

En el asunto de

Gramercy Funds Management LLC

Gramercy Peru Holdings LLC

Demandantes

c.

La República del Perú

Demandada

(UNCT/18/2)

Dúplica de la República del Perú

13 de septiembre de 2019



RUBIO LEGUÍA NORMAND
Lima

WHITE & CASE
Washington, D.C.

Dúplica de la República del Perú

Índice

I. RESEÑA DE LA DISPUTA	1
II. ESTADO PROCESAL	6
III. JURISDICCION Y ADMISIBILIDAD	8
A. LA PROPIA EVIDENCIA DE GRAMERCY DEMUESTRA QUE ABUSÓ DEL TRATADO	8
1. Gramercy consideró que los Bonos estaban sometidos a una disputa doméstica preexistente a sus presuntas adquisiciones.....	8
2. Gramercy se aprovechó de la disputa doméstica preexistente y presionó al Perú con amenazas de reclamos en virtud del Tratado.....	13
B. GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR HABER CUMPLIDO LAS PRECONDICIONES DEL TRATADO PARA ARBITRAJE.....	16
1. La propia evidencia de Gramercy muestra que falló en respetar las limitaciones temporales del Tratado.....	17
2. La propia evidencia de Gramercy confirma que no cumplió oportunamente con el requisito de renuncia del Tratado	26
C. GRAMERCY FALLA EN PROBAR QUE ES UN INVERSIONISTA EN VIRTUD DEL TRATADO.....	32
1. Las reclamaciones superficiales de Gramercy basadas en título y control heredado no satisfacen los requisitos del Tratado.....	33
2. Los documentos que Gramercy previamente retuvo muestran que Gramercy securitizó sus supuestos Bonos para vender fuera del Perú y que no invirtió en el Perú.....	35
3. Gramercy desconoce que no se encuentra legitimada para presentar reclamos en relación con intereses de los que terceros son titulares beneficiarios	40
D. GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR QUE LOS BONOS DE LA REFORMA AGRARIA CONSTITUYAN UNA INVERSIÓN EN VIRTUD DEL TRATADO.....	45
1. La lectura superficial de Gramercy del texto del Tratado viola reglas fundamentales de interpretación de los tratados.....	46
2. Gramercy prácticamente pasa por alto el objeto y fin del Tratado	50
3. Gramercy formula argumentos engañosos sobre las características de una inversión que pasan por alto los hechos revelados por sus propios documentos.....	52
4. Una vez más, Gramercy falla en abordar la jurisprudencia sobre deuda soberana contemporánea que socava su caso.....	55
5. El equivocada apoyo de Gramercy en las circunstancias de la celebración del Tratado no puede salvar su fallida interpretación del Tratado.....	58
IV. FONDO	62
A. GRAMERCY TIENE LA CARGA DE PROBAR TODOS LOS ELEMENTOS DE SU CASO	62
B. HECHOS.....	67
1. Los Bonos de la Reforma Agraria	67
2. Gramercy y los Bonos de la Reforma Agraria.....	95
C. GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR ALGUNA VIOLACIÓN DEL TRATADO	123
1. Gramercy falla en probar una expropiación.....	123

2.	Gramercy falla en probar que haya existido una violación del nivel mínimo de trato	135
3.	Gramercy falla en probar algún incumplimiento de trato nacional.....	149
4.	Gramercy falla en probar la existencia de una violación de las disposiciones de medios efectivos	152
D.	INDEMNIZACIÓN	155
1.	Gramercy no tiene derecho a compensación	156
2.	Gramercy falla en probar el monto indemnizatorio	165
3.	Perú tiene derecho a todos los costos y gastos del arbitraje	169
V.	PETITORIO	170

Dúplica de la República del Perú

Índice extendido

I. RESEÑA DE LA DISPUTA	1
II. ESTADO PROCESAL	6
III. JURISDICCIÓN Y ADMISIBILIDAD	8
A. LA PROPIA EVIDENCIA DE GRAMERCY DEMUESTRA QUE ABUSÓ DEL TRATADO	8
1. Gramercy consideró que los Bonos estaban sometidos a una disputa doméstica preexistente a sus presuntas adquisiciones.....	8
2. Gramercy se aprovechó de la disputa doméstica preexistente y presionó al Perú con amenazas de reclamos en virtud del Tratado.....	13
B. GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR HABER CUMPLIDO LAS PRECONDICIONES DEL TRATADO PARA ARBITRAJE.....	16
1. La propia evidencia de Gramercy muestra que falló en respetar las limitaciones temporales del Tratado.....	17
a. Los documentos de Gramercy confirman que los reclamos se basan en una disputa anterior a la entrada en vigencia del Tratado	17
b. Los documentos de Gramercy confirman que los reclamos se encuentran impedidos por el período de prescripción de tres años del Tratado.....	20
2. La propia evidencia de Gramercy confirma que no cumplió oportunamente con el requisito de renuncia del Tratado	26
a. Gramercy no puede subsanar su renuncia formal inválida.....	26
b. Los documentos que Gramercy previamente ocultó refutan sus declaraciones previas en cuanto a una renuncia material.....	29
C. GRAMERCY FALLA EN PROBAR QUE ES UN INVERSIONISTA EN VIRTUD DEL TRATADO	32
1. Las reclamaciones superficiales de Gramercy basadas en título y control heredado no satisfacen los requisitos del Tratado.....	33
2. Los documentos que Gramercy previamente retuvo muestran que Gramercy securitizó sus supuestos Bonos para vender fuera del Perú y que no invirtió en el Perú.....	35
3. Gramercy desconoce que no se encuentra legitimada para presentar reclamos en relación con intereses de los que terceros son titulares beneficiarios	40
a. El Tratado no permite reclamaciones relacionadas con intereses de terceros titulares beneficiarios	41
b. El derecho internacional no permite reclamaciones relacionadas con intereses de terceros titulares beneficiarios	42
c. La evidencia que retuvo Gramercy previamente revela que presentó reclamaciones relacionadas con los intereses de terceros titulares beneficiarios	
44	
D. GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR QUE LOS BONOS DE LA REFORMA AGRARIA CONSTITUYAN UNA INVERSIÓN EN VIRTUD DEL TRATADO.....	45
1. La lectura superficial de Gramercy del texto del Tratado viola reglas fundamentales de interpretación de los tratados.....	46
2. Gramercy prácticamente pasa por alto el objeto y fin del Tratado	50

3.	Gramercy formula argumentos engañosos sobre las características de una inversión que pasan por alto los hechos revelados por sus propios documentos.....	52
4.	Una vez más, Gramercy falla en abordar la jurisprudencia sobre deuda soberana contemporánea que socava su caso.....	55
5.	El equivocada apoyo de Gramercy en las circunstancias de la celebración del Tratado no puede salvar su fallida interpretación del Tratado.....	58
IV.	FONDO	62
A.	GRAMERCY TIENE LA CARGA DE PROBAR TODOS LOS ELEMENTOS DE SU CASO	62
B.	HECHOS.....	67
1.	Los Bonos de la Reforma Agraria	67
a.	Se han confirmado la historia y las características singulares de los Bonos de la Reforma Agraria.....	67
b.	Se han confirmado el estado legal incierto de los Bonos y la disputa preexistente relacionada con ellos.....	68
c.	La resolución del Tribunal Constitucional ha sido confirmado.....	76
d.	El desarrollo de un proceso válido para bonistas se ha confirmado	81
e.	La implementación y los avances del Proceso para Bonistas se ha confirmado 91	
2.	Gramercy y los Bonos de la Reforma Agraria.....	95
a.	Adquisición de los Bonos.....	95
i.	Los documentos de Gramercy demuestran que tenía conocimiento de que los Bonos de la Reforma Agraria eran de carácter especulativo e incierto y estaban sujetos a una disputa existente	95
ii.	Los contratos de compra de bonos retenidos por Gramercy demuestran que pagó US\$ 33M.....	100
iii.	Las copias escaneadas de los Bonos de Gramercy no fueron autenticadas	101
b.	Los esfuerzos de Gramercy por establecer la certidumbre	103
i.	Los documentos de Gramercy demuestran que buscó reiteradamente modificar la ley peruana para establecer certidumbre	103
ii.	Los documentos de Gramercy revelan que no dio a conocer información material a los inversionistas acerca de los Bonos de la Reforma Agraria y les indicó que podrían sufrir una pérdida total.....	106
iii.	Los estados financieros de Gramercy revelan que Gramercy nunca estimó el valor los Bonos ni remotamente cerca de US\$ 1800 millones.	107
c.	Gramercy y la Resolución.....	110
i.	Los documentos de Gramercy muestran que intentó influir en el Tribunal Constitucional	110
ii.	Los documentos de Gramercy muestran que inmediatamente tuvo discrepancias con la Resolución del Tribunal Constitucional.....	110
d.	El Proceso para Bonistas	112
i.	Los documentos de Gramercy revelan que intentó menoscabar el Proceso para Bonistas	112
ii.	Gramercy admite que la valoración de sus Bonos según el Proceso para Bonistas es de US\$ 34 millones, más de lo que pagó por los Bonos	113
iii.	Los documentos de Gramercy confirman que pretende obtener un ganancia extraordinaria del 5000%, mucho más de lo que pagó y mucho más que sus propias valoraciones contemporáneas	114
e.	La incesante campaña de Gramercy	115
C.	GRAMERCY FALLA EN DEMOSTRAR ALGUNA VIOLACIÓN DEL TRATADO	123
1.	Gramercy falla en probar una expropiación	123
a.	Gramercy no puede demostrar ninguna privación sustancial	124

b.	Gramercy no puede probar ninguna expectativa legítima	129
c.	Gramercy no puede demostrar la existencia de “circunstancias excepcionales” para refutar la presunción contra la expropiación.....	132
2.	Gramercy falla en probar que haya existido una violación del nivel mínimo de trato	135
a.	Gramercy no puede demostrar alguna expectativa legítima	136
b.	Gramercy no puede demostrar que hubo denegación de justicia	140
i.	La reclamación original de Gramercy por denegación de justicia tiene defectos fundamentales	141
ii.	La reclamación recientemente inventada de Gramercy por denegación de justicia tiene defectos fundamentales	144
c.	Gramercy no puede demostrar que las medidas de Perú fueron arbitrarias, groseramente injustas o ilegales.....	146
3.	Gramercy falla en probar algún incumplimiento de trato nacional.....	149
4.	Gramercy falla en probar la existencia de una violación de las disposiciones de medios efectivos	152
D.	INDEMNIZACIÓN	155
1.	Gramercy no tiene derecho a compensación	156
a.	Gramercy falla en probar los daños con razonable certeza.....	157
b.	Gramercy falla en probar la relación causal.....	162
c.	Gramercy falla en probar su interés sobre los bonos	164
2.	Gramercy falla en probar el monto indemnizatorio	165
a.	Gramercy tergiversa el estándar legal	165
b.	Los cálculos del monto indemnizatorio de Gramercy carecen de fundamento	166
3.	Perú tiene derecho a todos los costos y gastos del arbitraje	169
V.	PETITORIO	170

Dúplica de la República del Perú

1. La República del Perú (“Perú”) presenta su Dúplica de conformidad con la Orden Procesal N.º 1 dictada en este procedimiento sustanciado en virtud del Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos (el “Tratado”) y el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI (el “Reglamento”).

I. Reseña de la disputa

2. El presente caso surge a partir de una disputa referida al pago de bonos de la reforma agraria del Perú (los “Bonos de la Reforma Agraria” o “Bonos”). Estos Bonos no son como la deuda soberana contemporánea: son instrumentos nominales cuyo origen se remonta a décadas atrás, en una moneda y abajo un régimen legal que ya no existen y de manera posterior perdieron todo valor. Por fuera de este procedimiento en virtud del Tratado, el Perú se encuentra pagando a tenedores legítimos de Bonos de la Reforma Agraria por medio de un procedimiento de pago establecido en el Perú conforme al derecho peruano (el “Proceso para Bonistas”).

3. Las Demandantes en este caso son Gramercy Funds Management LLC (“Gramercy Management”) y Gramercy Peru Holdings LLC (“Gramercy Holdings”, y junto con “Gramercy Management”, “Gramercy”). Gramercy alega haber adquirido cierta cantidad de Bonos de la Reforma Agraria, pero se ha negado a buscar su pago mediante el Proceso para Bonistas. En cambio, durante años, Gramercy ha declarado que pretende lograr cambios en la legislación peruana para aumentar el valor de su presunta tenencia de bonos y ha recurrido a tácticas de presión y cabildeo. Gramercy ahora intenta valerse del Tratado para obtener una ganancia extraordinaria.

4. Perú reitera respetuosamente su solicitud de que este procedimiento se desestime. Gramercy no ha podido demostrar que el Tribunal Arbitral goce de jurisdicción ni que haya habido un incumplimiento del Tratado. Gramercy no tiene derecho a compensación alguna en virtud del Tratado y todos sus reclamos deben ser rechazados: una decisión salomónica sería totalmente inaceptable, y resultaría siendo una recompensa a la conducta abusiva de Gramercy y una ofensa al sistema del Tratado.

Los Hechos Fundamentales Relacionados Con Los Bonos De La Reforma Agraria Han Sido Confirmados

5. Los hechos fundamentales relacionados con los Bonos de la Reforma Agraria han sido claros desde el principio de este procedimiento e incluso han sido confirmados conforme el expediente probatorio de la disputa ha ido evolucionando.

- **Historia Singular:** Los Bonos de la Reforma Agraria tienen un origen histórico particular que precede por décadas al Tratado. Son instrumentos físicos antiguos que se otorgaron décadas atrás a modo de indemnización por tierras en el Perú, en moneda local y sujetos a la legislación y la jurisdicción peruanas. No se ofrecieron públicamente, ni se listaron en una bolsa ni se emitieron al mercado de los Estados

Unidos, y tampoco son comparables con bonos soberanos contemporáneos, ni con sus mercados secundarios o sus reestructuraciones.

- Estatus Incierto: El estatus de los Bonos de la Reforma Agraria fue incierto por muchos años, tras cambios en la moneda y la hiperinflación que generaron incertidumbre en cuanto al valor de dichos bonos y al procedimiento para el cobro. Una decisión judicial de 2001 dejó abierto incertidumbres con respecto a valuación y procedimiento, como quedó demostrado por los intentos de Gramercy y otros durante años por cambiar la legislación del Perú para lograr certeza.
- Resolución Legal: Luego de muchos años de incertidumbre, el estatus legal de los Bonos quedó establecido en virtud de una resolución del Tribunal Constitucional.
- Proceso para Bonistas: El Perú ha implementado debidamente y ha continuado avanzando con el Proceso para Bonistas para la valuación y el pago de los Bonos de la Reforma Agraria.
- Pago a Bonistas: El Proceso para Bonistas se encuentra en funcionamiento, y se está procesando la documentación de los bonistas participantes y pagando.
- Responsabilidad Fiscal: La República del Perú continúa demostrando responsabilidad fiscal. No está en *default* de los Bonos de la Reforma Agraria o de otra manera. Sigue siendo un soberano sumamente respetado por su disciplina fiscal.

6. Estas cuestiones fundamentales han sido confirmadas por testigos, peritos legales, peritos en cuestiones procesales, economistas y peritos financieros y de daños, según la reseña que sigue a continuación y como aquí se discute.

La Farsa De Gramercy Ha Quedado Al Descubierta Por Documentos Que Ocultó Por Mucho Tiempo

7. En contraste con la confirmación de los hechos fundamentales de los Bonos de la Reforma Agraria, a lo largo de su evolución, el expediente probatorio ha dejado al descubierto la realidad en torno a Gramercy y su reclamo, que por mucho tiempo Gramercy intentó oscurecer. Tal como se analizará en la presente:

- Los propios documentos de Gramercy demuestran que sabía, desde un principio, que los Bonos de la Reforma Agraria eran especulativos, inciertos y sujeto a disputa.
- Los propios contratos de compra de bonos de Gramercy confirman que pagó US\$ 33 millones por los bonos en los que ahora se funda para reclamar un monto de US\$ 1,8 mil millones, lo que revela por qué Gramercy escondió dichos documentos y esa información durante años tras lanzar su campaña de propaganda y presentar su reclamo en virtud del Tratado.
- Las propias copias escaneadas de bonos de Gramercy fallan facialmente en cumplir con los requisitos para la autenticación de Bonos de la Reforma Agraria que serían necesarios para dar sustento a su reclamo de daños.
- Los propios documentos de Gramercy demuestran que en reiteradas oportunidades a lo largo de los años buscó modificar la ley peruana en su afán de mejorar la certeza jurídica y el valor de los bonos.

- Los propios estados financieros de Gramercy revelan que por años valuó los bonos por un monto cercano al precio de la compra inicial y jamás los valoraron por un importe cerca de su reclamo de arbitraje por US\$ 1,8 mil millones.
- Los propios documentos de Gramercy muestran que Gramercy fue tras inversores estadounidenses y otros inversores en Gramercy sin revelar información material y que les comentó a otros inversores (como, por ejemplo, fondos de pensión de los Estados Unidos) que invertir en un fondo de Gramercy podía resultar en una pérdida total.
- Los propios documentos de Gramercy muestran que posee una serie de inversores y “titulares beneficiarios” estadounidenses y no estadounidenses que tienen intereses en los bonos que están sujetos a este procedimiento en virtud del Tratado.
- Los propios documentos de Gramercy demuestran que Gramercy buscó ejercer influencia sobre el Tribunal Constitucional y que cuestionó de inmediato su Resolución cuando dicho Tribunal no hizo lo que Gramercy pretendía.
- Los propios documentos de Gramercy revelan que Gramercy intentó menoscabar el Proceso para Bonistas del Perú para socavar la participación de ciudadanos peruanos y apuntalar su reclamo internacional para su propio beneficio.
- Los propios escritos de Gramercy demuestran que, por fin, admitió que en el Proceso para Bonistas, sus bonos se podían valorar en US\$34 millones, incluso más de lo que pagó por ellos.
- Los propios escritos de Gramercy demuestran que pretende obtener un retorno de 5500% sobre su compra especulativa de instrumentos inciertos.
- La propia conducta de Gramercy revela que ha continuado con su campaña orientada a profundizar la disputa, a pesar de las órdenes del Tribunal, lo que expone su desesperada falta de confianza en su reclamo en virtud del Tratado.

El Acuerdo Entre El Perú Y Los Estados Unidos Sobre La Interpretación Del Tratado

8. Como una cuestión de derecho, la interpretación del Tratado por parte del Perú ha sido confirmada por la postura de los Estados Unidos. Es importante enfatizar que Gramercy eligió presentar reclamos en virtud del Tratado y prescindir de su participación en el Proceso para Bonistas, que se estableció para pagarles a los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria. Al haber optado por este procedimiento, Gramercy está sujeto y debe respetar los términos del Tratado, la santidad del procedimiento sustanciado en virtud del Tratado y la interpretación aplicable del Tratado.

- Las Partes Contratantes del Tratado, el Perú y los Estados Unidos, son aliados y socios comerciales de larga data. Según consta en el Preámbulo del Tratado, lo suscribieron con el objetivo de fortalecer los lazos especiales de amistad y cooperación entre ellos y promover el desarrollo a largo plazo. El Tratado no pretendía ser una herramienta *sui generis* que un especulador pudiera usar por la fuerza para obtener un trato especial.
- En este procedimiento, el Perú y los Estados Unidos han confirmado su interpretación común del Tratado a lo ancho de una amplia serie de cuestiones. El Perú así lo ha hecho en sus escritos, incluso anteriormente en su Contestación de la Demanda. Por su parte, Estados Unidos confirmó su interpretación del Tratado en su Presentación del 21 de junio de 2019 (“Presentación de los Estados Unidos”). Prácticamente en todos los

aspectos relevantes, las Partes Contratantes están de acuerdo, como se abordará más adelante.

- Las consecuencias son confirmadas por el Profesor Michael Reisman de la Universidad de Yale quien dice lo siguiente: “[d]ichas presentaciones confirman la interpretación del Tratado convenida por las Partes Contratantes”. Según continúa explicando, y se cita a continuación, “[l]a interpretación del Tratado convenida por las Partes Contratantes constituye una interpretación auténtica y precisa”. El Profesor Reisman es el único perito en derecho internacional que interviene en este procedimiento. (Gramercy eligió expresamente no presentar un perito que lo refute y, de hecho, por una cuestión procesal, ya es demasiado tarde para que lo haga). La interpretación convenida por las Partes Contratantes de las disposiciones aplicables del Tratado se aborda más adelante, en las secciones correspondientes.
- El Tribunal “ten[drá] en cuenta” dicho acuerdo, conforme lo dispuesto por el Artículo 31(1) de la Convención de Viena, y debería desestimar las interpretaciones alternativas, e incorrectas, que Gramercy hace del Tratado.

Gramercy No Ha Demostrado La Jurisdicción En Virtud Del Tratado

9. En el contexto de las cuestiones de hecho y elementos del Tratado comentados anteriormente, el Perú ha presentado distintas objeciones a la jurisdicción y a la admisibilidad. Después de haber ignorado virtualmente el tema de la jurisdicción y la admisibilidad en sus escritos anteriores, y a pesar de haber estado al corriente de las objeciones clave del Perú desde mediados de 2016 y ser quien tiene la carga de la prueba, Gramercy dedica unas 70 páginas a dicho asunto en su Declaración de Respuesta. No obstante, Gramercy aún no puede satisfacer la carga de la prueba con respecto a la existencia de jurisdicción y no puede demostrar que presentó reclamos de conformidad con el Tratado. La Parte III de esta Dúplica es una sección autosuficiente dedicada a la jurisdicción y a la admisibilidad, en la que se tratará lo siguiente:

- Gramercy abusó del Tratado y no puede tener derecho a sus protecciones.
- Gramercy no demostró que hubiese cumplido con las precondiciones del Tratado para arbitraje, incluidas las limitaciones temporales y los requisitos de renuncia.
- Gramercy falló en demostrar que es un “inversionista” en los términos del Tratado y, de hecho, pretende formular reclamos con respecto a intereses cuyos titulares son terceros beneficiarios.
- Gramercy no cumplió en demostrar que realizó una “inversión” protegida bajo el Tratado.

Gramercy No Ha Demostrado Los Méritos De Sus Reclamos En Virtud Del Tratado

10. Incluso asumiendo que, en contradicción con lo obrante en el expediente, el Tribunal tuviese jurisdicción, Gramercy no ha demostrado que el Perú no cumplió con el Tratado ni que el Perú sea responsable bajo el mismo. En particular:

- Gramercy no ha cumplido con su carga de la prueba, a pesar de haber contado con amplia oportunidad.
- Gramercy no ha probado tener Bonos auténticos.

- Gramercy continúa tergiversando los hechos.
- Gramercy no ha demostrado expropiación alguna.
- Gramercy no ha probado violación alguna del nivel mínimo de trato.
- Gramercy no ha demostrado violación alguna del trato nacional.
- Gramercy no ha probado violación alguna del trato de nación más favorecida, con respecto, entre otras, a una disposición obsoleta de medios efectivos de un tercer tratado.
- Gramercy no tiene derecho a ningún tipo de remedio puesto que sus daños son especulativos, remotos y carecen de nexo causal con un supuesto incumplimiento.

El Perú Ha Presentado Numerosos Documentos, Testigos Y Peritos

11. Mientras que Gramercy no ha probado su caso, el Perú ha presentado el testimonio de testigos sumamente fiables. El Perú adjunta tres declaraciones en respuesta a las tergiversaciones y a las novedosas alegaciones incluidas en la última presentación de Gramercy.

- *El ex-Ministro de Economía y Finanzas y Embajador Luis Miguel Castilla* se refiere a las alegaciones de Gramercy en relación con los orígenes de la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013 y la implementación por parte del MEF del Proceso para Bonistas.
- *La Viceministra de Hacienda Betty Sotelo* aborda las alegaciones de Gramercy en torno a la historia y el estatus de los Bonos de la Reforma Agraria, incluida su anterior incertidumbre y la implementación y estado del proceso de pago a bonistas.
- *El exNegociador del Tratado Carlos Herrera Perret* aborda las nuevas alegaciones de Gramercy con respecto a la negociación del Tratado, haciendo hincapié en la definición de inversión del Tratado y la relevancia de los Bonos de la Reforma Agraria.

12. Perú también adjunta tres dictámenes legales elaborados por autoridades prestigiosas del derecho, en los que se da respuesta a diversos argumentos de Gramercy, como a su creciente elenco de peritos jurídicos.

- *El Profesor Michael Reisman* presenta una opinión complementaria a su informe anterior, que no fue rebatida, y refuta los últimos argumentos de Gramercy refiriéndose a la jurisdicción *ratione materiae*, *ratione personae* y *ratione temporis* del Tribunal y al abuso del proceso.
- *El Dr. Oswaldo Hundskopf* aborda los argumentos de Gramercy relacionados con la aplicación del principio valorista.
- *El Dr. Eduardo Garcia-Godos* aborda los argumentos novedosos de Gramercy en lo que respecta a la legitimidad del Proceso para Bonistas y como una cuestión de derecho peruano.

13. Asimismo, Perú acompaña tres informes periciales en contestación a los errores conceptuales y prácticos de Gramercy así como su presentación tardada de nuevos peritos con su Declaración de Respuesta.

- *El Profesor Norbert Wühler* aborda los argumentos de Gramercy sobre la viabilidad del Proceso para Bonistas y reitera su conclusión de que dicho proceso se encuentra dentro de los estándares de prácticas aceptadas para procesos de reclamos y funciona de manera diligente.
- *El Profesor Pablo Guidotti* aborda los argumentos de Gramercy en cuanto a las características singulares de los Bonos de la Reforma Agraria y en cuanto a las implicancias de la especulación de Gramercy sobre dichos Bonos de la Reforma Agraria en el mercado secundario.
- *Los peritos de Quantum Brent Kaczmarek e Isabel Kunsman* examinan los argumentos de Gramercy y se concentran en los errores prácticos y conceptuales del informe presentado por el perito de daños de Gramercy.

14. El Tribunal le ha otorgado a Gramercy cada oportunidad para demostrar que tiene derecho a un remedio de acuerdo con el Tratado. Gramercy no lo ha hecho y, mientras tanto, ha proseguido con sus esfuerzos paralelos por presionar al Perú para que abandone sus legítimas defensas. Por todos estos motivos, este caso debería ser desestimado y el Perú debería tener derecho a todos sus costos por este procedimiento abusivo, que constituye un atentado al sistema de protección de inversiones.

II. Estado procesal

15. En conformidad con las resoluciones procesales vigentes, el estado procesal de este procedimiento es claro: Gramercy, a quien corresponde la carga de la prueba, ha concluido sus presentaciones sobre el fondo y ya no tiene derecho a presentar escritos adicionales. A pesar de que el debido proceso ha sido más allá de respetado, la postura de Gramercy fracasa, tal como se analiza en otras partes de la presente. En efecto, Gramercy ha gozado de numerosas oportunidades para defender su postura, mientras se llevaba la justicia procesal por delante sin miramientos, en perjuicio del Perú.

16. Desde su inicio, la defensa de Gramercy tuvo sus traspies. Al principio del procedimiento, Gramercy presentó no una, sino dos, Notificaciones de Intención; y no una, sino tres, Notificaciones de Arbitraje, además de designar no uno, sino dos, árbitros, luego de que el árbitro inicial renunció. Específicamente, Gramercy presentó una “Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda” el 2 de junio de 2016, inmediatamente antes de las elecciones presidenciales en Perú. Luego de que Perú respondiera el 5 de julio de 2016, Gramercy presentó una “Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda” el 18 de julio de 2016, sin ningún fundamento procesal, escrito que Perú evaluó diligentemente durante semanas. Después, Gramercy presentó una “Segunda Notificación Modificada” el 5 de agosto de 2016, junto con una carta de presentación que disponía que Gramercy “considera que, a más tardar en el día de la fecha, se han cumplido todas las condiciones para la formalización de un acuerdo arbitral entre Gramercy y Perú y los reclamos planteados en la Notificación han sido debidamente sometidos a arbitraje”¹. Como se analizará en otras secciones de esta presentación,

¹ Ver Carta de Gramercy a Perú, 5 de agosto de 2016 (R-59).

pese a sus tres intentos, Gramercy no logró atender ni resolver cuestiones básicas relacionadas con su caso².

17. Durante la etapa procesal, en la Orden Procesal N.º 1, el Tribunal estableció las reglas a seguir respecto de las presentaciones escritas. El Tribunal determinó, contra la objeción de Gramercy, que esta debía presentar el primer escrito y que, en su Escrito de Demanda, debía incluir todos los argumentos y las pruebas en los que pretendía basarse.

18. Anticipándose al primer escrito de Gramercy, Perú advirtió repetidamente que Gramercy ocultaba argumentos y documentos en un intento por embaucar al Perú, y al debido proceso, en relación con cuestiones de titularidad, adquisición y valuación, entre otras³. Luego de que se dictara la Orden Procesal N.º 1, Perú continuó con sus advertencias respecto al riesgo de engaños⁴. A pesar de la Orden emitida y de las advertencias efectuadas, Gramercy se salió con la suya al presentar un Escrito de Demanda endeble y que, en gran medida, reiteraba su presentación de dos años antes.

19. Anticipándose al segundo escrito de Gramercy, Perú siguió dando señales de alarma sobre posibles engaños: “Gramercy está reteniendo evidencia clave, argumentos, y sustento pericial para luego introducirlos en el procedimiento en una etapa posterior, perjudicando considerablemente al Perú y la integridad de este procedimiento”⁵. Sin embargo, una vez más, Gramercy consiguió lo que quería al presentar una Declaración de Respuesta que fue tardía, que tuvo una extensión de mucho más del doble que la de su presentación previa y que engañó al Perú (y al debido proceso) con argumentos, documentos, testigos y peritos nuevos, casi todos los cuales podrían y deberían haberse presentado antes de la Contestación de la Demanda del Perú. Un mes después, Gramercy presentó un escrito corregido.

20. En suma, el incumplimiento de Gramercy de la Orden Procesal N.º 1 con su Declaración de Respuesta privó al Perú de la oportunidad plena y justa de preparar su defensa, en violación de los principios fundamentales del debido proceso. Atendiendo respetuosamente las posturas adoptadas por el Tribunal en tal sentido⁶, Perú constantemente ha hecho reserva de todos sus derechos. De cualquier manera, a esta altura del procedimiento, la defensa de Gramercy sobre el fondo ha concluido. No puede haber nuevos argumentos adicionales, ni otros testigos ocultos, ni nuevos recambios de peritos, ni nuevos documentos sorpresa. Las pruebas de Gramercy han quedado establecidas y han llegado a su fin.

² Ver, por ejemplo, Carta del Perú al Tribunal.

³ Ver, por ejemplo, Respuesta del Perú (R-2), 5 de julio de 2016, ¶ 43 (“Gramercy hasta ahora no ha podido proporcionar siquiera sustento básico de su supuesta compra de Bonos de la Reforma Agraria, y mucho menos de la manera en que lo hizo.”); Respuesta del Perú (R-1), 6 de septiembre de 2016, ¶ 48 (“Gramercy no ha proporcionado evidencia de cuánto pagó, de por qué esas cantidades eran racionales y no exageradas desde un inicio, u otra evidencia fundamental relacionada.”); Carta del Perú, 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197) (“Gramercy no ha especificado cuánto se pagó por los bonos, ni la identidad de los inversores en Gramercy, ni las declaraciones efectuadas por Gramercy a fin de inducir dichas inversiones”).

⁴ Ver, por ejemplo, Presentación del Perú sobre Salvaguardas Procesales (R-20), 1.º de junio de 2018, ¶ 34 (“Si Gramercy busca embaucar al Perú con tales argumentos a este punto, ciertamente sería un intento de desviar la atención de su propia conducta.”); Segunda Presentación del Perú sobre Salvaguardas Procesales (R-27), 15 de junio de 2018, ¶ 20 (“Y aunque Gramercy no puede cambiar el hecho de su fracaso al no abordar estos asuntos en el momento adecuado, *Gramercy también ha exhibido un patrón de querer invertir el debido proceso y el orden adecuado*”). (énfasis añadido).

⁵ Contestación de la Demanda del Perú, (R-34), ¶ 165.

⁶ Orden Procesal N.º 9.

21. Por último, con respecto a la jurisdicción y a la admisibilidad, el Tribunal dispuso en la Orden Procesal N.º 1 que “las Demandantes deberán presentar, si correspondiese, una Dúplica sobre las reconveniones y objeciones de la Demandada” y “[e]l alcance de dicho escrito se limitará a responder a los argumentos relacionados con las reconveniones y las objeciones interpuestas por la Demandada”. La Orden Procesal N.º 1 es clara en el sentido de que la dúplica de Gramercy sobre jurisdicción y admisibilidad tendrá un alcance estrictamente circunscripto. En esta presentación, Perú se refiere a la jurisdicción y a la admisibilidad de manera concreta. La dúplica de Gramercy deberá circunscribirse a ello. Perú se reserva todos sus derechos en relación con cualquier otra desviación de las órdenes del Tribunal y cualquier otra infracción del debido proceso.

III. Jurisdicción y admisibilidad

22. Gramercy se opone a lo que caracteriza como “el enfoque extremadamente integral de Perú respecto de las objeciones jurisdiccionales sin valor”⁸. Por lo contrario, las objeciones completas y ampliamente justificadas que se articulan en la Contestación de la Demanda y en esta presentación son una respuesta necesaria a los reclamos absolutamente erróneos de Gramercy conforme al Tratado. Tras alegar inicialmente que podía valerse del Tratado por el mero hecho de “tener” Bonos, apoyándose en poco más que imágenes de certificados no autenticadas, Gramercy intenta hacer una demostración más acabada de las cuestiones jurisdiccionales, como debería haberlo hecho desde un principio. Sin embargo, los argumentos de Gramercy son incompatibles con el Tratado, como lo confirma el acuerdo subsiguiente de las Partes Contratantes, y los principios consagrados del derecho internacional. Además, las propias pruebas que Gramercy previamente ocultó ponen de manifiesto las incontables y evidentes falencias de su postura sobre jurisdicción.

23. Dichas pruebas ratifican que, tal como Perú lo demostró, (A) Gramercy abusó del Tratado desde el comienzo de su supuesta “inversión”; (B) Gramercy omitió cumplir con las condiciones obligatorias impuestas por el Tratado para recurrir al arbitraje; (C) Gramercy no es un “inversor”, según la definición incluida en el Tratado y la protección contemplada en él y (D) Gramercy no efectuó una “inversión”, según la definición incluida en el Tratado y la protección contemplada en él. Por lo tanto, como se analizará detalladamente a continuación, el Tribunal carece de jurisdicción y los reclamos deben rechazarse.

A. La propia evidencia de Gramercy demuestra que abusó del Tratado

1. Gramercy consideró que los Bonos estaban sometidos a una disputa doméstica preexistente a sus presuntas adquisiciones

24. Perú ha demostrado que toda la presunta inversión de Gramercy en Bonos de la Reforma Agraria constituye un abuso del Tratado porque el meollo del caso de Gramercy (esto es, una controversia sobre la valuación y el pago de Bonos) ya se había suscitado y era

⁷ Orden Procesal N.º 1, ¶ 14.

⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 200.

objeto de un proceso legal en trámite cuando Gramercy adquirió los Bonos⁹. Según lo concluido por el Profesor Reisman en su Primera Opinión, tras evaluar el caso *Phoenix Action c. República Checa* y otros casos desestimados por abuso, Gramercy abusó del Tratado cada vez que adquirió los Bonos “décadas después de que surgiera la disputa sobre el pago de los Bonos, con el fin de aprovechar la vía del arbitraje internacional para obtener ganancias, mediante una modalidad excluida a los tenedores de bonos originales y otros tenedores de bonos nacionales,”¹⁰. Ello exige que el caso sea rechazado, ya sea por motivos de jurisdicción o de admisibilidad¹¹.

25. Gramercy no niega que sus reclamos deban ser desestimados si constituyen un abuso del Tratado. No obstante, Gramercy realiza varios intentos por trazar una diferencia entre sus presuntas adquisiciones de Bonos y lo que describe como la “doctrina de *Phoenix Action*”¹². Cada uno de dichos intentos es infundado por cuestiones de hecho, de derecho, o ambas.

26. *En primer lugar*, Gramercy aduce que no estaba “buscando convertir una disputa puramente nacional en una internacional mediante algún truco de organización corporativa, que es contra lo cual la doctrina de *Phoenix Action* busca proteger”¹³. Ello implica una distorsión del derecho. Una serie de tribunales, a los que Perú y el Profesor Reisman se han referido anteriormente, han indagado en la cuestión de la reestructuración corporativa abusiva para acceder a la cobertura del tratado¹⁴. Sin embargo, en *Phoenix Action*, los principios sobre abuso se aplicaron de manera distinta. En particular, el tribunal determinó que las empresas locales en las que las demandantes habían invertido “ya estaba[n] sometida[s] a [] litigio en el ámbito civil así como a [] inconvenientes con las autoridades fiscales y aduaneras” y que entonces el “único objetivo de la ‘inversión’ fue transformar una controversia nacional pre-existente en una controversia internacional sujeta a arbitraje por parte del CIADI”¹⁵. Tal como lo confirma el Profesor Reisman, “un tema decisivo en *Phoenix* era que las *propias inversiones* estaban sometidas a una disputa doméstica preexistente al momento en que los demandantes las adquirieron. Esos hechos son directamente análogos a las circunstancias de la inversión de Gramercy, tal como expliqué anteriormente”¹⁶.

⁹ Contestación de la Demanda, ¶¶ 189-194.

¹⁰ Reisman I, ¶ 23; *ver también id.* ¶¶ 76-86, 92.

¹¹ Contestación de la Demanda, ¶ 194; *ver también*, por ejemplo, *Levy and Gremcitel S.A. c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/11/17, Laudo, 9 de enero de 2015 (RA-135) ¶¶ 181, 195 (el caso se desestimó por mediar abuso y se reflexionó que “la caracterización de la objeción de abuso de proceso como una cuestión jurisdiccional o de admisibilidad puede quedar abierta en el presente caso” dado que “[p]ara los efectos de esta controversia, la diferenciación es . . . una distinción sin diferencia, en el sentido de que no tendría ningún impacto en el resultado del caso”).

¹² *Ver*, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 208, 215.

¹³ Declaración de Respuesta, ¶ 215.

¹⁴ Contestación de la Demanda, ¶¶ 190-191; Reisman I, ¶¶ 76-86.

¹⁵ *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100) ¶¶ 136, 142.

¹⁶ Reisman II, ¶ 49 (énfasis en el original); *ver también*, por ejemplo, Reisman I, ¶ 85 (“Las alegaciones de los demandantes indican que Gramercy, fundada en 1998 ‘para explotar las oportunidades de inversión en inversiones en dificultades en mercados emergentes’, sabía que los tenedores de bonos nacionales estaban envueltos en una disputa prolongada con el Gobierno en relación con la valoración y forma de pago de los Bonos de la Reforma Agraria en el momento en que Gramercy optó por hacer su supuesta inversión”).

27. Los propios documentos de Gramercy confirman reiteradamente su adquisición de Bonos que “ya estaba[n] sometid[os]” a procesos judiciales a nivel local y a otros inconvenientes. En efecto, toda la inversión de Gramercy *se basaba expresamente* en la premisa de que podría beneficiarse a partir de una controversia de larga data entre los peruanos en torno a Bonos aparentemente carentes de todo valor, que eran objeto de un debate continuo en los estratos políticos y de un procedimiento que tramitaba ante la justicia. Las evaluaciones efectuadas por Gramercy tanto antes como después de la compra reflejan, por ejemplo:

- *Robert Koenigsberger*: “Mucho antes de que yo me enterara de su existencia, el Perú ya había incumplido con el pago de los Bonos. . . . El valor nominal de los Bonos Agrarios denominado en soles de oro era nulo aun en 2005, ya que el factor de conversión de Soles de Oro a Soles es de uno a mil millones (1:1.000.000.000). . . . Pero, dados los antecedentes positivos en el Perú en materia de cancelación de deudas impagas, yo pensé que los Bonos Agrarios serían una buena oportunidad. . . .”¹⁷
- *Memo de Due Diligence de Gramercy, enero de 2006*: “[L]os Bonos Agrarios siguen en mora”; “[E]l valor nominal original y la moneda original actualmente carecen de todo valor”; “¿Por qué ahora?” “Hubo muchas leyes que protegían al estado. . . . ADAEPRA ha solucionado este problema mediante una serie de decisiones judiciales emblemáticas”; “Recién en los últimos años, los tribunales peruanos se pronunciaron a favor de los tenedores de bonos. . . .”¹⁸
- *Resumen Mensual de Gramercy, febrero de 2012*: donde se informa que “[REDACTED]” y que Gramercy estaba en “[REDACTED]” “[REDACTED]”, y se proyecta que Gramercy “[REDACTED]”¹⁹.

28. *En segundo lugar*, frente a sus propias pruebas contemporáneas de que veía la controversia de largo tiempo por los Bonos en Perú (el “[REDACTED]”) como una “buena oportunidad”, Gramercy alega que su reclamo en el arbitraje no configura un abuso del Tratado debido a que “no adquirió su inversión en los Bonos Agrarios con el ‘único propósito’ de presentar una demanda de arbitraje contra Perú”²⁰. Esta presunta distinción no solo es irrelevante en términos jurídicos, sino que las pruebas la contradicen.

29. En lo referido a las pruebas, Gramercy ha admitido que la Demandante Gramercy Holdings se constituyó específica y únicamente con el propósito de adquirir los Bonos, tan solo cinco días después de la firma del Tratado²¹. Gramercy también ha declarado que *efectivamente* tuvo en cuenta la posibilidad de recurrir al Tratado al decidir la compra de los Bonos. Por ejemplo:

¹⁷ Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger (CWS-3), ¶ 21.

¹⁸ Doc. CE-114.

¹⁹ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

²⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 211.

²¹ *Ver*, por ejemplo, Lanava, ¶ 19 (“Creamos GPH el 17 de abril de 2006, con el único propósito de que sea la propietaria exclusiva de los Bonos Agrarios que planeábamos comprar en Perú”).

- *Tercer Escrito de Demanda Modificado*: el Tratado fue una de las “garantías generales y específicas . . . *esenciales* para la decisión de Gramercy de comprar los Bonos Agrarios”²².
- *Robert Koenigsberger*: la suscripción del Tratado apenas unos días antes de que Gramercy creara Gramercy Holdings para adquirir los Bonos, “[dada su] inminente ratificación le dio a Gramercy la tranquilidad de que sus inversiones en los Bonos Agrarios quedarían amparadas en las protecciones otorgadas por dicho instrumento”²³.
- *Declaración en respuesta de Koenigsberger*: “[P]or supuesto, sabíamos que existía un tratado de inversión que podría entrar en vigencia entre los Estados Unidos y el Perú, y creíamos que proporcionaría una valiosa red de seguridad”²⁴

30. Por consiguiente, las admisiones de Gramercy confirman que, al momento de sus supuestas adquisiciones de Bonos, estaba decidida a presentar un reclamo en virtud del Tratado o, como mínimo, a gozar de la posibilidad de amenazar con un reclamo en virtud de él. Ello contradice la afirmación de Gramercy de que su “estrategia de inversión de capital [] fue para servir como ‘catalizador’ para la reestructuración justa de la deuda de Bonos Agrarios a través de las negociaciones”²⁵. En efecto, al contrario de esta descripción de sí misma como solucionadora constructiva de problemas en beneficio de todos, la estrategia de inversión de Gramercy, en realidad, se basó, desde un principio, en un enfoque de dos partes (lobby y reclamos legales) tendiente a presionar al Perú para que pagara a Gramercy una suma mayor. Dicha estrategia consta en los propios documentos de Gramercy y continúa hasta el día de la fecha, como se detalla más adelante²⁶. Además, incluso si, por un mero ejercicio de argumentación, asumiéramos que la estrategia de Gramercy estaba orientada a servir como “catalizador”, ello solo remarcaría que la controversia nacional existía desde mucho tiempo antes de que Gramercy supuestamente adquiriera los Bonos.

31. De cualquier modo, como lo explica el Profesor Reisman, aun si Gramercy tuvo otros motivos más allá de la presentación de reclamos conforme al Tratado, eso es irrelevante en términos jurídicos:

Gramercy sustenta su demostración de la inocencia de sus motivos en una sola palabra: ‘único’ . . . Aunque algún elemento de la estrategia de Gramercy incluyera la perspectiva de negociaciones con el Gobierno, como plantea Gramercy, *ello no cambia el hecho fundamental de que Gramercy adquirió los Bonos con el fin de transformar una disputa preexistente de jurisdicción peruana en una disputa internacional* con la cual Gramercy podría beneficiarse.

²² Tercer Escrito de Demanda Modificado, ¶ 187 (énfasis añadido).

²³ Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger, ¶ 24.

²⁴ Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 35.

²⁵ Declaración de Respuesta, ¶ 212 (donde se cita la Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger, ¶¶ 11-19, 34-35, 42-47, 70).

²⁶ Ver *infra* Sección III.A.2.

Ratifico que ello constituye un abuso de las protecciones que se confieren en virtud del Tratado²⁷.

32. *En tercer lugar*, Gramercy sugiere que cabe marcar una diferencia con *Phoenix Action* porque, si bien tenía pleno conocimiento de la controversia preexistente en Perú en torno a los Bonos, dicha controversia no era la misma “disputa entre Gramercy y Perú”²⁸. Gramercy intenta trazar un paralelo con los casos *Tidewater c. Venezuela* y *Pac Rim c. El Salvador*, en los que los tribunales resolvieron que las demandantes no podrían haber previsto una controversia conforme al tratado en el momento en el que implementaron reestructuraciones corporativas. Con todo, esas decisiones solo debilitan aun más la postura de Gramercy. En *Tidewater*, el tribunal señaló que el “factor clave para determinar la existencia de una o de dos controversias independientes es la identidad de objeto de las mismas”²⁹. Dicha identidad no se verificaba en ese caso: una “controversia comercial común” previa entre una subsidiaria demandante y una entidad estatal giraba en torno a la falta de pago de montos previstos en contratos de servicios y no era “parte de la misma diferencia” referida a la expropiación, por separado, de bienes en virtud de una nueva ley³⁰. En *Pac Rim*, el tribunal sostuvo que la demandante no podía haber anticipado una controversia de acuerdo con el tratado al momento de una reestructuración puesto que la prohibición *de facto* de las actividades mineras que se ventilaba en el arbitraje recién se había anunciado después de ocurrida la reestructuración³¹. En cambio, en este caso, la controversia preexistente en Perú estaba relacionada con la misma cuestión esencial que se discute en este procedimiento sustanciado conforme al Tratado, es decir, la valuación y el pago de los Bonos; y es indiscutible que Gramercy conocía en profundidad la controversia cuando decidió adquirir los Bonos.

33. Por otra parte, los intentos infundados de Gramercy por deslindar la controversia preexistente en Perú con los bonistas peruanos de la “disputa entre Gramercy y Perú” de conformidad con el Tratado en nada alteran el análisis. El litigio y los problemas regulatorios preexistentes a los que se encontraba sometida la inversión en *Phoenix Action* no eran originalmente una controversia entre la demandante y la demandada. El tribunal determinó que la demandante había incurrido en un abuso inaceptable, que privaba al tribunal de jurisdicción, debido a que se había incorporado a dicha controversia nacional preexistente (de la que no era parte) con la finalidad de elevarla a un caso al amparo de un tratado internacional (del que sí era parte)³². Eso es precisamente lo que Gramercy ha hecho en este caso.

34. *En cuarto lugar*, Gramercy argumenta que el hecho de haber confiado en la “red de seguridad” del Tratado cuando adquirió Bonos que ya se encontraban inmersos en una controversia desde hace tiempo fue simplemente una “planificación empresarial legítima que

²⁷ Reisman II, ¶¶ 48, 50 (énfasis añadido).

²⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 214.

²⁹ *Tidewater Inc., Tidewater Investment SRL, Tidewater Caribe, C.A., y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/10/5, Decisión sobre la Jurisdicción, 8 de febrero de 2013 (CA-189), ¶ 149 (cita omitida).

³⁰ *Tidewater Inc., Tidewater Investment SRL, Tidewater Caribe, C.A., y otros c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/10/5, Decisión sobre la Jurisdicción, 8 de febrero de 2013 (CA-189), ¶¶ 190, 192.

³¹ *Pac Rim Cayman LLC c. República de El Salvador*, Caso CIADI N.º ARB/09/12, Decisión sobre las Objeciones a la Jurisdicción de la Demandada, 1.º de junio de 2012 (CA-154), ¶ 2.109.

³² *Ver Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 136, 142.

los tribunales han declarado reiteradamente que *no* es abusiva”³³. No obstante, una vez más, los casos que Gramercy invoca le dan la razón al Perú. En *Tidewater c. Venezuela*, por ejemplo, el tribunal dispuso que la controversia conforme al tratado no era razonablemente previsible al momento de la reestructuración de la demandante y que, por ende, no mediaba abuso, en razón de que “el que un inversionista trate de protegerse de este modo frente al *riesgo general de futuras diferencias* con un Estado receptor constituye un objetivo completamente legítimo y no un abuso del régimen de un tratado de protección de inversiones”³⁴. De igual modo, en *Venezuela Holdings c. Venezuela*, el tribunal concluyó que el propósito de una reestructuración consistente en acogerse a las protecciones de un tratado “era un objetivo absolutamente legítimo *en tanto se refiriese a controversias futuras*”³⁵.

35. Por consiguiente, como lo confirma el Profesor Reisman, la jurisprudencia aludida subraya que la planificación no es “legítima” cuando se efectúa en atención al riesgo específico de una controversia conocida:

No es ese el caso aquí. Gramercy no adquirió los Bonos de la Reforma Agraria, confió en el Tratado como protección frente a un riesgo general de disputas y, entonces, más tarde, en función de sucesos posteriores, se encontró formando parte de una disputa con el Gobierno con relación al pago de los Bonos. En lugar de ello, más bien, Gramercy compró los Bonos en un momento en que dichos Bonos ya estaban sujetos a disputa (y lo habían estado por décadas), y en el entendimiento de que el Tratado le confería a Gramercy mecanismos de resolución de controversias que no estaban disponibles a los tenedores peruanos de bonos³⁶.

36. Ninguno de los intentos de Gramercy por eludir estos hechos incuestionables y la jurisprudencia relacionada puede convertir su abuso del mecanismo de resolución de controversias del Tratado en una inversión *bona fide* alcanzada por la protección del Tratado y la jurisdicción del Tribunal.

2. Gramercy se aprovechó de la disputa doméstica preexistente y presionó al Perú con amenazas de reclamos en virtud del Tratado

37. Prosiguiendo con su comentado origen abusivo, la estrategia de Gramercy asociada a su presunta “inversión” en Bonos exigía que se desplegara un esfuerzo multifacético

³³ Declaración de Respuesta, ¶ 216 (énfasis en el original).

³⁴ *Tidewater Inc. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/10/5, Decisión sobre la Jurisdicción, 8 de febrero de 2013 (CA-189), ¶ 184 (énfasis añadido).

³⁵ *Venezuela Holdings, B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/07/27, Decisión sobre Jurisdicción, 19 de junio de 2010 (CA-207) ¶ 204 (énfasis añadido); *ver también*, por ejemplo, *Levy y Gremcitel S.A. c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/11/17, Laudo, 9 de enero de 2015 (RA-135) ¶¶ 184-185 (donde se reconoce que “en la actualidad está bien establecido, y con razón, que la organización o reorganización de una estructura corporativa diseñada para obtener beneficios de tratados de inversión no es ilegítima *per se*, incluso cuando se hace con miras a la protección de la inversión de *eventuales diferencias futuras* con el Estado anfitrión”, aunque “una reestructuración llevada adelante con la intención de invocar la protección del tratado en un momento en que la controversia es previsible puede constituir un abuso de proceso”) (énfasis añadido).

³⁶ Reisman II, ¶ 50.

tendiente a politizar la controversia e inducir cambios en la legislación del Perú; desprestigiar al Perú frente a Estados socios, organismos internacionales y mercados internacionales y presionar al Perú para que pague a Gramercy sumas desorbitantes, incluso mediante la amenaza de formular reclamos en virtud del Tratado. Dicha estrategia, que se refleja en los documentos contemporáneos de Gramercy y en su campaña permanente de ataque, durante años luego del inicio del arbitraje, pone en evidencia el abuso del Tratado por parte de Gramercy. En efecto, es la antítesis de la inversión de buena fe, que promueve la cooperación y el desarrollo económico y a la que el Tratado busca proteger.

38. Como ya se mencionó, Gramercy afirma que el arbitraje de conformidad con el Tratado no era su “único” motivo para la compra de Bonos, dado que su intención era “servir como ‘catalizador’ para la reestructuración justa de la deuda de Bonos Agrarios a través de las negociaciones”³⁷. Robert Koenigsberger señala que Gramercy “dedic[ó] un tiempo, esfuerzo y gasto considerables a las opciones de *resolución consensuadas*”³⁸. Como se explicó anteriormente, eso es legalmente irrelevante, toda vez que incluso la supuesta estrategia de negociación de Gramercy guardaba relación con Bonos que ya eran objeto de una controversia de larga data. Además, los derechos contemplados en el Tratado que Gramercy aspiraba a adquirir al comprar los Bonos formaban parte de toda presunta estrategia de negociación. De cualquier manera, los documentos de Gramercy cuentan otra versión de la historia.

39. Aun con anterioridad a cualquiera de sus supuestas compras de Bonos, el memorándum de *due diligence* de Gramercy de enero de 2006 destacaba (bajo el título “Análisis de Potencial Recupero”) una “estrategia paralela” que incluía “una solución transaccional, la negociación de un acuerdo con el gobierno del Perú y una vía judicial para exigir el pago”³⁹. La denominada “vía transaccional”, continuaba el memorándum, implicaba presionar por cambios en las leyes peruanas recurriendo al lobby en un momento oportuno para sacar provecho del ciclo electoral del Perú:

[C]onsideramos que esta opción es satisfactoria. Una posible estrategia sería presionar a un representante del congreso para que solicite una votación entre las elecciones de abril y la toma de posesión de fines de julio. Durante dicho período de transición, es posible que un representante del congreso esté dispuesto a llamar una votación sabiendo que él/ella se irá del Congreso en cuestión de semanas y tiene poco que perder ⁴⁰.

40. En los años que siguieron, y a medida que el memorándum de *due diligence* iba quedando sin efecto, Gramercy ejecutó una estrategia paralela de cabildeo y demandas judiciales para presionar al Perú. En un Resumen Mensual de diciembre de 2009, por ejemplo, Gramercy manifestó:

██
██

³⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 212 (donde se cita la Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger, ¶¶ 11-19, 34-35, 42-47, 70).

³⁸ Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 35 (énfasis añadido).

³⁹ Memorándum de *Due Diligence* de Gramercy, enero de 2006 (Doc. CE-114), p. 3.

⁴⁰ Memorándum de *Due Diligence* de Gramercy, enero de 2006 (Doc. CE-114), p. 3.

[REDACTED]
[REDACTED]⁴¹.

41. En enero de 2010, Gramercy dejó en claro que la prioridad de las denominadas “negociaciones” continuaba siendo su campaña de lobby orientada a modificar la legislación peruana a su favor y que cualquier intento de tratativas directas con el Poder Ejecutivo sería una mera “[REDACTED]”:

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁴².

42. Más tarde ese mismo año, Gramercy comenzó a “apelar” al Ejecutivo dando inicio, no a negociaciones, sino a un procedimiento de conciliación para exigir el pago. Asimismo, Gramercy lanzó amenazas apenas veladas de que interpondría reclamos internacionales en virtud del Tratado, tal como lo había adelantado incluso antes de su presunta primera compra de Bonos, al indicar reiteradamente en una serie de cartas que “mediante el presente documento se comunica al Estado Peruano que los [Bonos] constituyen una inversión reconocida y prevista en el artículo 10.28 del Tratado de Libre Comercio suscrito entre la República del Perú y los Estados Unidos de Norteamérica”⁴³.

43. En efecto, según el propio relato de Gramercy, en los momentos previos a la decisión del Tribunal Constitucional de julio de 2013, los esfuerzos para “negociar” una “solución consensuada” pregonados por Gramercy culminaron en una reunión celebrada entre UBS y el MEF en la que Gramercy no participó ni reveló que estuviera al menos indirectamente involucrada, y en la que apenas se mencionaron los Bonos⁴⁴. Los documentos de Gramercy, por ende, confirman que, en concreto, no persiguió “opciones consensuadas”, sino que, por el contrario, se dedicó a buscar el modo de cambiar la legislación peruana (lo que contradice las alegaciones en este arbitraje de que la ley ya gozaba de “certeza”) o de presionar al Perú para que le ofreciera términos de pago que la ley no tenía prevista.

⁴¹ [REDACTED] (énfasis añadido) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁴² [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁴³ Ver, por ejemplo, Carta de Gramercy al Perú, 1.º de septiembre de 2010 en la Conciliación N.º 547-2010, p. 21 (Doc. R-266); Carta de Gramercy al Perú, 1.º de septiembre de 2010 en la Conciliación N.º 562-2010, p. 27 (Doc. R-273); Carta de Gramercy al Perú, 1.º de septiembre de 2010 en la Conciliación N.º 577-2010, p. 23 (Doc. R-282); Carta de Gramercy al Perú, 1.º de septiembre de 2010 en la Conciliación N.º 600-2010, p. 23 (Doc. R288); Carta de Gramercy al Perú, 1.º de septiembre de 2010 en la Conciliación N.º 659-2010, p. 37 (Doc. R-294).

⁴⁴ Ver, por ejemplo, Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger, ¶¶ 46, 49; Correo electrónico de Gramercy, 23 de octubre de 2012 (Doc. CE-172) (“Tal como acordamos, en su reunión con Castilla [UBS] se refirió a los Bonos Agrarios como un tema más de una agenda más amplia. Como también se convino, no declaró que estuviera negociando una contratación con nosotros ni que estemos preparados para presentar una propuesta formal.”); Castilla (RWS-2), ¶ 29 (“Durante la reunión, enfocada mayormente en otras cuestiones, un representante de UBS inesperadamente sacó el tema de los Bonos de la Reforma Agraria a modo de acotación. . . . En ningún momento se me informó que dicha reunión se enfocaría en Gramercy o que se mantendría en nombre de Gramercy, ni tampoco recuerdo hablar sobre Gramercy en tal oportunidad”).

44. En palabras del Sr. Koenigsberger, la “valiosa red de seguridad” del Tratado oficiaba de telón de fondo de todos dichos esfuerzos⁴⁵. Luego de que la decisión del Tribunal Constitucional de julio de 2013 aclarara el marco jurídico peruano por primera vez y confirmara que Gramercy no había podido manipular la ley a su favor, Gramercy contactó al Perú para ofrecerle una “solución consensual, no conflictiva”⁴⁶. Curiosamente, en esa misma carta en la que alegaba solicitar “colaboración”, Gramercy de nuevo amenazó casi indisimuladamente con iniciar reclamos en virtud del Tratado⁴⁷.

B. Gramercy falla en demostrar haber cumplido las precondiciones del Tratado para arbitraje

45. El desprecio de Gramercy por las normas y los requisitos del Tratado se refleja también en su incumplimiento de las condiciones obligatorias impuestas por el Tratado previas a un arbitraje. Tal como Perú lo ha demostrado, el consentimiento es la piedra angular de la jurisdicción arbitral; el Tratado prevé condiciones respecto del consentimiento de una Parte Contratante; sobre Gramercy pesa la carga de probar estas (y todas las demás) cuestiones jurisdiccionales y la omisión de Gramercy de cumplir las condiciones previas establecidas en el Tratado implica que Perú no prestó su consentimiento al arbitraje de esta controversia⁴⁸. Los Estados Unidos coincide en que “[el] consentimiento de un Estado al arbitraje es de suma importancia”⁴⁹ y en que “las Partes de este Acuerdo únicamente habrán consentido a arbitrar controversias entre un inversor y un Estado cuando el inversor presente un reclamo en cumplimiento de él, incluidos los requisitos . . . previstos en los Artículos 10.16 y 10.18 de dicho Acuerdo”⁵⁰. Los Estados Unidos confirma además que “la demandante corre con la carga de probar los elementos fácticos necesarios para establecer la jurisdicción”⁵¹.

46. Gramercy propone una interpretación alternativa errónea de las precondiciones del Tratado que no subsana sus falencias con respecto a dos requisitos: prescripción y renuncia. Por lo tanto, la realidad sigue siendo que Perú no consintió al arbitraje, que el Tribunal carece de jurisdicción y que los reclamos deben desestimarse.

⁴⁵ Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 35.

⁴⁶ Ver Carta de Gramercy (R. Koenigsberger) al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), pp. 2-3 (donde se expresa que “[h]emos analizado nuestros derechos en los Bonos de la Reforma Agraria bajo el derecho peruano, el [Tratado] y los principios aplicables del derecho internacional” y que “debemos reservarnos todos nuestros derechos en virtud del APC, el derecho internacional y la legislación peruana”).

⁴⁷ Ver Carta de Gramercy (R. Koenigsberger) al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), pp. 2-3 (donde se expresa que “[h]emos analizado nuestros derechos en los Bonos de la Reforma Agraria bajo el derecho peruano, el [Tratado] y los principios aplicables del derecho internacional” y que “debemos reservarnos todos nuestros derechos en virtud del APC, el derecho internacional y la legislación peruana”).

⁴⁸ Contestación de la Demanda, ¶¶ 168-169.

⁴⁹ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 2.

⁵⁰ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 3.

⁵¹ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 5.

1. La propias evidencia de Gramercy muestra que falló en respetar las limitaciones temporales del Tratado

47. Anteriormente, Perú demostró que el Tratado condiciona el consentimiento al arbitraje a limitaciones temporales que delinear el alcance de la cobertura del Tratado y que previenen contra demoras indebidas a la hora de recurrir a los mecanismos de resolución de controversias⁵². Los Estados Unidos ratifica que, en el Tratado, “el período de prescripción es un *requisito ‘claro y estricto’* que no se encuentra sujeto a ninguna ‘suspensión’, ‘prórroga’ u ‘otra condición’”⁵³ y que las “Partes Contratantes no habrán consentido al arbitraje de una diferencia de inversión” si los reclamos trascienden dicho período obligatorio⁵⁴.

48. Perú ha dado muestras de que los reclamos de Gramercy contravienen los requisitos temporales establecidos por el Tratado en dos sentidos. *Primero*, los reclamos giran en torno a actos y hechos fundamentales asociados a una controversia de larga data que precede al Tratado y, por consiguiente, violan la limitación del Artículo 10.1.3 en el sentido de que el Tratado “no obliga a Parte alguna en relación con cualquier acto o hecho que tuvo lugar” antes de la entrada en vigencia del Tratado. *Segundo*, incluso si, por teorizar, se asumiera que ellos se refieren exclusivamente a medidas adoptadas a partir de 2013, como Gramercy alega, los reclamos transgreden el Artículo 10.18.1, por cuanto Gramercy los sometió a arbitraje más de tres años después de que tomara conocimiento por primera vez del supuesto incumplimiento del Tratado y la presunta pérdida o el presunto daño resultante.

49. Gramercy hace una elección selectiva dentro de un conjunto de hechos ocurridos a lo largo de varias décadas en un intento infundado por hacer que sus reclamos encajen dentro de los límites bien definidos del Tratado. Gramercy les resta importancia a los actos y hechos previos al Tratado en los que se fundan sus reclamos tildándolos de mera “base de hechos”⁵⁵. Gramercy quiere simular que sus reclamos se materializaron repentinamente con una decisión del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 pero, al mismo tiempo, minimiza la relevancia de dicha decisión para sus alegaciones porque se dictó fuera del período de prescripción de tres años⁵⁶. En todos sus aspectos, los intentos de Gramercy por eludir los requisitos temporales “claro[s] y estricto[s]” del Tratado son transparentes e insostenibles.

a. Los documentos de Gramercy confirman que los reclamos se basan en una disputa anterior a la entrada en vigencia del Tratado

50. Los reclamos de Gramercy violan las limitaciones impuestas por el Artículo 10.1.3, toda vez que dependen de actos y hechos sucedidos con anterioridad a la entrada en vigencia del Tratado y, por ende, pretenden “obligar” al Perú en relación con ellos⁵⁷. Como se señaló anteriormente al analizar sus abusos del Tratado, Gramercy supo que los Bonos

⁵² Contestación de la Demanda, ¶¶ 178-188.

⁵³ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 6 (énfasis añadido) (donde se cita *Grand River Enterprises Six Nations, Ltd. c. Estados Unidos de América*, TLCAN/CNUDMI, Decisión sobre Objeciones a la Jurisdicción de fecha 20 de julio 2006, ¶ 29).

⁵⁴ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 5.

⁵⁵ Ver Declaración de Respuesta ¶ 204; ver también *íd.*, ¶¶ 199-206.

⁵⁶ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 174-197.

⁵⁷ Contestación de la Demanda, ¶¶ 179-181.

estaban en el centro de una controversia preexistente y de muchas décadas incluso antes de adquirirlos. La alegación de Gramercy de que sus reclamos no se apoyan en dichos actos y hechos significativos y previos al Tratado “fracasa[] por la redacción del Artículo 10.1.3 y su propósito manifiesto”, como lo confirma el Profesor Reisman⁵⁸.

51. *Primero*, Gramercy sostiene que “[t]odas [sus] demandas de incumplimiento surgen a partir de las medidas de Perú, comenzando en 2013 y más tarde, para extinguir el valor de los Bonos Agrarios,” y que la jurisdicción en virtud del Tratado “no está determinada por el surgimiento de una disputa, sino por las reclamaciones presentadas y las medidas impugnadas”⁵⁹. De este modo, se hace caso omiso de las limitaciones expresas del Artículo 10.1.3 y se pretende escindir artificialmente a ciertas medidas posteriores (de las que Gramercy prefiere servirse) de los actos y hechos anteriores al Tratado que les dan sustento. Así lo concluye el Profesor Reisman:

Los actos y los hechos relativos a los Bonos de la Reforma Agraria y el conflicto en curso entre los tenedores de bonos y el Gobierno peruano tuvieron lugar antes de la entrada en vigor del TPC y ciertamente califican como ‘cualquier acto o hecho’. . . . Tampoco se puede eludir el lenguaje del Artículo 10.1.3 fracturando una disputa o situación integral en fragmentos distribuidos a lo largo de un continuo de tiempo, para dar la impresión de que uno de los últimos de la serie constituye una ‘nueva’ disputa a partir de la cual se reinicia el conteo del reloj⁶⁰.

52. Los tribunales han recalcado que no pueden ejercer su jurisdicción cuando existen medidas de fecha posterior tan entrelazadas con actos y hechos previos a un tratado que no pueden separarse y juzgarse de manera independiente⁶¹. Por ejemplo, en *Berkowitz c. Costa Rica* (un caso que Gramercy describe errónea y muy confusamente⁶²), Costa Rica sancionó un

⁵⁸ Reisman II, ¶ 43.

⁵⁹ Declaración de Respuesta, ¶¶ 201-202.

⁶⁰ Reisman II, ¶ 44.

⁶¹ Ver, por ejemplo, *Berkowitz c. Costa Rica* (RA-150), ¶ 222 (“[S]erá necesario evaluar si el reclamo alegado puede ser suficientemente separado de los actos y hechos anteriores a la entrada en vigor como para que sean justiciables de forma independiente. . . . La violación alegada no recaerá en la jurisdicción del Tribunal si la resolución del Tribunal requerirá de forma necesaria e inevitable una determinación [] de la licitud de la conducta juzgada en contra de las obligaciones del tratado que no estaban vigentes en dicho momento. . . . [D]ichos actos y hechos no pueden constituir el fundamento de una determinación sobre responsabilidad incluso respecto de la violación susceptible de acción posterior a la entrada en vigor o posterior a la fecha crítica de prescripción. Para que sea susceptible de acción, la violación que supuestamente tuvo lugar dentro del plazo permitido, desde la perspectiva prescriptiva, debe ser susceptible de acción de forma independiente si está fundada en una conducta anterior a la fecha de entrada en vigor o anterior a la fecha crítica de prescripción”); *Mondev International Ltd. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/99/2, Laudo Final, 11 de octubre de 2002 (RA-62), ¶ 70 (“El mero hecho de que una conducta anterior no haya sido resarcida o reparada cuando el tratado entra en vigor no justifica que el tribunal aplique el tratado de forma retrospectiva a dicha conducta”).

⁶² Gramercy señala que el tribunal de *Berkowitz* “determinó que carecía de jurisdicción temporal porque las acciones posteriores a la entrada en vigencia fueron simplemente ‘una compilación de actos y medidas adoptadas o a ser tomadas por el gobierno’ y no ‘pedidos u otras medidas regulatorias que imponían consecuencias legales a los demandantes’”. Declaración de Respuesta, ¶ 205 (donde se cita *Berkowitz*, ¶ 240). Como surge claramente del párrafo mencionado si se lo lee íntegramente, en lugar de citarlo de manera selectiva, el tribunal se refería al “Informe de la Contraloría”, una evaluación por parte de la Contraloría de los procedimientos de expropiación, y no a los actos posteriores a la entrada en vigencia en cuestión. De hecho, el tribunal señaló expresamente como “observación preliminar” que dicho Informe

régimen regulatorio, con anterioridad a la entrada en vigor del tratado, que condujo a la expropiación de las propiedades de las demandantes. Las demandantes presentaron una “matriz de siete puntos de presuntas violaciones” derivadas de los procedimientos y los métodos de valuación que más tarde se aplicaron a las propiedades como parte del régimen indemnizatorio contemplado en el derecho nacional⁶³. El tribunal decidió que esas medidas posteriores no podían separarse de los actos y hechos anteriores al tratado que las habían originado y, entonces, no estaban sujetas a su jurisdicción: “las alegaciones [], en todas sus diversas combinaciones . . . se encuentran tan profundamente enraizadas en la conducta anterior a la entrada en vigor como para no poder separarse en forma significativa de esa conducta”⁶⁴.

53. En este caso, los reclamos de Gramercy pretenden centrarse, de manera similar, en procedimientos indemnizatorios y métodos de valuación que son posteriores a la entrada en vigor del Tratado, pero, en esencia, se fundan en una controversia sobre los Bonos que se suscitó muchos años antes. Los estudios realizados por Gramercy mismo antes de adquirir los Bonos ponen de manifiesto el hecho de que los reclamos se encuentran profundamente arraigados en actos y hechos previos al Tratado. Si bien ahora alega que las medidas del Perú a partir de 2013 “extinguieron” el valor de los Bonos, Gramercy era consciente al momento de sus adquisiciones de que distintas medidas y circunstancias de años precedentes ya habían provocado la pérdida de valor de los Bonos, como se explicó anteriormente⁶⁵. En efecto, la premisa de la inversión completa de Gramercy era su visión de que podía convertir una controversia de larga data entre los peruanos por un “[REDACTED]” referidos a Bonos sin valor en una ganancia a su favor⁶⁶.

54. Como lo confirman los documentos de Gramercy, las medidas que afectaron el estatus legal y la valuación de los Bonos, y el reclamo de pago de Gramercy en relación con ellos, no surgieron en 2013, ni en ninguna fecha cercana. En el caso *Tecmed c. México* que Gramercy invoca, el tribunal consideró que correspondía determinar “si la conducta, actos u omisiones anteriores a [la entrada en vigencia] no pudieron ser razonablemente apreciados por la Demandante, cuando tuvieron lugar, en su pleno significado y efectos”⁶⁷. Eso es exactamente lo contrario a lo ocurrido en este caso. Gramercy *efectivamente* analizó por completo el marco aplicable a los Bonos antes de la entrada en vigencia del Tratado, *efectivamente* comprendió su significado y sus efectos y, de hecho, eligió adquirir los Bonos específicamente en razón de ello. De no haber mediado la diferencia preexistente sobre el “[REDACTED]” que surgió con anterioridad a la entrada en vigor del Tratado, jamás se hubiesen producido ni la inversión de Gramercy ni los supuestos incumplimientos del Tratado. Los reclamos de Gramercy se

“no constitu[ía] un acto o hecho posterior a la entrada en vigor dirigido a las Demandantes que ellas puedan invocar para fundar una pretensión”. *Berkowitz*, ¶ 240.

⁶³ Ver, por ejemplo, *Berkowitz c. Costa Rica* (RA-150), ¶¶ 228, 231-232.

⁶⁴ *Berkowitz c. Costa Rica* (RA-150), ¶ 269.

⁶⁵ Ver *supra* Sección III.A.

⁶⁶ Ver, por ejemplo, Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger (CWS-3), ¶ 21 (donde señala que “mucho antes de que yo me enterara de su existencia, el Perú ya había incumplido con el pago de los Bonos”; que “el valor nominal de los Bonos Agrarios denominado en soles de oro era nulo aun en 2005” y que veía a los Bonos como una “buena oportunidad”); [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY] (donde se describen los esfuerzos de Gramercy para cobrar un “[REDACTED]” y un “[REDACTED]”); Doc. CE-114 (donde se indica que al valorar los Bonos en función de su “valor nominal original y su moneda original, actualmente carecen de todo valor”).

⁶⁷ *Tecmed c. México* (CA-42), ¶ 68; ver también Declaración de Respuesta, ¶ 204 (donde se cita *Tecmed*).

encuentran tan enraizados en dichos actos y hechos previos al Tratado que no pueden resolverse de manera independiente de ellos, tal como lo exige el Artículo 10.1.3.

55. *Segundo*, Gramercy sugiere que, incluso si “el momento en que una disputa surge fuera remotamente relevante, podría, en cualquier caso, hacer solo referencia al momento en que la disputa [calificada] surgió *entre estas partes* [d]el arbitraje”⁶⁸. Dicha afirmación también es totalmente incorrecta. Como lo explica el Profesor Reisman, “[q]ue la titularidad de los Bonos cambiara de manos desde los tenedores originales a Gramercy no hace que desaparezcan los actos y hechos del conflicto preexistente, continuado y recurrente respecto de los Bonos”⁶⁹. De lo contrario, una parte podría sortear fácilmente las limitaciones temporales del Artículo 10.1.3 mediante la adquisición, luego de la entrada en vigencia del Tratado, de una inversión que ya estuviese sometida a medidas previas al Tratado. Ello no puede ser así (y lo confirman casos como *Phoenix Action* y *Philip Morris c. Australia*), aunque es lo que Gramercy precisamente intentó hacer en este caso. De cualquier modo, los esfuerzos de Gramercy por lograr que su controversia con Perú coincida en el tiempo solo con medidas de 2013 (y posteriores) pasan por alto el hecho de que los Bonos ya eran objeto de controversia en el momento en el que Gramercy los adquirió. Gramercy lo sabía y básicamente se sumó a la controversia a través de sus adquisiciones de 2006-2008; la controversia no se originó de manera repentina en 2013, como Gramercy sugiere.

b. Los documentos de Gramercy confirman que los reclamos se encuentran impedidos por el período de prescripción de tres años del Tratado

56. Perú demostró anteriormente que incluso si, a los efectos de la prescripción, las únicas medidas relevantes fueran las que se iniciaron en 2013, como Gramercy afirma, Gramercy también omitió respetar el período de prescripción del Artículo 10.18.1 porque sometió sus reclamos a arbitraje más de tres años después de la decisión del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013, que es la piedra angular de los reclamos de Gramercy según la línea de tiempo de su preferencia⁷⁰. Siguiendo un patrón establecido, Gramercy *nuevamente* busca reformular sus reclamos distanciándose de sus propias alegaciones previas y poniendo un énfasis novedoso en medidas posteriores, todo ello en un intento injustificado por eludir el requisito temporal “claro y estricto”⁷¹ del Tratado.

57. *Primero*, Gramercy invoca reiteradamente la falsa premisa de que presentó sus reclamos a más tardar el 2 de junio de 2016 y de que, “incluso en el caso de Perú”, los reclamos se presentaron a más tardar el 5 de agosto de 2016, por lo que el “período [de prescripción de tres años] se abrió el 5 de agosto de 2013”⁷². Por lo contrario, esa ha sido la postura de *Gramercy* desde que el 5 de agosto de 2016 manifestó que “Gramercy considera que, a más tardar en el día de la fecha, se han cumplido todas las condiciones para la formalización de un acuerdo

⁶⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 203 (énfasis en el original).

⁶⁹ Reisman II, ¶ 44; *ver también*, por ejemplo, *MCI c. Ecuador* (CA-133), ¶ 66 (“El Tribunal toma nota de que una controversia anterior puede evolucionar hacia el surgimiento de una nueva controversia, pero el hecho del surgimiento de esta nueva controversia no modifica los efectos de la irretroactividad del TBI respecto de la controversia anterior a su entrada en vigor. Las controversias anteriores que subsistan con posterioridad a la entrada en vigor del TBI no quedan alcanzadas por éste”).

⁷⁰ Contestación de la Demanda, ¶¶ 182-188.

⁷¹ *Ver* Presentación de los Estados Unidos, ¶ 6.

⁷² Declaración de Respuesta ¶ 194; *ver también*, por ejemplo, *íd.* ¶¶ 148, 182.

arbitral⁷³. En la Contestación de la Demanda, Perú señaló expresamente que Gramercy aún no había demostrado que hubiese cumplido las condiciones de renuncia previas a la formación de un acuerdo arbitral⁷⁴. Documentos previamente retenidos por Gramercy ahora demuestran que no podría haber logrado una renuncia efectiva, y haber entonces sometido sus reclamos a arbitraje, en ningún momento anterior al 10 de agosto de 2016, como se describe detalladamente en la sección sobre renuncia a continuación⁷⁵. Ello implica que quede excluido de toda consideración cualquier presunto incumplimiento del Tratado de fecha previa al 10 de agosto de 2013. De cualquier forma e incluso si es tomada en cuenta la fecha límite propuesta por Gramercy, es decir, el 5 de agosto de 2013, dicha fecha condena sus reclamos.

58. *Segundo*, Gramercy intenta minimizar su propia invocación de la decisión de julio de 2013 como fundamento de sus reclamos. Al igual que con la renuncia, la postura de Gramercy en este sentido ha cambiado con el paso del tiempo⁷⁶. Inicialmente, Gramercy aducía que Perú “no tiene la intención de cumplir su obligación de pagar el valor actualizado de los Bonos Agrarios” y que dichas “intenciones [] se dieron a conocer el 16 de julio de 2013, fecha en la que el Tribunal Constitucional emitió la Decisión del TC del 2013”⁷⁷. Ciertas comunicaciones con Perú antes del arbitraje confirman que Gramercy consideraba que el 16 de julio de 2013 era la fecha determinante de la prescripción⁷⁸. Más tarde, Gramercy reiteró que “por primera vez tuvo conocimiento implícito o explícito de las violaciones del Perú el 16 de julio de 2013 [o con posterioridad a ese día], la fecha del Auto del TC de 2013”⁷⁹. Gramercy ahora mantiene que, “[s]i bien la palabra ‘el’ podría haber sido una opción desacertada del idioma en las circunstancias, no se debe comprometer a Gramercy por ella”⁸⁰. En realidad, las declaraciones “desacertadas” de Gramercy son más creíbles que sus posteriores formulaciones intrincadas, evidentemente orientadas a evitar las consecuencias de no haber sometido un reclamo a arbitraje en conformidad con lo dispuesto por el Artículo 10.18.1⁸¹.

59. *Tercero*, Gramercy subraya que el “factor determinante” es cuándo tomó conocimiento o debió haber tomado conocimiento del incumplimiento alegado del Tratado y

⁷³ Carta de Gramercy al Perú, 5 de agosto de 2016 (Doc. R-59).

⁷⁴ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶¶ 182-183.

⁷⁵ Ver *infra* Sección III.B.2.

⁷⁶ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 184.

⁷⁷ Notificación de Intención de Gramercy de Iniciar un Arbitraje al Amparo del Acuerdo de Promoción Comercial entre Estados Unidos y Perú de fecha 1.º de febrero de 2016, ¶¶ 24-25; ver también Notificación de Intención Modificada de Iniciar un Arbitraje al Amparo del Acuerdo de Promoción Comercial entre Estados Unidos y Perú de fecha 15 de abril de 2016, ¶¶ 24-25 (en igual sentido).

⁷⁸ Ver, por ejemplo, Carta de Gramercy al Perú, 17 de mayo de 2016 (R-64) (donde se indica que “se [estaba] acabando el tiempo” para presentar su reclamo y, en particular, con respecto al hecho de que “las reclamaciones de Gramercy incluyen alegaciones relativas a la decisión del Tribunal Constitucional de [] julio de 2013”); Carta de Gramercy al Perú, 1.º junio de 2016 (R-56) (donde, el día anterior a la presentación de la Notificación de Arbitraje por Gramercy, se señala que “parece que el tiempo se ha acabado” y que “Gramercy no puede esperar más”).

⁷⁹ Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda de fecha 2 de junio de 2016, ¶ 233(c); ver también Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de fecha 18 de julio de 2016, ¶ 233(c) (en igual sentido).

⁸⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 183.

⁸¹ Ver, por ejemplo, Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de fecha 5 de agosto de 2016, ¶ 233(c) (“[S]i bien Gramercy tomó conocimiento de la existencia de la Orden del TC de 2013 [el 16 de julio de 2013], no tomó conocimiento implícito o explícito de las violaciones del Perú hasta después del 5 de agosto de 2013”); ver también Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de fecha 13 de julio de 2018, ¶ 233(c) (en igual sentido).

de la presunta pérdida o el presunto daño resultante⁸². La mera “sospecha de que algo malo podría suceder”, según Gramercy, “no es suficiente para activar el período de tres años”⁸³. Perú no ha alegado lo contrario. No obstante, como Perú lo demostró, “la cláusula prescriptiva *no requiere un conocimiento completo o preciso* de la pérdida o daño” y, en cambio, “está originad[a] por la *primera apreciación* de que se incurrirá (o se ha incurrido) en la pérdida o el daño”: ello “da inicio al plazo de prescripción”⁸⁴. En *Rusoro c. Venezuela*, por ejemplo, el tribunal dispuso que era suficiente demostrar “*el simple conocimiento de que se ha provocado una pérdida o un daño*, aun cuando su alcance y cuantificación continúen siendo inciertos” y concluyó que ese criterio se hallaba cumplido por el hecho de que el demandante hubiese enviado una carta en la que hiciera alusión general a un “daño”, aunque sin intentar describir su alcance⁸⁵. Los Estados Unidos está de acuerdo en que “la demandante puede tener conocimiento de un perjuicio o un daño incluso en caso de que el monto o alcance del perjuicio o daño no puedan cuantificarse de manera precisa hasta una fecha futura”⁸⁶.

60. Los propios testigos y documentos de Gramercy confirman que su “primera apreciación” de un presunto daño o pérdida resultante de un supuesto incumplimiento tuvo lugar en la misma fecha que el Tribunal Constitucional emitió su decisión del 16 de julio de 2013.

- *Gramercy controló el caso de cerca. Gramercy “siguió de cerca los eventos que afectan al Perú”*⁸⁷. “[S]iguió de cerca el proceso” ante el Tribunal Constitucional y tenía “confianza que [el Tribunal] . . . le ordenaría al Gobierno que pagara los Bonos Agrarios conforme al IPC”⁸⁸.
- *Gramercy analizó la decisión el mismo día. Gramercy hizo evaluaciones el mismo 16 de julio de 2013, incluida una serie de correos electrónicos en los que critica la resolución, calificándola como una “sorpresa”, un “sinsentido” y “distinta de lo que esperábamos”*⁸⁹.

⁸² Declaración de Respuesta, ¶ 176.

⁸³ Declaración de Respuesta, ¶ 178.

⁸⁴ *Berkowitz (anteriormente Spence International Investments y otros) c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º UNCT/13/2, Laudo Provisional (Corregido), 30 de mayo de 2017, ¶ 213 (énfasis añadido); *ver también id.* (donde se confirma que la articulación del estándar de prescripción concuerda con “el enfoque adoptado en *Mondev, Grand River, Clayton y Corona Materials*); *Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Laudo sobre Objeciones Preliminares Expedidas de la Demandada de conformidad con el Artículo 10.20.5 del DR-CAFTA, 31 de mayo de 2016 (RA-144), ¶ 194 (“[A] fin de que comience a correr el período de prescripción, no es necesario que la demandante se encuentre en situación de particularizar completamente sus reclamaciones jurídicas (en tanto posteriormente pueden ser elaboradas con mayor especificidad); tampoco debe determinarse con precisión la cantidad de la pérdida o daño.”); *Contestación de la Demanda*, ¶ 187.

⁸⁵ *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/5, Laudo, 22 de agosto de 2016, ¶¶ 216-217 (RA-147) (énfasis añadido).

⁸⁶ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 8.

⁸⁷ Joannou, ¶ 17.

⁸⁸ Segunda Declaración Modificada de Koenigsberger (CWS-3), ¶ 50.

⁸⁹ *Ver*, por ejemplo, Correo electrónico de R. Koenigsberger a J. Cerritelli, 16 de julio de 2013 (Doc. CE-544 (“¿De dónde sacaron este disparate? Las expresiones de OU en la prensa durante el fin de semana parecen indicar que contemplaron plenamente las cuestiones del valor tiempo (necesidad de indexar por IPC). . . .”)); Correo electrónico de J. Cerritelli a R. Koenigsberger, 16 de julio de 2013 (Doc. CE-544) (“La resolución es distinta de lo que

- *Gramercy comprendió todos los aspectos clave.* Dado el texto liso y claro de la decisión, Gramercy comprendió, entre otras cosas, que los Bonos se valorarían mediante dolarización (y no por el IPC) desde la fecha del último cupón recortado, y se pagarían por medio de un proceso desarrollado conforme al marco legal establecido en la decisión (que, entre otras consideraciones, fijaba prioridades de pago según categorías de bonistas)⁹⁰.
- *Gramercy pudo apreciar su presunta pérdida o daño.* Gramercy “esper[aba] que [la decisión del Tribunal] significara un recorte considerable”⁹¹ y al día siguiente declaró a la prensa que la decisión “le brindó al gobierno ‘un enorme margen de maniobra’ para que efectúe un pago más pequeño de lo que [Gramercy] esperaba”⁹². Ese mismo día, un experto de una asociación de bonistas afiliada a Gramercy señaló que “los acreedores pueden intentar demandar a Perú en un tribunal extranjero o internacional”⁹³. Posteriormente, tras una auditoría de PwC, un funcionario de Gramercy explicó que “margen de maniobra” significaba “margen de maniobra para que el gobierno intente imponer un acuerdo confiscatorio” y, en el mismo correo electrónico, agregó que el Tratado “nos protege de una posible confiscación indirecta”⁹⁴.

61. Por lo tanto, la decisión del Tribunal Constitucional de julio de 2013 no generó simplemente una vaga e infundada “sospecha de que algo malo podría suceder”, como Gramercy sugiere⁹⁵. Por el contrario, como concluye el Profesor Reisman:

La propia correspondencia interna y las declaraciones públicas contemporáneas de Gramercy confirman que Gramercy había evaluado los elementos claves de la decisión del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 el mismo día en que se dictó la

esperábamos”); *ver también* Declaración en Respuesta de Koenigsberger (CWS-4), ¶ 17 (donde confirma que “la Orden del TC de 2013 fue una gran sorpresa”).

⁹⁰ *Ver*, por ejemplo, Correo electrónico de J. Cerritelli a R. Koenigsberger, 16 de julio de 2013 (Doc. CE-544) (“La resolución es distinta de lo que esperábamos. No está en soles indexados según IPC, sino que está convertido a dólares a determinado tipo de cambio de paridad con intereses”); *ver también* Correo electrónico de J. Cerritelli a R. Koenigsberger, 17 de julio de 2013 (Doc. CE-545) (“La resolución le otorga al Gobierno 6 meses para formular y presentar un programa de cancelación de los bonos agrarios. Y establece un plazo de 8 años para cancelar la deuda en su totalidad. La resolución establece algunas directrices para que el Gobierno calcule el valor de los bonos cuando presente la oferta de cancelación. Con respecto al monto de capital original de los bonos, el Tribunal instruyó al Gobierno que lo convierta en dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente a la fecha en que los bonos entraron en cesación de pago y lleve dicho importe en dólares a dólares de hoy mediante el devengamiento de las tasas de interés históricas del Tesoro de los Estados Unidos”).

⁹¹ Correo electrónico de J. Cerritelli a R. Koenigsberger, 16 de julio de 2013 (Doc. CE-544) (“No está en soles indexados según IPC, sino que está convertido a dólares a determinado tipo de cambio de paridad con intereses. Cabe esperar que represente un recorte significativo, pero hasta que no [sic] hagamos los cálculos no puedo decir con seguridad si se trata de un recorte del 50% más o menos.”)

⁹² Reuters, *El pago de la deuda de la reforma agraria de Perú podría ser mínimo, afirman los tenedores de bonos*, 17 de julio de 2013 (R-398) (“Jose Cerritelli, economista del fondo de cobertura Gramercy con sede en Connecticut, que posee algunos de los bonos, dijo que el tribunal dio al Gobierno un ‘enorme margen de maniobra’ para hacer un pago más pequeño de lo que él esperaba”).

⁹³ Reuters, *El pago de la deuda de la reforma agraria de Perú podría ser mínimo, afirman los tenedores de bonos*, 17 de julio de 2013 (R-398).

⁹⁴ Correo electrónico de J. Cerritelli a R. Joannou, 9 de octubre de 2013 (Doc. CE-546).

⁹⁵ *Ver* Declaración de Respuesta, ¶ 178.

decisión –y comprendió en ese momento que la decisión establecía los parámetros que debían seguir los tenedores para el proceso administrativo, que tendrían por resultado un pago significativamente inferior a lo que Gramercy había proyectado⁹⁶.

62. En concreto, tal como Gramercy comprendió en ese momento, la decisión de julio de 2013 estableció aspectos clave del marco legal y sentó las bases para medidas subsiguientes en lo concerniente a la valuación y el pago de los Bonos. Gramercy también pudo apreciar que, conforme al marco implementado por dicha decisión y las medidas reglamentarias, sufriría una pérdida o un daño, debido a que el pago constituiría un desvío “considerable”, o incluso “confiscatorio”, de la valuación que Gramercy había hecho de los Bonos. Por consiguiente, al 16 de julio de 2013, Gramercy había adquirido el nivel requerido de conocimiento para “da[r] inicio al plazo de prescripción”⁹⁷.

63. *Cuarto*, Gramercy arguye que no podría haber previsto todas las medidas reglamentarias que siguieron a la decisión de julio de 2013 (“los problemas surgirían en los detalles”⁹⁸) e intenta escrudñar distintas medidas posteriores en relación con reclamos individuales, concentrándose en los Decretos Supremos de 2014⁹⁹. Sin embargo, en una carta dirigida al Perú a fines de 2013, antes de que se dictaran los Decretos Supremos, Gramercy informó que había “analizado nuestros derechos en los Bonos de la Reforma Agraria bajo el derecho peruano, el [Tratado] y los principios aplicables del derecho internacional y creemos que tenemos derecho legal al pago de un monto en efectivo equivalente al valor total de” más de US\$ 1,1 mil millones¹⁰⁰. Además, Gramercy expresamente “reserv[ó] todos [sus] derechos en virtud del APC [y] el derecho internacional”¹⁰¹. Esta declaración contemporánea de 2013 contradice la alegación de Gramercy de que en este caso no podía haber tenido conocimiento de ningún incumplimiento del Tratado ni de ningún presunto daño hasta el dictado de los Decretos Supremos en 2014¹⁰².

64. De cualquier modo, la previsibilidad (o no) de las medidas posteriores por las que se implementó la decisión de julio de 2013 carece de relevancia. Como lo confirma los Estados Unidos, “*las transgresiones subsiguientes de una Parte derivadas de una línea continua de conducta no reinician el período de prescripción. . . . Si se admitiera lo contrario, se le permitiría al inversor evadir dicho período de prescripción fundando su reclamo en la transgresión más reciente de la serie, con lo que se dejarían sin efecto las disposiciones sobre prescripción*”¹⁰³. Incluso Gramercy sostiene que “el [supuesto] incumplimiento [del Tratado]

⁹⁶ Reisman II, ¶ 46.

⁹⁷ *Berkowitz (anteriormente Spence International Investments y otros) c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º UNCT/13/2, Laudo Provisional (Corregido), 30 de mayo de 2017 (RA-150), ¶ 213.

⁹⁸ *Ver*, por ejemplo, Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 17 (donde se cita el Doc. CE-545).

⁹⁹ *Ver*, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 188-197.

¹⁰⁰ Carta de Gramercy al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), p. 2.

¹⁰¹ Carta de Gramercy al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), p. 2 (“Comprenderá que naturalmente debemos reservarnos todos nuestros derechos en virtud del APC, el derecho internacional y la legislación peruana, y que presentamos esta carta sin perjuicio de ninguno de esos derechos.”).

¹⁰² *Ver*, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 189.

¹⁰³ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 6 (énfasis añadido); *ver también*, por ejemplo, *Berkowitz c. Costa Rica* (RA-150), ¶ 208 (“A pesar de que resulta posible que una línea de conducta continua constituya una violación continua, el Tribunal considera, sin más, que dicha conducta no puede renovar el plazo de prescripción ya que ello *efectivamente despojaría a la cláusula prescriptiva* de su propósito fundamental, a saber, trazar una línea respecto de la interposición

surge del esquema de Perú *a partir de 2013* y 2014 para extinguir los Bonos Agrarios, sin pagar realmente el valor actual”;¹⁰⁴ que “las demás medidas [están] basadas en la Orden del TC [de 2013]”¹⁰⁵; que la “Orden del TC de 2013 y las Resoluciones de 2013 son antecedentes de los Decretos Supremos de 2014”¹⁰⁶ y que “la creación de Perú del proceso de tenedores de Bonos Agrarios también puede ser analizada como un acto compuesto”¹⁰⁷.

65. Así, según la propia teoría del caso planteada por Gramercy, el incumplimiento por parte del Perú de numerosas disposiciones del Tratado surge de una línea continua de conducta, que se originó con la decisión de julio de 2013, que es la presunta violación inicial en la que se fundan todas las violaciones posteriores alegadas. Gramercy no puede eludir el período de prescripción del Tratado separando y destacando selectivamente solo las medidas posteriores. El Profesor Reisman lo confirma:

La decisión del Tribunal Constitucional del 16 de julio sentó así las bases fundamentales para todas las medidas posteriores que supuestamente constituyeron una violación del Tratado; sin aquella decisión, no habría seguido ninguna otra medida. El conocimiento que tuvo Gramercy el 16 de julio de 2013 respecto de ese supuesto incumplimiento fundamental y los daños alegados resulta fatal para sus reclamaciones *ratione temporis* que -según entiendo- Gramercy afirma se sometieron a arbitraje no más allá del 5 de agosto de 2016¹⁰⁸.

66. En efecto, si bien resulta innecesario un mayor análisis, Gramercy, en realidad, no sometió sus reclamos a arbitraje antes del 10 de agosto de 2016, como se describe más adelante en relación con las renunciadas fallidas de Gramercy. Como parte de sus intentos por restarle importancia a la fecha límite de julio de 2013, Gramercy afirma que “la Orden del TC de 2013 les resultó confus[a]” y que distintas partes presentaron solicitudes de aclaración al Tribunal Constitucional¹⁰⁹. La asociación afiliada a Gramercy ABDA fue una de las partes que efectuaron peticiones¹¹⁰. El Tribunal Constitucional luego dictó una Resolución el 8 de agosto de 2013 en la que ratificó la decisión de julio y también aclaró que el Proceso para Bonistas de Bonos sería obligatorio y excluiría todos los demás mecanismos de pago¹¹¹. En consecuencia, al 8 de agosto de 2013, Gramercy sabía con aun mayor certeza que los aspectos clave de la decisión de julio de 2013, con la consiguiente presunta pérdida o daño, se mantendrían, y que no había otras opciones disponibles. Debido a que ello también ocurrió más de tres años antes de que Gramercy sometiera sus reclamos a arbitraje, pone de relieve la omisión de Gramercy de probar la jurisdicción en los términos del Artículo 10.18.1.

de reclamos históricos. Dicho enfoque *fomentaría*, asimismo, *intentos de analizar de forma indefinida un reclamo respecto de sub-componentes de violaciones cada vez más pequeños en el transcurso del tiempo con el propósito de quedar incluidos dentro del plazo de prescripción*.”) (énfasis añadido).

¹⁰⁴ Declaración de Respuesta, ¶ 205 (énfasis añadido).

¹⁰⁵ Declaración de Respuesta, ¶ 197.

¹⁰⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 187.

¹⁰⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 195.

¹⁰⁸ Reisman II, ¶ 46.

¹⁰⁹ Ver, por ejemplo, Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 19.

¹¹⁰ Ver, por ejemplo, Declaración en Respuesta de Koenigsberger, ¶ 19.

¹¹¹ Resolución del Tribunal Constitucional, 8 de agosto de 2013 (RA-261).

2. La propia evidencia de Gramercy confirma que no cumplió oportunamente con el requisito de renuncia del Tratado

67. Perú demostró anteriormente que el requisito del Artículo 10.18.2 de renunciar a los procedimientos locales está integrado por un componente formal (presentación de una renuncia por escrito) y un componente material (abstenerse de continuar o iniciar procedimientos), como lo confirma el acuerdo entre las Partes Contratantes en *Renco c. Perú* y una corriente uniforme de decisiones de tribunales que aplicaron disposiciones de renuncia similares¹¹². Los Estados Unidos ratifican que “[u]na renuncia efectiva es [] una condición previa para el consentimiento de las Partes respecto del arbitraje de reclamos y, por ende, para la jurisdicción del tribunal”; que “[e]l cumplimiento del Artículo 10.18.2(b) involucra tanto requisitos formales como materiales” y que “[s]i no se cumplen todos los componentes formales y materiales, la renuncia será considerada inválida y no vinculará el consentimiento del demandado al arbitraje [] y el tribunal carecerá de jurisdicción”¹¹³.

68. Gramercy alude que su renuncia escrita inicial fallida, que unilateralmente modificó por resultar inapropiada, no era deficiente. Por primera vez, Gramercy también ofrece pruebas de su presunta renuncia material mediante documentación presentada en procedimientos tramitados en Perú. Gramercy no cumple con la carga de probar que estaban satisfechos los requisitos de renuncia, mucho menos que lo haya hecho del modo y en el momento en que ahora alega que lo hizo.

a. Gramercy no puede subsanar su renuncia formal inválida

69. Perú demostró que Gramercy cometió el mismo error fundamental que la demandante en *Renco*: primero presentó una renuncia condicionada por la que pretendía reservar sus derechos respecto a reclamos en otros fueros en caso de que sus reclamos conforme al Tratado fueran desestimados por causas de jurisdicción o admisibilidad¹¹⁴. En el caso *Renco*, el primero y único arbitraje adicional que se sustanció de conformidad con el Tratado hasta la fecha, fue rechazado precisamente por ese motivo¹¹⁵. En su Presentación, los Estados Unidos confirma que la renuncia formal “debe ser formulada por escrito y debe ser ‘clara, explícita y terminante’” y “debe desistir de *cualquier* derecho a iniciar o continuar cualquier actuación

¹¹² Contestación de la Demanda, ¶¶ 170-172.

¹¹³ Presentación de los Estados Unidos, ¶¶ 10, 13, 17. Gramercy “está de acuerdo con Perú en que los tribunales interpretan este texto y otros textos similares como que se solicita tanto una renuncia por escrito formal como una renuncia material”, pero objeta escuetamente (en media oración) que el requisito material tenga sustento alguno en el Tratado. Ver Declaración de Respuesta, ¶ 150. Gramercy no aduce seriamente que no existe ningún requisito material de renuncia porque ello iría en contra de un importante cúmulo de antecedentes, incluido el acuerdo de las Partes Contratantes.

¹¹⁴ Contestación de la Demanda, ¶ 174.

¹¹⁵ Ver *The Renco Group, Inc. c. República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción, 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 193(a) (“Renco no ha cumplido con el requisito formal del Artículo 10.18(2)(b) al incluir la reserva de derechos en la renuncia que acompaña su Notificación de Arbitraje Modificada debido a que: (i) la reserva de derechos no está permitida en los términos explícitos del Artículo 10.18(2)(b); (ii) la reserva de derechos menoscaba el objeto y el fin del Artículo 10.18(2)(b); (iii) la reserva de derechos es incompatible con la estructura ‘sin vuelta atrás’ del Artículo 10.18(2)(b) y (iv) la reserva de derechos no es superflua”).

relacionada con las medidas impugnadas en el arbitraje”, con la excepción de una medida cautelar, que no resulta aplicable en este caso¹¹⁶.

70. Gramercy no puede negar que la Demandante GPH inicialmente presentó una renuncia condicionada junto con su Escrito de Demanda de fecha 2 de junio de 2016, seguida más tarde por renunciaciones incondicionales que comenzaron con su Escrito Modificado de Demanda del 18 de julio de 2016 (presentado tan solo tres días después de que se dictara la decisión en *Renco*)¹¹⁷. Sin embargo, en contra de la decisión fundamentada que se emitió en *Renco* y el acuerdo de las Partes Contratantes, Gramercy solicita al Tribunal que “considere el problema de nuevo” y que admita como válida su renuncia inicial deficiente¹¹⁸. No hay ninguna razón para hacerlo.

71. *En primer lugar*, Gramercy alega que la disposición sobre renuncia “no debe[] interpretarse de manera demasiado técnica o formal”¹¹⁹. En realidad, como todas las disposiciones del Tratado, el Artículo 10.18.2 debe interpretarse conforme al sentido corriente de sus términos en contexto, incluido el acuerdo posterior de las Partes Contratantes¹²⁰. El Tratado exige expresamente una renuncia por escrito “de *cualquier* derecho a iniciar o continuar . . . *cualquier* actuación [local]”¹²¹. Como lo han confirmado las Partes Contratantes y otras fuentes, el sentido corriente de este texto simple es “categórico” y no admite excepciones¹²². No hay en él nada previsto “de manera demasiado técnica o formal”; se trata de una condición previa fundamental para que medie un acuerdo arbitral válido y el consentimiento del Perú al arbitraje¹²³. Asimismo, como Gramercy bien sabe, la renuncia es

¹¹⁶ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 12 (donde se cita *Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21) ¶ 74) (énfasis añadido); *ver también Renco*, ¶ 95 (“[E]sta redacción debe ser interpretada en el sentido de exigir que el inversionista renuncie, de forma definitiva e irrevocable, a todos los derechos de procurar la interposición de reclamaciones ante un tribunal o corte local”).

¹¹⁷ *Ver también* Carta de Gramercy al Perú de fecha 5 de agosto de 2016 (Doc. R-59) (“También hemos considerado el hecho de que el tribunal de *Renco Group Inc. c. República del Perú* dictó un laudo recientemente. . . en el que aborda ciertos aspectos del requisito de renuncia del Tratado”).

¹¹⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 154.

¹¹⁹ Declaración de Respuesta, ¶ 155.

¹²⁰ Convención de Viena, Arts. 31(1), 31(3).

¹²¹ Tratado, Art. 10.18.2 (énfasis añadido).

¹²² Contestación de la Demanda, ¶¶ 170-171; Presentación de los Estados Unidos, ¶ 12; *ver también Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21), ¶ 75 (donde se observa que “los tribunales . . . han sostenido de forma consistente que una renuncia es inválida si el inversionista procura dar lugar dentro de su alcance a ciertos procedimientos judiciales nacionales”).

¹²³ El laudo de *Thunderbird* que Gramercy invoca no respalda una interpretación distinta. *Ver* Declaración de Respuesta, ¶ 155. Fue analizado directamente, y rechazado correctamente, por el tribunal de *Renco* en el mismo contexto. *Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21), ¶ 143 (“En este caso, puede resultar adecuado realizar un comentario adicional en relación con la preocupación expresada en *Thunderbird* respecto a que deberían evitarse los enfoques ‘excesivamente formalistas’ o ‘excesivamente técnicos’. Obviamente, esto no es de ningún tipo de asistencia al presente caso, debido a . . . los requisitos específicos establecidos en el Artículo 10.18(2) del Tratado. Además, no puede interpretarse que el tribunal en el caso *Thunderbird* ha determinado una proposición general de que los vicios *formales* de una renuncia no pueden nunca invalidar una presentación al arbitraje, o que pueden siempre subsanarse en una etapa subsiguiente. En tal caso, la decisión pareciera [haber estado vinculada] a la naturaleza altamente técnica e insignificante del vicio en cuestión. . .”).

uno de varios requisitos que determinan cuándo un reclamo se somete a arbitraje, con las consecuencias prescriptivas correspondientes¹²⁴.

72. *En segundo lugar*, Gramercy afirma que su renuncia condicionada es compatible con la finalidad de la disposición que tiene por objeto de evitar procedimientos paralelos, y que exigirle que “renuncie irrevocablemente” a la posibilidad de formular reclamos en otros ámbitos, incluso si el Tribunal rechaza su jurisdicción, sería “muy perjudicial” para Gramercy¹²⁵. Esto ignora el propósito y la función básica de la disposición sobre la renuncia. Los Estados Unidos confirma que, en su carácter de “renuncia sin vuelta atrás”, el Artículo 10.18.2 “permite a las demandantes elegir impulsar cualquier procedimiento (incluso en la justicia local) sin desistir de su derecho a iniciar un reclamo arbitral posterior conforme al [Tratado]”, *a menos y hasta el momento en que* una parte elija presentar un reclamo en virtud del Tratado, en cuyo caso “deberá presentar una renuncia efectiva” a todos los demás reclamos¹²⁶. En igual sentido, el tribunal de *Renco* determinó que el Artículo 10.18.2 tiene la “intención [de] proporcionar flexibilidad al permitir recurrir a otros foros hasta una cierta instancia y, [seguridad], al prohibir recurrir a esos otros foros con posterioridad a dicha instancia”¹²⁷.

73. Por ende, Gramercy gozaba de una libertad ilimitada para formular cualquier tipo de reclamo en cualquier fuero que eligiera hasta que decidiera hacer uso del mecanismo de resolución de controversias del Tratado y cumplir las condiciones previas obligatorias asociadas a dicha decisión. La renuncia condicionada de Gramercy “procura reservar [su] derecho [] de iniciar procedimientos ulteriores en los tribunales judiciales locales y realizar precisamente la ‘vuelta atrás’ que la propia concepción del Artículo 10.18(2)(b) prohíbe”¹²⁸. El hecho de sostener el sentido corriente de los términos claros de la disposición sobre renuncia, según lo convenido por las Partes Contratantes, no puede resultar perjudicial para Gramercy. Por el contrario, permitir a Gramercy que eluda los requisitos del Artículo 10.18.2 con una renuncia condicionada sería sumamente perjudicial para Perú.

74. *Por último*, Gramercy sostiene que, debido a que la renuncia de GFM no incluía la misma reserva de derechos, “no hay disputa entre las Partes con respecto a la renuncia del 2 de junio de 2016 de GFM”¹²⁹. El hecho de que GFM presentara una renuncia incondicional no hace más que confirmar que Gramercy comprendía lo que el Tratado exige. Por lo demás, es irrelevante. Aun en el supuesto de que la renuncia escrita de GFM fuera válida, no subsanaría los vicios de la renuncia de GPH. Además, como se analiza a continuación, GFM se encuentra todavía más lejos de cumplir los requisitos del Tratado para calificar como “inversor”, de modo que el Tribunal no podría, de todos modos, ejercer jurisdicción sobre sus reclamos¹³⁰.

¹²⁴ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, ¶ 11 (“La fecha de presentación de una renuncia efectiva es la fecha en la que el reclamo se somete a arbitraje a los efectos del Artículo 10.18.1, suponiendo que todos los demás requisitos procesales correspondientes se hayan cumplido”).

¹²⁵ Declaración de Respuesta, ¶¶ 155, 157-158.

¹²⁶ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 11.

¹²⁷ *Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21), ¶ 96.

¹²⁸ *Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21), ¶ 96.

¹²⁹ Declaración de Respuesta, ¶¶ 156-157; ver también *id.*, ¶ 166.

¹³⁰ Ver *infra* Sección III.C.

75. Por lo tanto, los esfuerzos atrasados de Gramercy por renovar su renuncia deficiente del 2 de junio de 2016 deben ser rechazados.

b. Los documentos que Gramercy previamente ocultó refutan sus declaraciones previas en cuanto a una renuncia material

76. Aun suponiendo que cumplió el requisito formal cuando presentó la renuncia modificada por escrito del 18 de julio de 2016, Gramercy no cumplió con el requisito material de renuncia hasta el 10 de agosto de 2016 a lo mas pronto. Las afirmaciones de Gramercy de haber cumplido con el requisito relativo a la renuncia con anterioridad se ven refutadas por los documentos del tribunal peruano que presentó por primera vez junto con su Declaración de Respuesta.

77. *En primer lugar*, Gramercy sostiene que “Perú implica engañosamente” que Gramercy puede seguir participando en ciertos procesos sustanciados en Perú¹³¹. En efecto, sobre la base de información disponible en ese momento, Perú identificó un caso, a modo de ejemplo, en el que los registros de los tribunales aún reconocían a Gramercy como parte¹³². Perú también demostró que Gramercy había dado explicaciones drásticamente cambiantes en el tiempo en cuanto a su participación en procedimientos peruanos y no presentó ninguna prueba concreta de su renuncia a ellos¹³³. Gramercy, y no Perú, ha sido engañoso en este caso. Gramercy responde que “[a]unque Perú parece preguntarse si GPH realmente se retiró, no tiene base para dudar del testimonio del Sr. Koenigsberger a estos efectos”¹³⁴. Este es el mismo testigo que en primera instancia declaró que “Gramercy se convirtió en parte de *cientos* de procesos legales en Perú”¹³⁵ y luego, en una declaración modificada semanas después, testificó que Gramercy participó en “*siete* de esos procedimientos locales”¹³⁶. El Sr. Koenigsberger dio, de este modo, motivos de sobra para cuestionar la exactitud de su declaración. Gramercy reconoce que esta declaración divergente fue “imprecisa”¹³⁷.

78. *En segundo lugar*, Gramercy afirma con cierta apatía que “[l]as peticiones de renuncia se encuentran ahora en el registro”¹³⁸, lo que significa que, por primera vez, Gramercy presentó junto con su Declaración de Respuesta unos pocos documentos seleccionados

¹³¹ Declaración de Respuesta, ¶ 172.

¹³² Contestación de la Demanda, ¶ 176; *ver también* Expediente N.º 00258-1080-0-1706-JR-CI-01 de la Primera Sala Especializada Civil de Lambayeque, Resolución N.º 92, 22 de diciembre de 2017 (Doc. R-539).

¹³³ Contestación de la Demanda, ¶¶ 175-177.

¹³⁴ Declaración de Respuesta, ¶ 172.

¹³⁵ Declaración Testimonial de Robert S. Koenigsberger del 2 de junio de 2016, ¶ 42 (énfasis añadido); *ver también* Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 2 de junio de 2016, ¶ 136 (“Gramercy es parte de cientos de procedimientos jurídicos en el Perú.”); Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 18 de julio de 2016, ¶ 136 (en igual sentido).

¹³⁶ Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger del 5 de agosto de 2016, ¶ 42 (énfasis añadido); *ver también* Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 136 (donde se sostiene que, “luego de invertir, GPH reunió los requisitos necesarios para solicitar ser parte de” cientos de procedimientos, pero, en lugar de hacerlo, únicamente “presentó solicitudes en siete de estos procesos locales en Perú”).

¹³⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 169.

¹³⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 172.

presentados tres años atrás ante tribunales peruanos. De hecho, Perú previamente destacó que Gramercy había aumentado la incertidumbre al ocultar todas las pruebas documentales de su participación en procedimientos peruanos o de su supuesto desistimiento de ellos. Gramercy insinúa ahora que las solicitudes de desistimiento de siete procesos judiciales que presentó recientemente demuestran que cumplió con el requisito material de renuncia hacia el 5 de agosto de 2016, cuando Gramercy había “toma[do] todas las medidas a su alcance para discontinuar los procedimientos”¹³⁹. La presentación unilateral por parte de Gramercy de peticiones que reflejan la intención de desistir de los procedimientos, no obstante, no resulta suficiente.

79. Tal como Estados Unidos lo nota, el Tratado exige una renuncia efectiva a los procedimientos locales y no solo una mera demostración de la intención de hacerlo: “*tal renuncia de derechos debería haber sido efectiva desde su fecha de presentación*”¹⁴⁰. Del mismo modo, “una renuncia debe consistir en algo más que en solo palabras; *debe resultar el efecto pretendido*”¹⁴¹. El desistimiento por parte de Gramercy no podría tener por resultado el efecto legal deseado y, por ende, cumplir con el requisito de renuncia establecido en el Tratado, hasta que los tribunales peruanos resolvieran otorgar tales solicitudes. Mientras estas peticiones se encontraran pendientes de resolución, Gramercy podría aún ejercer todos los derechos que le asisten como parte e incluso podría revocar sus solicitudes de desistimiento y seguir adelante con las causas¹⁴².

80. En consecuencia, los documentos presentados recientemente por Gramercy demuestran que *no* podría haber cumplido con el requisito material de renuncia hacia el 5 de agosto de 2016, tal como lo afirma. De siete resoluciones judiciales dictadas, dos son de fecha 8 de agosto de 2016, dos son de fecha 9 de agosto de 2016 y tres son de fecha 10 de agosto de 2016¹⁴³. Hasta el dictado de cada una de dichas resoluciones dotando de efecto legal a las solicitudes de desistimiento, Gramercy no había desistido de los procesos de conformidad con la ley. Por lo tanto, *incluso asumiendo, tras múltiples relatos cambiantes, que los nuevos documentos de Gramercy dan cuenta del pleno alcance de su desistimiento de los procesos peruanos*, Gramercy no podría haber efectuado una renuncia efectiva en los términos del

¹³⁹ Declaración de Respuesta, ¶ 172; *ver también* Doc. CE-600 a Doc. CE-606.

¹⁴⁰ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 13 (donde se cita *Waste Management I*, ¶ 24) (énfasis de los Estados Unidos).

¹⁴¹ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 14 (donde se cita *Commerce Group* (RA-113), ¶ 80) (énfasis añadido).

¹⁴² *Ver*, por ejemplo, Código Procesal Civil, Art. 341 (“El *desistimiento no se presume*. El escrito que lo contiene debe precisar su contenido y alcance, legalizando su firma el proponente ante el Secretario respectivo.”) (énfasis añadido) (RA-343); Juan Monroy Galvez, Concepto de desistimiento, 1988, p. 85 (donde se ratifica que una solicitud de desistimiento “no es suficiente[.]” y que “[l]a declaración judicial de desistimiento exige el cumplimiento de ciertos requisitos”) (RA-344); Marianella Ledesma Narváez, Comentarios al Código Procesal Civil, 2008, p. 342 (“Nuestro Código Procesal establece que como el desistimiento constituye un acto jurídico que tiende a producir la extinción de derechos, opera a partir de la aprobación por parte del juez.”) (RA-345); Germán Aparicio y Gómez-Sánchez, Código de Procedimientos Civiles: glosas y antecedentes, exposición de motivos, jurisprudencia, Segunda Edición, 1949, págs. 324, 327 (“El desistimiento del juicio lo declara el juez de la causa. ... *Mientras el desistimiento no se haya declarado, la parte que lo formuló puede retractarse, ya que no surte efectos legales, incluso si se firma un documento escrito siempre que no sea judicialmente aceptado*.”) (énfasis añadido) (RA-346); Remigio Pino Carpio, Nociones de derecho procesal y comentario del Código de Procedimientos Civiles, 1961, p. 544 (“¿Se puede desistir del desistimiento? ... Si aún no se ha dictado una resolución respecto del desistimiento, lo que corresponde es retirarlo. Si ya se retiró, pero la resolución correspondiente no se notificó a la parte contraria, el nuevo desistimiento o el desistimiento es apropiado.”) (RA-347).

¹⁴³ *Ver* Doc. CE-741 a Doc. CE-747.

Tratado con anterioridad a la fecha de la última resolución judicial, es decir, el 10 de agosto de 2016.

81. *En tercer lugar*, de modo alternativo, Gramercy sostiene que los procedimientos peruanos no se encuentran en realidad sujetos al requisito de renuncia previsto en el Tratado y que el propósito de su supuesto desistimiento simplemente fue “para evitar más distracción en este problema”¹⁴⁴. Según Gramercy, los procedimientos no constituyen procesos “con respecto a cualquier medida que supuestamente constituye un incumplimiento [del Tratado]”, tal como lo establece el Artículo 10.18.2, ya que son de una fecha anterior a las medidas particulares que Gramercy alega dan origen a su reclamo en virtud del Tratado. La afirmación de Gramercy de haber renunciado a sus derechos en los procedimientos peruanos únicamente para evitar una “distracción” no resulta creíble a simple vista y desmiente su creencia de que no renunciar a ellos resultaría problemático para el tema de la jurisdicción en este arbitraje. En todo caso, Gramercy ha interpretado nuevamente de forma incorrecta el Tratado.

82. En su Presentación, Estados Unidos confirma que “[l]a expresión ‘con respecto a’ *debe interpretarse en sentido amplio*”¹⁴⁵. Y explica, “[e]sta interpretación de la expresión concuerda con el objetivo de esta cláusula de renuncia: evitar que un Estado demandado deba litigar en procedimientos concurrentes y superpuestos en varios foros y minimizar no solo el riesgo de doble resarcimiento, sino también el riesgo de obtener resultados contradictorios (y, por ende, la inseguridad jurídica)”¹⁴⁶. Estados Unidos también destaca la decisión en el caso *Commerce Group c. El Salvador*, donde el tribunal resolvió que la renuncia prevista en el tratado resultaba de aplicación a procedimientos locales paralelos que no involucraban “reclamaciones separadas y diferentes”, sino que planteaban cuestiones que eran “parte” del reclamo en virtud del tratado y no podían ser “separadas”¹⁴⁷.

83. Los reclamos presentados por Gramercy ante los tribunales de Perú afectan a su “solicitud de actualización y pago de los Bonos de la Reforma Agraria”, tal como se establece en sus solicitudes de desistimiento¹⁴⁸. Dicho de otro modo, a través de los procesos locales, Gramercy buscó obtener una valuación actualizada de los Bonos, así como su pago. Fundamentalmente, las reclamaciones de Gramercy en este procedimiento en virtud del Tratado surgen de la misma controversia de hace tiempo relativa a la valuación y al pago de los Bonos, refiriéndose a muchas de las mismas medidas y buscando obtener el mismo resarcimiento¹⁴⁹. En efecto, Gramercy no podría haber continuado con sus reclamos sobre la valuación y el pago de los Bonos ante los tribunales peruanos sin crear un riesgo legítimo de obtener doble reparación y tener resultados incongruentes con respecto a sus reclamos en este procedimiento conforme al Tratado. Por ende, la renuncia a los procesos peruanos era

¹⁴⁴ Declaración de Respuesta, ¶¶ 170, 172.

¹⁴⁵ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 15 (énfasis añadido).

¹⁴⁶ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 15 (cita omitida).

¹⁴⁷ *Commerce Group c. El Salvador* (RA-113), ¶¶ 111-112; *ver también* Presentación de los Estados Unidos, ¶ 15 (donde se cita ese caso).

¹⁴⁸ *Ver*, por ejemplo, Doc. CE-600.

¹⁴⁹ *Ver*, por ejemplo, Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda, ¶ 262(b) (donde se solicita que se ordene a Perú “a pagar a Gramercy el valor de los Bonos Agrarios, es decir, el equivalente actual del valor de los Bonos al momento de su emisión”).

necesaria, tal como, en definitiva, lo confirman las propias acciones adoptadas por Gramercy para desistir de sus reclamos locales.

84. El argumento de Gramercy de que “GPH y GFM habían presentado de manera formal y material renuncias válidas” el 2 de junio de 2016, el 18 de julio de 2016 y no más allá del 5 de agosto de 2016¹⁵⁰ no resiste a un examen profundo. Las acciones de Gramercy que buscan reformular el requisito de renuncia previsto en el Tratado se invalidan por la redacción y el objetivo del Artículo 10.18.2, el acuerdo de las Partes Contratantes relativo a la interpretación y demás jurisprudencia mayoritaria. De hecho, con sus propias pruebas limitadas, Gramercy no pudo cumplir con ambos requisitos, los formales y los materiales, requeridos por el Tratado, en el mejor de los casos, antes del 10 de agosto de 2016. Esta es la fecha más temprana posible en la cual los reclamos de Gramercy podrían considerarse sometidos a arbitraje, con las consecuencias intrínsecas en virtud del período de prescripción establecido en el Tratado¹⁵¹, como se analizó anteriormente.

C. Gramercy falla en probar que es un inversionista en virtud del Tratado

85. Incluso en el caso de que toda la supuesta inversión de Gramercy no constituyera una instancia de abuso del Tratado, e incluso si Gramercy hubiera cumplido con las condiciones obligatorias para recurrir a un arbitraje conforme lo requiere el Tratado, cosa que no ocurrió, el Tribunal *aun así* no sería competente, ya que Gramercy no es un “inversionista” y no realizó una “inversión” según el Tratado.

86. Perú demostró que el Tratado vincula los requisitos relativos al inversor a la existencia de una inversión protegida: el Artículo 10.28 define al “inversionista” como “un nacional o empresa de la Parte, que intenta realizar, a través de acciones concretas, está realizando o ha realizado una inversión en el territorio de otra Parte”¹⁵². Por lo tanto, sobre la base del solo hecho de que los Bonos no constituyen una “inversión”, tal como se confirma a continuación¹⁵³, la Demandante tampoco puede ser considerada como “inversionista”.

87. Perú también estableció, incluso suponiendo que los Bonos fueran una “inversión”, que Gramercy no cumplió con la carga de probar su condición de “inversionista” porque retuvo pruebas esenciales relativas a las supuestas adquisiciones que realizó¹⁵⁴. Basándose en alegaciones infundadas y en la declaración no corroborada de un testigo, Gramercy no comprobó que efectivamente “realizó” una inversión en Perú, tal como lo exige el Tratado. Gramercy retuvo pruebas relativas, entre otras cosas, a los contratos de compra de

¹⁵⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 173.

¹⁵¹ Ver, por ejemplo, Presentación de los Estados Unidos, ¶ 11 (“La fecha de presentación de una renuncia efectiva es la fecha en la cual el reclamo se sometió a arbitraje a los fines del Artículo 18.18.1, suponiendo que todos los demás requisitos procesales relevantes se cumplieron”); *Renco c. Perú*, Laudo Parcial (RA-21) (donde se ratifica que el requisito de renuncia “representa una condición previa a la existencia inicial de un acuerdo de arbitraje válido y, en tal carácter, conlleva a una clara cuestión temporal”).

¹⁵² Contestación de la Demanda, ¶ 212; Reisman I, ¶ 63; ver también Reisman II, ¶¶ 26, 40.

¹⁵³ Ver *infra* Sección III.D.

¹⁵⁴ Contestación de la Demanda, ¶ 214; Reisman I, ¶¶ 64-67 (donde se analiza la demostración inadecuada de Gramercy en cuanto al requisito de “inversionista” y se concluye que “los Demandantes todavía tienen que probar que han realizado la supuesta inversión, es decir que, han adquirido los Bonos cumpliendo con todos los trámites pertinentes. Esto no lo han hecho”).

Bonos, a su pago por parte de Gramercy, a su autenticación, a las estructuras de Gramercy para la adquisición, la posesión y el control de los Bonos y a los supuestos terceros titulares beneficiarios¹⁵⁵. Tal como concluyó el Profesor Reisman en su Primera Opinión, “Gramercy no ha proporcionado la información y la evidencia pertinentes que serían necesarias para fundamentar sus alegaciones en cuanto a la aparente adquisición de Bonos” y, en efecto, “las propias alegaciones de Gramercy plantean una serie de preguntas sobre la naturaleza precisa de las transacciones y de las partes involucradas”¹⁵⁶.

88. La insinuación de Gramercy de que previamente había “proporcionado evidencia tanto testimonial como documentada de sus compras, que el Perú no ha cuestionado”¹⁵⁷ carece de todo fundamento. En efecto, tras el tratamiento superficial de las cuestiones jurisdiccionales por parte de Gramercy en sus varios Escritos de Demanda modificados, junto con la escasa presentación y considerable expurgación de documentos durante la etapa de producción, todavía existen dudas acerca de la naturaleza precisa de sus supuestas operaciones con Bonos. En la Declaración de Respuesta, así como a lo largo de todo el procedimiento, Gramercy insiste en que estos son “asuntos que son [] irrelevantes para la cuestión jurisdiccional” y que no hay “nada abusivo o preocupante sobre el hecho de que los inversionistas sofisticados corporativos, incluido Gramercy, estructuren sus inversiones en una variedad de formas”¹⁵⁸. Por el contrario, aun sobre la base de lo poco que ha demostrado Gramercy, resulta cada vez más claro que las objeciones que Perú ha venido planteando hace tiempo son fundadas, que se relacionan con cuestiones que son sumamente relevantes para la jurisdicción y que Gramercy no es un inversionista que realizó una inversión en virtud del Tratado.

1. Las reclamaciones superficiales de Gramercy basadas en título y control heredado no satisfacen los requisitos del Tratado

89. Gramercy sostiene que, para que se la considere un inversionista protegido, únicamente debe demostrar que GPH “posee” los Bonos y que GFM los “controla” a través de su gestión de GPH¹⁵⁹. Esta afirmación simplifica por demás los requisitos requeridos por el Tratado y, se apoya sobre una disposición equivocada de dicho cuerpo normativo. Si bien la definición de *inversión* del Artículo 10.28 se refiere a un “activo de propiedad de un inversionista o controlado por el mismo, directa o indirectamente”, la definición de *inversionista* (que Gramercy menciona una vez al pasar) exige que la parte “intent[e] realizar, a través de acciones concretas, est[é] realizando o ha[ya] realizado una inversión”. El requisito de “acciones concretas”, aun con respecto a un intento, se enfoca en el hecho de que se debe

¹⁵⁵ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶¶ 5, 214; Reisman I, ¶ 66.

¹⁵⁶ Reisman I, ¶ 67.

¹⁵⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 25.

¹⁵⁸ Declaración de Respuesta, ¶¶ 15, 27; ver también, por ejemplo, Orden Procesal N.º 6, Anexo B, p. 1 (Solicitud 1) (donde Gramercy objeta el pedido de contratos y otros documentos de cierre que efectúa Perú fundando su negativa en el hecho de que “no son relevantes ni significativos”); *id.* p. 6 (Solicitud 2) (donde Gramercy objeta el pedido de documentos que acrediten el pago de Bonos que efectúa Perú fundando su negativa en el hecho de que “no son relevantes ni significativos”); *id.* p. 22 (Solicitud 7) (donde Gramercy objeta el pedido de documentos relativos a su supuesta titularidad y supuesto control de Bonos, incluidos fondos que tienen su titularidad, que efectúa Perú fundando su negativa en el hecho de que “no son relevantes ni significativos”).

¹⁵⁹ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 16, 19.

“realizar” activamente una inversión a través de medidas tangibles para adquirir la calidad de inversor en virtud del Tratado. En comparación, el TBI Modelo de los Estados Unidos, el cual Gramercy invoca en reiteradas oportunidades¹⁶⁰, no exige “acciones concretas”, lo que refuerza la importancia que las Partes Contratantes dieron al requisito de “realizar” activamente una inversión en virtud de este Tratado¹⁶¹.

90. Aun dejando de lado la redacción específica del Tratado, es un principio firmemente consagrado en el derecho internacional que la única titularidad nominal o el control de una inversión de una parte en sí no confiere la calidad de “inversionista”. Se deben cumplir, además, otros requisitos. Como han determinado reiteradamente los tribunales, incluso en virtud de tratados donde la definición de “inversionista” solo exige que la parte posea la nacionalidad correspondiente, una demandante debe realizar su propio aporte activo a fin de ser considerado un inversor que goza de protección en virtud de un tratado.

91. En *KT Asia Investment c. Kazajistán*, por ejemplo, el tribunal determinó que una demandante que es titular legítima de acciones “debe ella misma haber hecho un aporte” y no puede “beneficiarse del aporte efectuado por otro, en este caso [el] titular beneficiario final”¹⁶². En *Alapli c. Turquía*, donde la accionista demandante actuaba como “conducto” para la realización de aportes de capital por parte de terceros, la desestimación de los reclamos se basó, en parte, en la conclusión de que “para revestir la calidad de inversor, una persona debe efectivamente realizar una inversión, en el sentido de *aporte activo*”¹⁶³. En *Clorox c. Venezuela*, donde la demandante se convirtió en el único accionista mayoritario de una sociedad local en virtud de aportes efectuados por una sociedad controlante, el tribunal se declaró incompetente porque la demandante no había realizado su propia “acción de invertir”¹⁶⁴. Muchos otros tribunales han ratificado que una demandante debe realizar activamente una inversión por sí misma y no puede invocar la titularidad o el control adquiridos a través de los aportes de terceros¹⁶⁵. Estas decisiones aplican con mayor fuerza aun al caso que nos ocupa, dada la redacción específica del Tratado.

¹⁶⁰ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 47, 52, 116.

¹⁶¹ Ver TBI Modelo de los Estados Unidos de 2012, Art. 1; TBI Modelo de los Estados Unidos de 2004, Art. 1.

¹⁶² *KT Asia Investment Group B.V. c. República de Kazajistán*, Caso CIADI N.º ARB/09/8, Laudo, 17 de octubre de 2013, ¶ 192 (RA-317); ver también *id.* ¶ 206 (donde se declara incompetente porque la demandante “no realizó ningún aporte con respecto a su supuesta inversión”).

¹⁶³ *Alapli Elektrik B.V. c. República de Turquía*, Caso CIADI N.º ARB/08/13, Extractos del Laudo, 16 de julio de 2012, ¶ 350 (énfasis añadido) (RA-318); *id.* ¶ 389 (“Ni el Tratado de la Carta de Energía ni el TBI Países Bajos-Turquía contemplan la jurisdicción sobre un reclamo iniciado por una entidad que no tuvo ningún rol significativo en el aporte al proyecto relevante del estado anfitrión”).

¹⁶⁴ *Clorox Spain S.L. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CPA N.º 2015-30, Laudo, 20 de mayo de 2019, ¶¶ 816, 834-835; ver también *id.* ¶ 834 (donde se concluye que la demandante “no ha acreditado que [ella] haya contribuido o invertido en dichos activos de Clorox Venezuela más allá de ser su único accionista por el efecto de una operación que no se puede asimilar a una inversión”) (traducción no oficial de los abogados) (RA-319).

¹⁶⁵ Ver, por ejemplo, *Standard Chartered Bank c. República Unida de Tanzania I*, Caso CIADI N.º ARB/10/12, Laudo, 2 de noviembre de 2012, ¶¶ 221, 225 (donde se observa que “inversión realizada por el inversor” es “una formulación que connotaría una relación más activa entre el inversor y la inversión” y se concluye que “el tratado protege las inversiones ‘realizadas’ por un inversor de un modo activo y no por la mera titularidad pasiva”) (RA-320); *Caratube International Oil Company LLP c. República de Kazajistán*, Caso CIADI N.º ARB/08/12, Laudo, 5 de junio de 2012, ¶¶ 455-456 (donde se resuelve que “la titularidad formal y el control nominal” no fue suficiente y que “el capital debe seguir estando vinculado a la persona que dice haber realizado una inversión”) (RA-321); *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. y Allan Fosk Kaplún c. Estado Plurinacional de Bolivia*, Caso CIADI N.º ARB/06/2, Decisión sobre Jurisdicción, 27 de septiembre de 2012, ¶¶ 232-233 (donde se establece que “la mera propiedad de una acción en sí

92. Gramercy dice encontrar sustento en *Mera c. Serbia*, ya que la demandante de ese caso era un fondo de inversión y que el tribunal señaló que realizar una inversión “comprende más que la financiación y adquisición de inversiones, pero también la tenencia y gestión de inversiones”¹⁶⁶. En *Mera*, sin embargo, fue indiscutible que la propia demandante realizó aportes sustanciales al capital fundador de un vehículo de inversión y luego administró activamente ese vehículo al dedicarse al desarrollo de proyectos locales de inversión¹⁶⁷. Esos hechos se diferencian fácilmente de la supuesta “inversión” de Gramercy. Además, la cuestión que era en realidad objeto del litigio en *Mera* era si a la demandante, que había cambiado domicilios, se la podía considerar nacional de una Parte Contratante al momento en el que realizó la inversión¹⁶⁸. Esa cuestión no tiene relevancia alguna en este caso. Del mismo modo, otros casos que Gramercy invoca para argumentar que “el control legal, ya sea legal o fáctico, es suficiente para los fines de la jurisdicción”¹⁶⁹ son completamente irrelevantes. En ninguno siquiera se considera, mucho menos se establece, que el control resulta suficiente para otorgar la calidad de “inversionista”¹⁷⁰.

93. Por lo tanto, aun suponiendo a modo de hipótesis que los Bonos constituirían una “inversión” en virtud del Tratado, Gramercy de todos modos tiene que comprobar que “realizó” activamente esa inversión. Gramercy no cumplió con esta carga de la prueba, con respecto a cualquiera de las Demandantes, de hecho, no lo puede hacer, dada la forma en la que decidió adquirir y poseer sus supuestos Bonos.

2. Los documentos que Gramercy previamente retuvo muestran que Gramercy securitizó sus supuestos Bonos para vender fuera del Perú y que no invirtió en el Perú

94. De acuerdo con la presentación superficial de hechos seleccionados que presentó Gramercy, GPH compró y es titular de Bonos; GFM gestiona GPH y, por ende, controla los Bonos; Gramercy sufrió daños como consecuencia de su titularidad y control de los Bonos; Perú debería pagar a Gramercy alrededor de US\$ 2.000 millones como remedio a

misma resulta insuficiente” y se declara incompetente con respecto a una demandante por no haberse acreditado la existencia de un aporte inicial o posterior) (RA-322).

¹⁶⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 22 (donde cita *Mera Investment Fund Limited c. República de Serbia*, Caso CIADI N.º ARB/17/2, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de noviembre de 2018, ¶ 107 (CA-140)).

¹⁶⁷ Ver, por ejemplo, *Mera Investment Fund Limited c. República de Serbia*, Caso CIADI N.º ARB/17/2, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de noviembre de 2018, ¶¶ 10-11 (CA-140).

¹⁶⁸ Ver, por ejemplo, *Mera Investment Fund Limited c. República de Serbia*, Caso CIADI N.º ARB/17/2, Decisión sobre Jurisdicción, 30 de noviembre de 2018, ¶¶ 98-110 (CA-140).

¹⁶⁹ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 21.

¹⁷⁰ En *Thunderbird*, se analizó si la demandante tenía control suficiente sobre empresas locales para poder formular reclamos en representación de ellas. *International Thunderbird Gaming Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo Arbitral, 26 de enero de 2006 (RA-77), ¶¶ 101-110. En *Von Pezold*, se analizó si las demandantes podían iniciar reclamaciones por pérdidas sufridas por sus sociedades locales o únicamente por pérdidas sufridas por ellas de forma directa; en cualquier caso, la cuestión de la jurisdicción no se basó en el control, porque las demandantes “habían realizado un claro aporte tanto desde el punto de vista financiero como en términos de experiencia y tiempo invertido en la gestión de activos”. *Von Pezold c. República de Zimbabue*, Caso CIADI N.º ARB/10/15, Laudo, 28 de julio de 2015 (RA-197), ¶¶ 285, 324-326. En *Perenco*, se analizó si individuos franceses controlaban indirectamente a la demandante en el momento correspondiente para que esta última pudiera considerarse legitimada en virtud del TBI Francia-Ecuador. *Perenco Ecuador Limited c. República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/08/6, Decisión sobre las Cuestiones Pendientes Relativas a la Jurisdicción y Sobre la Responsabilidad, 12 de septiembre de 2014 (CA-158), ¶¶ 490, 529-530.

dischos daños; y no se justifica de ninguna otra reclamación. En realidad, incluso las escasas pruebas disponibles a la fecha relatan una historia mucho más compleja en cuanto a la “inversión” de Gramercy, con consecuencias jurisdiccionales significativas.

95. ***El único propósito de la “inversión” de Gramercy fue juntar los Bonos para venderlos a terceros en el extranjero y no invertir en Perú.*** El Director de Cumplimiento de Gramercy explica que “[d]esde luego, Gramercy estableció otras entidades por encima de [la Demandante] GPH en la estructura corporativa con el fin de vender productos de inversión a nuestros clientes. Esta es una práctica habitual para cualquier gerente de inversiones como Gramercy”¹⁷¹.

96. ***Gramercy adquirió sus supuestos Bonos con descuentos significativos de bonistas individuales.*** El objetivo específico de Gramercy fueron “bloques pequeños menos costosos” de Bonos de bonistas con menos recursos¹⁷². Gramercy admite por primera vez en su Declaración de Respuesta que “compr[ó] los Bonos Agrarios con descuentos sustanciales”¹⁷³ y que el precio total de compra de todos sus supuestos Bonos fue de solo US\$ 33,2 millones¹⁷⁴.

97. ***Gramercy securitizó sus supuestas tenencias de Bonos, vendiendo derechos a terceros utilizando “certificados de transferencia” en otras entidades de Gramercy.*** A modo de ejemplo:

- Una “Actualización de Estrategias” interna del año 2008 explica que “[l]os certificados de transferencia permiten a los inversores adquirir exposición a estos reclamos mediante la compra de instrumentos denominados en dólares comercializables en Euroclear”¹⁷⁵.
- En los muy expurgados estados financieros de 2007 y 2008 de Gramercy Emerging Markets Fund (“GEMF”), sociedad constituida en las Islas Caimán que una vez [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]¹⁷⁶.
- Un Contrato de Gestión de Inversiones celebrado en 2012 entre [REDACTED]
[REDACTED] indica la existencia de un “Acuerdo de Certificados de

¹⁷¹ Lanava, ¶ 20.

¹⁷² Correo electrónico de Gramercy del 23 de mayo de 2008 (Doc. CE-731).

¹⁷³ Joannou, ¶ 5.

¹⁷⁴ Ver, por ejemplo, Lanava, ¶ 12.

¹⁷⁵ Correo electrónico de Gramercy del 23 de mayo de 2008, p. 4 (CE-731).

¹⁷⁶ [REDACTED]
[REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]; ver también [REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]
[IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]. De acuerdo con las declaraciones efectuadas por Gramercy, [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]. Ver, por ejemplo, Lanava, ¶¶ 21-27; [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

Transferencia” entre [REDACTED]

[REDACTED]¹⁷⁷.

98. ***Incluso antes de las supuestas compras de Bonos, Gramercy había transferido riesgo de los Bonos mediante la venta de derechos a terceros.*** Por ejemplo, [REDACTED], empresa dedicada a la gestión de activos, manifiesta que sus fondos “[REDACTED]” el 2 de junio de 2006, esto es, dos semanas antes de la primera supuesta adquisición de Bonos por parte de Gramercy el 16 de junio de 2006¹⁷⁸. Según Gramercy, los fondos de [REDACTED] son titulares beneficiarios del [REDACTED]% de los Bonos¹⁷⁹.

99. ***Gramercy efectuó las supuestas compras de Bonos con fondos de terceros inversores.*** El Director de Cumplimiento de Gramercy declara que el dinero utilizado para las compras de Bonos provinieron “[REDACTED]¹⁸⁰, esto es, la misma entidad en la que los fondos de [REDACTED] (y presuntamente otros) habían invertido antes de que ocurriera la compra de Bonos. Gramercy no presentó ningún documento que demuestre los orígenes de estos fondos. De tal manera que, tomando en cuenta las pruebas disponibles, resulta evidente que los fondos de [REDACTED] que Gramercy utilizó para comprar los Bonos provinieron de estos terceros inversores en [REDACTED] y que Gramercy no utilizó capital propio.

100. ***Los terceros inversores son titulares beneficiarios de más del [REDACTED]% de los supuestos Bonos de Gramercy.*** Gramercy formuló previamente numerosas declaraciones imprecisas e infundadas acerca de supuestos titulares beneficiarios de los Bonos¹⁸¹. Por primera vez en su Declaración de Respuesta y sus documentos adjuntos, Gramercy reveló que sus “clientes, que son los beneficiarios finales de los Bonos Agrarios de Gramercy”¹⁸², son titulares beneficiarios de más del [REDACTED]% de los Bonos y que, en consecuencia, la propia Gramercy prácticamente no es titular beneficiaria de derecho alguno sobre ellos¹⁸³.

¹⁷⁷ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁷⁸ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁷⁹ Ver, por ejemplo, Lanava, ¶ 35; [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁸⁰ Lanava, ¶ 11.

¹⁸¹ Ver, por ejemplo, Carta de Gramercy al Embajador de Perú, 29 de enero de 2016 (Doc. R-336) (“Los Bonos Agrarios que Gramercy gestiona y controla son de titularidad beneficiaria de inversores institucionales incluidos aproximadamente 200 fondos de pensión de los estados, municipales y sindicales de los Estados Unidos ubicados en al menos 27 estados de dicho país.”); Carta de Gramercy al Embajador de Perú, 23 de diciembre de 2015 (Doc. R-332) (Gramercy “gestiona una cartera de Bonos Agrarios en representación de numerosos inversores institucionales incluidos varios fondos de pensión de los Estados Unidos”).

¹⁸² Lanava, ¶ 33, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁸³ Ver, por ejemplo, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]. De acuerdo con las declaraciones efectuadas por Gramercy, PARB es titular de los Bonos a través de su propiedad total de la Demandante GPH; PARB, a su vez, tiene [REDACTED] inversores directos: [REDACTED]

101. **Los terceros beneficiarios incluyen partes que no son nacionales de los Estados Unidos.** Pareciendo anticiparse a los problemas jurisdiccionales que ha evitado hasta el día de hoy, Gramercy declara que la “gran mayoría de estos beneficiarios son personas estadounidenses”¹⁸⁴. Aun teniendo en cuenta las declaraciones de Gramercy, no obstante, la sociedad británica [REDACTED] es titular beneficiaria a ella sola del [REDACTED]% de los Bonos y otros nacionales de quienes la nacionalidad es desconocida de pero no estadounidense también son titulares beneficiarios entre otros a través de numerosos fondos combinados¹⁸⁵. Estas son tenencias considerables teniendo en cuenta la afirmación de Gramercy de que los Bonos se deben valorar en casi US\$ 2.000 millones.

102. El panorama que revelan las pruebas que Gramercy retuvo confirma entonces que ninguno de las Demandantes cumple con los requisitos previstos por el tratado para ser “inversionista”.

103. Conforme con las características de una inversión tal como requerida en el Artículo 10.28 del Tratado y el gran cuerpo normativo de derecho internacional sobre inversiones¹⁸⁶, la Demandante GPH no “realizó” ninguna “inversión” en Perú:

- **Contribución de dinero o activos.** GPH no efectuó ningún aporte propio. En efecto, extractos bancarios demuestran que [REDACTED], justo días antes de su primera supuesta compra de Bonos¹⁸⁷. Ese es el momento en el cual [REDACTED], que ya había obtenido aportes de terceros mediante la venta de derechos sobre los Bonos, comenzó a transferir dinero a GPH para financiar las adquisiciones¹⁸⁸.
- **Duración.** Debido a que GPH jamás realizó un aporte propio, no hay duración de la inversión que calcular. Asimismo, la supuesta compra de los Bonos por parte de GPH apenas fue vehículo para la venta de derechos sobre ellos a terceros, que había comenzado incluso antes de la primera compra de Bonos.
- **Riesgo.** Como GPH jamás efectuó un aporte propio, no incurrió riesgo alguno. Incluso dejando de lado el hecho de que los fondos no provinieron de GPH, Gramercy había transferido todo supuesto riesgo en los Bonos mediante la venta de derechos a terceros, comenzando incluso antes de que GPH realizara la primera compra.
- **Contribución al desarrollo económico de Perú.** GPH no invirtió en Perú. Utilizando fondos de terceros, GPH realizaba pagos únicos a bonistas, con la esperanza especulativa de que Perú fuera después a pagar más. Mientras tanto,

[REDACTED]. En consecuencia, el [REDACTED]% de los supuestos Bonos de Gramercy son de titularidad beneficiaria de terceros.

¹⁸⁴ Lanava, ¶ 34.

¹⁸⁵ Ver [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁸⁶ Ver *infra* Sección III.D; ver también Contestación de la Demanda, ¶ 205.

¹⁸⁷ Ver, por ejemplo, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY] (que muestra un balance inicial de “[REDACTED]”).

¹⁸⁸ Ver Lanava, ¶ 11.

Gramercy reagrupaba los Bonos, los vendía a terceros fuera de Perú y adoptaba medidas para socavar la economía en un intento para presionar a Perú y lograr un acuerdo.

104. La Demandante GFM, que según la propia argumentación de Gramercy no tuvo participación en las supuestas adquisiciones de Bonos, se encuentra aun más alejado de la “realización” de una inversión en Perú. Como Perú observó, permitirle a una entidad que no califica de otro modo como “inversionista” beneficiarse de las protecciones que otorga el Tratado mediante la sola celebración de un contrato de gestión, años después de la supuesta inversión, con una entidad que supuestamente realizó la inversión, no encuentra sustento en el Tratado y da lugar a conductas abusivas¹⁸⁹. De hecho, GFM no realizó ninguna inversión y no reviste la calidad de inversor:

- *Contribución de dinero o activos.* GFM jamás aportó dinero o activos. No ingresó a la estructura de “inversión” de Gramercy hasta diciembre de 2011, años después de ser concluidas todas las supuestas compras de Bonos¹⁹⁰. GFM ni siquiera realizó aportes a GPH, o a otra entidad, cuando heredó la autoridad de gestión de GPH de una sociedad predecesora de Gramercy¹⁹¹. Los servicios de gestión que GFM aportó únicamente beneficiaron a GPH y a Gramercy, y no a Perú.
- *Duración.* Debido a que GFM jamás realizó un aporte y jamás siquiera fue titular indirecta de los Bonos, no hay duración de la inversión que calcular. Asimismo, el ingreso de GFM a la estructura de Gramercy fue posterior a la venta por parte de GPH de derechos a terceros, que había comenzado incluso antes de la primera compra de Bonos.
- *Riesgo.* Debido a que GFM jamás realizó un aporte y jamás siquiera fue titular indirecta de los Bonos, no incurrió riesgo alguno. Asimismo, en virtud del Acuerdo Operativo celebrado por GPH, GFM no participaba ni de las ganancias ni de las pérdidas derivadas de la supuesta tenencia de los Bonos por parte de GPH; todas las ganancias, pérdidas y distribuciones son para PARB en carácter de único propietaria de GPH¹⁹². El Acuerdo también exime expresamente a GFM de toda responsabilidad en relación con su gestión de GPH¹⁹³. Por ende, GFM no asumió

¹⁸⁹ Contestación de la Demanda, ¶ 215.

¹⁹⁰ Ver, por ejemplo, Acuerdo Operativo Modificado de GPH, 31 de diciembre de 2011 (CE-165); ver también Gramercy, “Gráficos de la estructura de Perú”, 17 de mayo de 2019 (CE-703) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY] p. 12 (que demuestra el ingreso de █████ a la estructura).

¹⁹¹ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión y Asunción celebrado entre GIA, GFM y GPH, 31 de diciembre de 2011 (CE-521) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]; Acuerdo Operativo Modificado de GPH, 31 de diciembre de 2011 (CE-165).

¹⁹² Acuerdo Operativo Modificado de GPH, 31 de diciembre de 2011 (CE-165), Art. 2.2(b) (“Las ganancias y pérdidas de la Sociedad se asignarán al Miembros [PARB]”); *id.*, Art. VIII (“La Sociedad podrá realizar distribuciones al Miembro [PARB] de la forma que el Único Gerente [GFM] lo establezca”).

¹⁹³ Acuerdo Operativo Modificado de GPH, 31 de diciembre de 2011 (CE-165), Art. 3.3 (donde se dispone dos veces en el mismo párrafo, prácticamente con las mismas palabras, que “[c]on el mayor alcance permitido por la ley, el Único Gerente o sus agentes no serán responsables frente a la Sociedad o al Miembro por los errores de hecho o de juicio, o por las acciones u omisiones en el desarrollo de los negocios, las operaciones y los asuntos de la Sociedad que puedan causar o generar pérdidas o daños a la Sociedad o al Miembro”); *id.* Art. 5 (donde se establece la indemnización a GFM “con el mayor alcance permitido por la ley ... en relación con cualquier proceso”).

ningún riesgo respecto a su gestión de GPH, mucho menos en relación con los Bonos¹⁹⁴.

- *Contribución al desarrollo económico de Perú.* GFM no invirtió en Perú. Simplemente asumió el control de GPH, sin realizar aporte alguno, una vez que GPH había efectuado pagos únicos a bonistas y vendido derechos sobre los Bonos a terceros fuera de Perú y mientras Gramercy adoptaba medidas para socavar la economía peruana en un intento por presionar a Perú para lograr un acuerdo.

105. Gramercy sostiene que “[n]o hay nada en el Tratado que excluya a las empresas de inversión de las protecciones del Capítulo 10” y que “el Tratado contempla lo contrario, proporcionando, por ejemplo, que las inversiones pueden tomar la forma de activos financieros”¹⁹⁵. Este argumento es completamente irrelevante. De acuerdo con su modelo de negocios como fondo de cobertura enfocado en activos en dificultades, la estructura de “inversión” de Gramercy con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria incluía pagos únicos a bonistas, utilizando fondos de terceros, con la esperanza especulativa (respaldada por la campaña de ataque llevada a cabo por Gramercy) de que Perú luego pagaría más por los Bonos, y, al mismo tiempo, juntando los derechos sobre los Bonos como títulos valores que Gramercy vendía a terceros fuera de Perú. Independientemente de si el Tratado pueda o no extender sus protecciones a “empresas de inversión” en determinadas circunstancias, estas últimas no están presentes en este caso. Ninguna de las Demandantes Gramercy es un “inversor” que tenga derecho a recibir las protecciones que otorga el Tratado.

3. Gramercy desconoce que no se encuentra legitimada para presentar reclamos en relación con intereses de los que terceros son titulares beneficiarios

106. Incluso suponiendo que alguna de las Demandantes podría considerarse “inversionista”, el Tratado dispone de manera expresa, en concordancia con principios firmemente consagrados del derecho internacional, que Gramercy únicamente puede plantear reclamos por cuenta propia por supuestos perjuicios que ella misma sufrió. Gramercy no se encuentra legitimada para iniciar reclamos con respecto a la gran mayoría de sus supuestos Bonos que – recién ahora informa – son de titularidad de terceros en carácter de beneficiarios. Gramercy ni siquiera intenta abordar este problema fundamental en sus argumentos relativos a la jurisdicción y, en su lugar, pasa por alto las consecuencias legales que trae aparejada la información que da a conocer ahora.

¹⁹⁴ Cláusulas similares [REDACTED] también se incluyen en sus [REDACTED]
[REDACTED]. Ver, por ejemplo, [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] [IDENTIFICADOS COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

¹⁹⁵ Declaración de Respuesta, ¶ 27.

a. **El Tratado no permite reclamaciones relacionadas con intereses de terceros titulares beneficiarios**

107. El Tratado limita expresamente el alcance de aquellos que pueden someter reclamos a arbitraje a: (i) en virtud del Artículo 10.16.1(a), un demandante, “por cuenta propia”, que “ha sufrido pérdidas o daños en virtud de [una] violación o como resultado de ésta”; o (ii) en virtud del Artículo 10.16.1(b), un demandante “en representación de una empresa del demandado que sea una persona jurídica propiedad del demandante o que esté bajo su control directo o indirecto” que “ha sufrido pérdidas o daños en virtud de [una] violación o como resultado de ésta”¹⁹⁶. Por lo tanto, el Tratado autoriza la formulación de reclamaciones en representación de terceros solo en un escenario específico, que no se configura en el presente caso, y en ningún otro. Asimismo, reforzando el carácter excepcional de los reclamos que se inician “en representación de una empresa”, los daños que se ordene pagar respecto de tales reclamos se deben abonar directamente a la empresa y no a la demandante¹⁹⁷. No cabe duda de que Gramercy solo inició reclamos por cuenta propia por daños que supuestamente sufrió¹⁹⁸.

108. La jurisprudencia y presentaciones efectuadas por las Partes Contratantes en relación con disposiciones análogas en virtud del TLCAN confirman que el Tratado permite a Gramercy formular reclamos únicamente por las supuestas pérdidas que sufrió y no por las de terceros. En *Pope & Talbot c. Canadá*, por ejemplo, el tribunal observó que “no podría ser más claro” que en virtud del Artículo 1116 del TLCAN, que rige las reclamaciones por cuenta propia, la demandante “reclama por pérdidas o daños que afectan sus propios intereses”¹⁹⁹. En *Clayton c. Canadá*, el tribunal advirtió que “permitirle a un inversor obtener, en virtud del Artículo 1116, el pago [del total de] los daños relativos a su inversión podría tener un impacto en otras partes interesadas”²⁰⁰. En estos casos, así como en otros, Estados Unidos recaló que, “[c]uando un inversor inicia un reclamo ... por pérdidas directas que sufrió, únicamente son resarcibles las pérdidas que sufrió ese inversor en tal carácter”²⁰¹.

¹⁹⁶ Tratado, Art. 10.16.1 (Doc. RA-1).

¹⁹⁷ Tratado, Art. 10.26.2 (Doc. RA-1) (“[C]uando se presente a arbitraje una reclamación conforme al Artículo 10.16.1(b): (a) el laudo que prevea la restitución de la propiedad, dispondrá que la restitución se otorgue a la empresa; (b) el laudo que conceda daños pecuniarios e intereses que procedan, dispondrá que la suma de dinero se pague a la empresa”).

¹⁹⁸ Ver Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda, ¶ 256.

¹⁹⁹ *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre Daños, 31 de mayo de 2002, ¶ 80 (RA-323) (énfasis añadido).

²⁰⁰ *William Richard Clayton, Douglas Clayton, Daniel Clayton y Bilcon of Delaware, Inc. c.*, CNUDMI, Caso CPA N.º 2009-04, Laudo sobre Daños, 10 de enero de 2019, ¶ 388 (RA-324); ver también *UPS c. Canadá*, Caso CIADI N.º UNCT/02/1, Laudo sobre el Fondo, 24 de mayo de 2007, ¶ 35 (Doc. RA-325) (“Si hubiera varios titulares y acciones de titularidad dividida de UPS Canada, la cuestión de cuántas de las pérdidas de UPC Canada pasan a UPS ... tendría otra relevancia”).

²⁰¹ *Pope & Talbot Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Presentación sobre el Artículo 1128 de los Estados Unidos N.º 7, 6 de noviembre de 2001, ¶¶ 3-5 (RA-326) (énfasis omitido); ver también, por ejemplo, *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Presentación de los Estados Unidos de América, 18 de septiembre de 2001, ¶ 6 (RA-327) (“Los Artículos 1116 y 1117 del TLCAN tienen objetivos diferentes. El Artículo 1116 le ofrece al inversor un recurso para solicitar el resarcimiento de pérdidas o daños sufridos por él.”) (énfasis añadido); *William Richard Clayton, Douglas Clayton, Daniel Clayton y Bilcon of Delaware, Inc. c.*, CNUDMI, Caso CPA N.º 2009-04, Presentación de los Estados Unidos de América, 29 de diciembre de 2019, ¶ 4 (RA-328) (“Los Artículos 1116 y 1117 sirven para abordar distintos tipos de daños que no se superponen. En los casos en los que el inversor busca el resarcimiento de pérdidas o daños que sufrió de forma directa, puede formular un reclamo en virtud del Artículo 1116”).

109. Al haber formulado reclamaciones “por cuenta propia” en virtud del Tratado, Gramercy puede reclamar únicamente por sus propias supuestas pérdidas, tal como lo ratifican tales decisiones en virtud del régimen análogo que prevé el TLCAN. Por lo tanto, Gramercy no se encuentra legitimada para presentar reclamos relacionados con los derechos y las supuestas pérdidas de terceros titulares beneficiarios.

b. El derecho internacional no permite reclamaciones relacionadas con intereses de terceros titulares beneficiarios

110. Las limitaciones que expresamente establece el Tratado en cuanto a las partes que pueden formular reclamaciones y al tipo de supuestas pérdidas o supuestos daños en relación con los cuales se puede reclamar guardan congruencia con un principio firmemente consagrado del derecho internacional: que una demandante no se encuentra legitimada para iniciar reclamos con respecto a derechos de terceros, incluidos terceros titulares beneficiarios de la inversión en cuestión.

111. En *Occidental Petroleum c. Ecuador*, por ejemplo, el comité de anulación analizó si el tribunal incorrectamente se había declarado competente para entender en la totalidad de las reclamaciones formuladas por una demandante que tenía la titularidad plena (pero únicamente el 60% de los derechos como beneficiario) sobre la inversión objeto de la controversia.²⁰² El Comité resolvió lo siguiente:

‘[L]a doctrina en materia de derecho internacional concuerda en que el titular real y legal de un reclamo internacional es la parte que debe iniciar la reclamación ante el sistema de resolución de conflictos internacional y no el titular nominal o de registro. ... *La noción de que el titular beneficiario (y no el nominal) de la propiedad es la verdadera parte interesada ante un tribunal internacional puede considerarse con razón un principio general del derecho internacional*’. ... Esta postura, en lo relativo a los derechos del titular beneficiario, es reflejo de un principio más general del derecho internacional sobre inversiones: a los demandantes solamente se les permite presentar demandas, hechas en su propio beneficio, pero no aquéllas presentadas ... en nombre de terceras partes no protegidas por el tratado relevante²⁰³.

112. Mencionando que concordaba en este sentido con la opinión disidente de la Profesora Stern en el arbitraje subyacente, el comité de anulación concluyó que el tribunal se había extralimitado en sus facultades al otorgarle a las demandantes daños por el valor total de la inversión en vez de por el valor de su derecho como beneficiario, que era más limitado²⁰⁴.

²⁰² *Occidental Petroleum Corporation y otros c. La República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/06/11, Decisión sobre Anulación, 2 de noviembre de 2015, ¶¶ 18, 144, 194, 202-205, 259-268 (RA-329).

²⁰³ *Occidental Petroleum Corporation y otros c. La República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/06/11, Decisión sobre Anulación, 2 de noviembre de 2015, ¶¶ 260-262 (RA-329) (donde se cita David J. Bederman, *Beneficial Ownership of International Claims*, 38 INT’L L. & COMPARATIVE L.Q. 935, octubre de 1989, 936 (RA-330)) (énfasis añadido).

²⁰⁴ *Occidental Petroleum Corporation y otros c. La República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/06/11, Decisión sobre Anulación, 2 de noviembre de 2015, ¶¶ 265-271 (RA-329); ver también *Occidental Petroleum Corporation y*

113. Muchos otros tribunales han ratificado que la demandante no puede formular reclamos con respecto a los derechos de terceros, incluidos titulares beneficiarios. A modo de ejemplo:

- En *Siag c. Egipto*, las demandantes eran propietarias de casi la totalidad de la propiedad en cuestión, pero eran titulares beneficiarias de solo el 50% en virtud de una disposición contractual que otorgaba a Egipto un derecho del 50% sobre el valor de cualquier venta. El tribunal resolvió que “resultaría extraño si como consecuencia de la expropiación se le pagara a las Demandantes una suma que represente el valor total de la Propiedad” y, por ende, que solo podía otorgarles daños que reflejaran su derecho como beneficiario del 50%²⁰⁵.
- En *Blue Bank c. Venezuela*, el tribunal resolvió que un fiduciario que tenía activos cuyos “beneficiarios finales” eran terceros “no invirtió dichos activos por su cuenta y no puede, por lo tanto, fundar la competencia en ninguna inversión realizada por él”²⁰⁶.
- En *Impregilo c. Pakistán*, la demandada formuló reclamos por la totalidad de los perjuicios que sufrió un joint venture. El tribunal resolvió que no “era competente con respecto a reclamaciones formuladas en representación del propio joint venture o de cualquiera de los socios del joint venture de Impregilo o por pérdidas sufridas por ellos”. Los acuerdos de pago entre los socios, asimismo, se consideraron irrelevantes: “el hecho de que se pueda obligar a Impregilo a que responda ante sus socios en relación con algún daño ... constituye también un asunto interno [del joint venture], que no guarda relación alguna con la exposición que aceptó Pakistán en virtud del TBI”²⁰⁷.
- En *Saghi c. Irán*, el Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos ratificó que “el Tribunal se inclinó por la titularidad beneficiaria de la propiedad por sobre la propiedad nominal”²⁰⁸.

otros c. La República del Ecuador, Caso CIADI N.º ARB/06/11, Opinión Disidente de la Prof. Stern, 20 de septiembre de 2012, ¶¶ 148-149 (RA-331) (“En cuanto a la posición del derecho internacional frente a los beneficiarios, en aquellos casos en los que se divide la titularidad formal y los derechos de un beneficiario, es bastante uniforme. De un exhaustivo análisis de la doctrina y jurisprudencia existentes se desprende que en el derecho internacional se reconoce el resarcimiento al titular del beneficio económico. El hecho de que el derecho internacional favorece al beneficiario ha sido admitido por la doctrina; por la jurisprudencia del Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos que siempre consideró al beneficiario de la propiedad en lugar del titular formal en aquellos casos de dominio imperfecto, y también en varias decisiones de tribunales del CIADI”). (citas internas omitidas).

²⁰⁵ *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/05/15, Laudo, 1.º de junio de 2009, ¶¶ 581-584 (RA-332).

²⁰⁶ *Blue Bank International & Trust (Barbados) Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB/12/20, Laudo, 26 de abril de 2017, ¶ 172 (RA-333).

²⁰⁷ *Impregilo S.p.A. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N.º ARB/03/3, Decisión sobre Jurisdicción, 22 de abril de 2005, ¶¶ 151, 153 (RA-334).

²⁰⁸ *James M. Saghi, Michael R. Saghi y Allan J. Saghi, Demandantes, c. República Islámica de Irán*, Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos, Caso N.º 298, ¶ 18 (RA-335); ver también Richard B. Lillich y Daniel B. Magraw, *The Iran-United States Claims Tribunal: Its contribution to the Law of State Responsibility*, 1998, 105 (RA-336) (“Los precedentes del Tribunal han dejado en claro que los titulares beneficiarios de la propiedad deben primar como demandantes legítimos por sobre los titulares nominales”).

Estos terceros inversores en Gramercy no pueden invocar el Tratado ya que compraron instrumentos securitizados que Gramercy creó y vendió en los Estados Unidos (y posiblemente en otros mercados internacionales); dichos terceros no realizaron inversiones en Perú. Asimismo, esos terceros titulares beneficiarios que no son nacionales estadounidenses no podrían invocar las garantías que otorga el Tratado ni siquiera con respecto a inversiones realizadas en Perú. Si bien todos esos terceros pueden tener derechos y reclamos en virtud de otros instrumentos, contra Gramercy inclusive, no los tienen en virtud del Tratado.

119. De conformidad con los requisitos previstos de forma expresa en el Tratado y los principios de derecho internacional mencionados anteriormente, Gramercy únicamente puede iniciar reclamos por cuenta propia en relación con pérdidas o daños que ella misma supuestamente sufrió. Lisa y llanamente, esto no sucede con respecto a más del █% de los Bonos objeto de análisis en este caso, que son de titularidad beneficiaria de terceros. Gramercy no se encuentra legitimada para formular reclamos en relación con tales derechos.

D. Gramercy falla en demostrar que los Bonos de la Reforma Agraria constituyan una inversión en virtud del Tratado

120. En última instancia, aun sobre el presupuesto de que Gramercy no haya abusado del Tratado, que haya dado cumplimiento a las condiciones previas obligatorias para recurrir al arbitraje en virtud de dicho instrumento y que la forma en que supuestamente “realizó” sus adquisiciones de Bonos no la hayan excluido de las protecciones que ofrece el Tratado (nada de lo cual se da en este caso), el hecho fundamental sigue siendo que los Bonos de la Reforma Agraria no constituyen una “inversión” en los términos del Tratado.

121. Está fuera de discusión que al Tratado se lo ha de interpretar de conformidad con el artículo 31 de la Convención de Viena, que exige que un tratado “deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin”²¹³. Perú demostró que una correcta lectura del Tratado en su contexto, tomando en consideración el objetivo fundamental de promover el desarrollo económico, entre otros, confirma que los Bonos no constituyen “inversiones” amparadas²¹⁴. Los Bonos se emitieron en un contexto nacional histórico singular, con arreglo al derecho interno, con recurso a los tribunales nacionales, como indemnización por las tierras expropiadas en el país (y *no* como vehículos de inversión internacional, contribución económica o desarrollo). Así, no presentan las características de una inversión ni coadyuvan al objeto y fin del Tratado y son fácilmente diferenciables de los tipos de deuda contemplados por las Partes Contratantes (y otros tribunales constituidos al amparo de tratados de inversión) como constitutivos de “inversiones”.

122. Los infundados esfuerzos de Gramercy por convertir estos instrumentos nacionales en una “inversión” al amparo de un Tratado internacional se asientan en una interpretación puramente literal del texto del Tratado, tomado fuera de contexto, así como en el énfasis que incorrectamente pone aquella en supuestas leyes y políticas de negociación de Estados Unidos. Así pues, tal como lo señala el profesor Reisman, “Gramercy y sus peritos no se apegan a [las] normas fundamentales de interpretación de los tratados” (y, de hecho “ambos peritos de Gramercy expresamente desconocen cualquier interpretación del Tratado como

²¹³ Convención de Viena, Art. 31(1); *ver también* Reisman II, ¶¶ 6-10; Declaración de Respuesta, ¶ 35.

²¹⁴ Contestación de la Demanda, ¶¶ 201-204.

asunto de derecho internacional”²¹⁵. No es entonces sorprendente que la “errónea aplicación que hace Gramercy de las normas pertinentes de derecho internacional llev[e] a una interpretación errónea del Tratado”²¹⁶, como se analizará a continuación con respecto a (1) una lectura integrada del texto del Tratado; (2) las características de una inversión tomando en consideración el objeto y fin de dicho instrumento; (3) la jurisprudencia relevante en materia de inversiones respecto de la deuda soberana contemporánea; y (4) las circunstancias en que se celebró el Tratado.

1. La lectura superficial de Gramercy del texto del Tratado viola reglas fundamentales de interpretación de los tratados

123. La lectura que hace Gramercy del texto del Tratado es incorrecta en varios aspectos.

124. *Primero*, la incorrecta interpretación de Gramercy gira en torno del hecho de que los Bonos de la Reforma Agraria se denominan “Bonos”. Según Gramercy, “la referencia expresa del Tratado sobre ‘bonos’, ‘instrumentos de deuda’ y ‘deuda pública’ [...] conducen a la conclusión de que los Bonos Agrarios son inversiones cubiertas”²¹⁷. Por lo contrario, la Corte Internacional de Justicia y otros tribunales han concluido reiteradamente que un tribunal “no puede basarse en una interpretación puramente gramatical”²¹⁸ o “en una simple lectura de los términos según el diccionario”²¹⁹. El profesor Reisman explica además que “[l]a definición circular según la cual ‘un bono es un bono’ no sustituye a una adecuada interpretación del Tratado, incluida la consideración de las características de la inversión y el objeto y fin del Tratado”²²⁰.

125. Por otra parte, aun si se los aborda de manera aislada, el sentido corriente de estos términos (según se los define en las propias fuentes de Gramercy) no respalda su planteamiento. Por ejemplo, el diccionario Black’s Law Dictionary define el término “bono” como “instrumento de deuda a largo plazo que devenga intereses emitido por una sociedad o entidad gubernamental, *por lo general para cubrir una necesidad financiera específica*”²²¹. También aclara, en la definición general de “deuda”, que por “deuda pública” específicamente se entiende “deuda de un gobierno municipal, estadual o nacional”²²². El diccionario Dictionary

²¹⁵ Reisman II, ¶ 6; *ver también* Allgeier, ¶ 11 (“no soy abogado y no pretendo abordar los argumentos de la interpretación del tratado como una cuestión de derecho [...]”); Olivares-Caminal, ¶ 16 (“no soy un experto en derecho internacional público y no pretendo abordar los argumentos de interpretación del tratado como tal [...]”).

²¹⁶ Reisman II, ¶ 6.

²¹⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 36.

²¹⁸ *Anglo-Iranian Oil Co. (Reino Unido c. Irán)*, Corte Internacional de Justicia, Sentencia, 22 de julio de 1952, Excepción Preliminar, ICJ Rep., p. 104 (RA-337).

²¹⁹ *Cem Cengiz Uzan c. República de Turquía*, Caso SSC N.º V 2014/023, Laudo sobre la Excepción Preliminar Bifurcada Opuesta por la Demandada del 20 de abril de 2016, ¶ 137 (RA-338); *ver también* Reisman II, ¶ 6.

²²⁰ Reisman II, ¶ 20; *ver también* *id.*, ¶ 19 (“Ello es un silogismo que únicamente puede ‘demostrar’ la premisa principal, es decir, que el Tratado emplea el término ‘bono’. No llega a la verdadera cuestión, que consiste en determinar si los Bonos de la Reforma Agraria del Perú constituyen una ‘inversión’ en virtud del Tratado. Esa cuestión depende de la interpretación según la metodología del Artículo 31 de la CVDT”).

²²¹ Black’s Law Dictionary (Doc. CE-718) (énfasis añadido).

²²² Black’s Law Dictionary (Doc. CE-718).

of Finance and Investment Terms, a su vez, define “deuda pública” como “los fondos tomados por los gobiernos *para financiar gastos no cubiertos por su recaudación impositiva actual*”²²³.

126. Estas fuentes refuerzan la anterior conclusión del profesor Reisman de que incluir los Bonos de la Reforma Agraria en la definición de “inversiones” del Tratado “sería inadecuad[o] según el entendimiento común de ‘deuda pública’ en el contexto de las inversiones: ‘préstamos incurridos por el gobierno para financiar sus actividades cuando otras fuentes de ingresos públicos no cumplen con los requisitos’²²⁴. El profesor Guidotti concluye igualmente que los Bonos “no están incluidos en la definición que comúnmente se da al término ‘deuda pública’, dado que no se emitieron en relación con el financiamiento del Estado”²²⁵. En efecto, los Bonos de la Reforma Agraria se emitieron para indemnizar a los propietarios por tierras expropiadas en Perú y *no* para financiar las actividades del Gobierno o el desarrollo económico²²⁶.

127. Al no tener una respuesta significativa frente a esta distinción fundamental (una de varias) que diferencia a los Bonos²²⁷, Gramercy aduce que, “[e]s importante” que en el Tratado no se indica expresamente que la deuda pública deba emitirse para operar o financiar al Gobierno²²⁸. No obstante, no es necesario que el Tratado disponga de tal cosa: ese es el sentido corriente de “deuda pública”, tal como lo confirman el profesor Guidotti y las propias fuentes de Gramercy.

128. Gramercy también critica ineficazmente determinadas fuentes que había utilizado anteriormente el profesor Reisman²²⁹. Sin embargo, tal como lo señala su Opinión Complementaria, abundan las fuentes, incluso de organismos del Gobierno de EE. UU. e instituciones internacionales, que confirman que “la idea de que el Gobierno *tomara en préstamo* fondos para financiar sus operaciones y desarrollar su economía subyace en el uso del término ‘deuda pública’²³⁰. El profesor Guidotti también confirma que el Departamento del Tesoro de Estados Unidos explicó que su “principal objetivo [...] en lo que respecta a la gestión de deuda consiste en *financiar las necesidades de endeudamiento del gobierno* al

²²³ J. Downes, *Dictionary of Finance and Investment Terms* (Doc. CE-717) (énfasis añadido).

²²⁴ Reisman I, ¶ 29 (cita y comillas omitidas).

²²⁵ Guidotti II, ¶ 22; *ver también* *íd.* (“al contrario de lo que sucede con todos los bonos soberanos modernos que se han mencionado, los Bonos de la Reforma Agraria nunca se emitieron para atender las necesidades de financiación de Perú [...]. En todos los bonos soberanos modernos analizados en este informe, emitidos por Perú así como por otros países, el destino de los fondos —para satisfacer las necesidades de financiamiento del gobierno— siempre se especifica en los prospectos de emisión respectivos”).

²²⁶ *Ver, por ejemplo*, Guidotti II, ¶¶ 4 y 22.

²²⁷ *Ver, por ejemplo*, Guidotti II, ¶¶ 4 y 12.

²²⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 62.

²²⁹ *See* Declaración de Respuesta, ¶¶ 56-64.

²³⁰ Reisman II, ¶ 36 (énfasis en el original); *ver también* *íd.* (“La deuda pública compara el total acumulado de todos los préstamos contraídos por el gobierno menos los pagos por devolución que estén denominados en la moneda local de un país”) (cita textual de CIA World Factbook); Reisman II, ¶ 37 (“La historia ilustra de qué manera los gobiernos han utilizado la deuda soberana para modelar el desarrollo económico y político. Muestra cómo la han utilizado para ayudar a construir estados duraderos, brindar bienes públicos y completar proyectos de infraestructura”) (cita textual del Documento de Trabajo de 2019 del Fondo Monetario Internacional).

menor costo en el tiempo”²³¹. Los Bonos de Reforma agraria jamás fueron concebidos para ese fin ni se destinaron al mismo²³².

129. *Segundo*, Gramercy aduce que el Tratado “fue negociado conforme al marco de la ‘lista negativa’ de los EE. UU.”, lo cual significa que los activos quedan incluidos dentro del tratado a menos que se los excluya explícitamente²³³. Así pues, Gramercy indica que el Tratado comprende *todos* los tipos de bonos o instrumentos de deuda con excepción de los préstamos bilaterales entre Estados, dado que a estos últimos se los excluyó expresamente en virtud de la nota 13 del artículo 10.28²³⁴. También en este sentido, Gramercy pretende eludir, de una forma que no está permitida, el texto claro del Tratado y las reglas obligatorias de interpretación de los tratados, tal como lo explica el profesor Reisman:

La ausencia de una exclusión expresa de los Bonos, sin embargo, no sustituye una adecuada interpretación del Tratado ni, mucho menos, prueba que los Bonos sean instrumentos amparados. El hecho de que las Partes Contratantes expresamente excluyeran ciertas medidas o activos de la aplicación del Tratado no significa que aquello que no figure en la lista de exclusiones se encuentre automáticamente incluido dentro del ámbito del Tratado. Tal interpretación privaría a la definición de “inversión” del Artículo 10.28, y al examen de las características de la inversión que este exige, de su efecto útil (*effet utile*)²³⁵.

130. En efecto, ni siquiera la *inclusión* expresa de “bonos” e “instrumentos de deuda” en el Tratado entre las formas permitidas que una inversión “*puede* adoptar” de conformidad con el artículo 10.28 significa que todos los bonos o instrumentos de deuda sean necesariamente inversiones. Estados Unidos, que no menciona “lista negativa” alguna en su Presentación, confirma la interpretación acordada por las Partes Contratantes en este sentido:

Sin embargo, la enumeración de un tipo de activo en el Artículo 10.28 no es determinante en cuanto a si un determinado activo, de propiedad de un inversionista o controlado por el mismo, se ajusta a la definición de inversión; *de todas maneras, debe siempre presentar las características de una inversión*, incluidas características tales como el compromiso de capitales, la expectativa de obtener ganancias o utilidades, o la asunción de riesgo²³⁶.

²³¹ Guidotti II, ¶ 19 (donde se cita de U.S. Treasury, Debt Management Overview and Quarterly Refunding Process, 8 de septiembre de 2017).

²³² *Ver, por ejemplo*, Guidotti II, ¶¶ 4 y 22; Reisman II, ¶ 38.

²³³ Declaración de Respuesta, ¶ 47.

²³⁴ Declaración de Respuesta, ¶ 33.

²³⁵ Reisman II, ¶ 18 *ver también id.*, ¶ 16 (donde concluye que el criterio de la “lista de activos excluidos” “ignora el requisito adicional y explícito del Artículo 10.28 de que la inversión amparada debe ‘ten[er] las características de una inversión’, así como la redacción matizada y flexible de la nota al pie 12 del Artículo 10.28, cuya premisa manifiesta es que ciertas formas de deuda consignadas en el inciso (c) exigirán interpretación. [...] Juntas, estas proposiciones forzosamente introducen la metodología del Artículo 31 de la CVDT a la luz del texto, el contexto y el objeto y fin. De allí surge la necesidad de un ejercicio de interpretación deductivo e inductivo”).

²³⁶ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 18 (énfasis añadido).

131. El profesor Reisman observa que Estados Unidos “destaca aún más que no todos los elementos enumerados califican como inversiones *per se*”²³⁷. En consecuencia, con seguridad no puede ser posible, como lo indica Gramercy, que todos los elementos *no* enumerados en una lista de exclusión constituyan, *per se*, inversiones amparadas. De todas formas, debe realizarse un análisis completo de las características que debe reunir una inversión, junto con el objeto y fin del Tratado.

132. La evaluación integrada que exige el Tratado queda también reflejada en la nota 12 del artículo 10.28. Según Gramercy, esta nota “explica *por qué* los bonos constituyen inversiones en vez de descalificarlos”²³⁸. Sin embargo, Perú jamás indicó que la nota 12 “descalificara” los bonos. Más bien, al establecer que “es *más probable* que” algunas formas de deuda “tengan las características de una inversión”, y “es *menos probable* que” otras formas de deuda “tengan estas características”, la nota 12 refuerza la idea de que ninguna forma de deuda queda automáticamente incluida; es necesaria la interpretación. De ello se desprende necesariamente que algunas formas de “deuda” y “bonos” pueden *no* constituir “inversiones”. El profesor Reisman ratifica que esta nota “confirma que [el criterio del Artículo 31 es el criterio] que se exige para determinar si una operación en particular califica como ‘inversión’ en virtud del Tratado: no excluye a los ‘bonos’ de ese criterio necesario”²³⁹.

133. *Tercero*, Gramercy aduce que el Anexo 10-F referente a la deuda pública “necesariamente asume que la deuda pública cae dentro de la definición de inversión en el Tratado”²⁴⁰. Sin embargo, Gramercy recurre aquí una vez más a un razonamiento circular (es decir, el Tratado aborda la deuda pública y, por consiguiente, ampara la deuda pública). Lo que *no* aborda este razonamiento es cómo es que el Anexo 10-F supuestamente respalda la lectura incorrecta de “inversión” que hace Gramercy. De hecho, Estados Unidos confirma que no la respalda:

El Anexo 10-F del TPC EE. UU.-Perú se ocupa, entre otras cosas, de determinadas limitaciones a las reclamaciones por incumplimientos de las obligaciones previstas en la Sección A respecto del incumplimiento en el pago, la falta de pago o una reestructuración de una deuda pública. *Este Anexo no limita ni amplía la definición de ‘inversión’ del Artículo 10.28*²⁴¹.

134. Los esfuerzos reiterados de Gramercy por imponer una lectura superficial del Tratado (basada en palabras seleccionadas del Artículo 10.28 o el Anexo 10-F) contravienen el sentido corriente de dichas palabras interpretadas en su contexto, las reglas fundamentales de interpretación del Tratado y la interpretación convenida por las Partes Contratantes. Corresponde rechazar esos esfuerzos.

²³⁷ Reisman II, ¶ 17.

²³⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 50.

²³⁹ Reisman II, ¶ 19; *ver también id.*, ¶ 16 (donde se aborda la “redacción matizada y flexible de la nota al pie 12 del Artículo 10.28, cuya premisa manifiesta es que ciertas formas de deuda consignadas en el inciso (c) exigirán interpretación”); Reisman I, ¶ 28.

²⁴⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 41.

²⁴¹ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 18 (énfasis añadido).

2. Gramercy prácticamente pasa por alto el objeto y fin del Tratado

135. A Gramercy no le va mejor cuando intenta evaluar las “características de una inversión”, como lo exige el Artículo 10.28 del Tratado, lo que incluye el hecho de que trata el objeto y fin de dicho instrumento como si fueran una idea secundaria. En efecto, Gramercy califica la consideración, por parte de Perú, de elementos críticos del Preámbulo de “argumento de último recurso” y ubica su tratamiento del objeto y fin cerca del final de su argumento (lejos del análisis del texto del Tratado y después de su explicación del historial de negociaciones)²⁴². Gramercy entiende las cosas al revés. Según la Convención de Viena, es obligatorio que el Tratado “*deberá* interpretarse [...] teniendo en cuenta su objeto y fin”²⁴³; en comparación, “*se podrá*” acudir permisivamente a medios complementarios, incluido el historial de negociaciones, solamente para confirmar el sentido corriente o cuando la interpretación practicada según el Artículo 31 conduzca a un resultado ambiguo o absurdo²⁴⁴.

136. Gramercy reconoce, como está obligado a hacer, que los objetivos del Tratado enunciados en el Preámbulo incluyen, entre otras cosas:

- “Fortalecer los lazos especiales de amistad y cooperación entre [las Partes Contratantes] y promover la integración económica regional”;
- “Promover un desarrollo económico integral con el objeto de reducir la pobreza y generar oportunidades alternativas a la producción de cultivos de droga, que sean económicamente sostenibles”;
- “Crear nuevas oportunidades de empleo y mejorar las condiciones laborales y los niveles de vida en sus respectivos territorios”; y
- “Acordar que, por medio del presente, no se concederá a los inversionistas extranjeros derechos sustantivos más amplios en relación con las protecciones a las inversiones que a los inversionistas nacionales en virtud de la legislación nacional”.
- “Reconocer que en el Artículo 63 de la Constitución Política del Perú se dispone que ‘las inversiones nacionales y extranjeras están sujetas a las mismas condiciones’”²⁴⁵.

137. Sin embargo, Gramercy indica que estos objetivos especificados del Tratado son “indicadores muy débiles de cómo interpretar los términos en el capítulo de inversión”, ya que el Tratado es un acuerdo comercial más amplio que contiene otros veintidós capítulos²⁴⁶.

²⁴² Declaración de Respuesta, ¶¶ 119.

²⁴³ CVDT, Art. 31(1) (énfasis añadido).

²⁴⁴ CVDT, Art. 32 (“Se *podrán* acudir a medios de interpretación complementarios, en particular a los trabajos preparatorios del tratado y a las circunstancias de su celebración”) (énfasis añadido).

²⁴⁵ Declaración de Respuesta, ¶ 123 (donde se cita del Preámbulo del Tratado). Gramercy indica que la cláusula referente a la paridad entre inversionistas locales y extranjeros se aplica únicamente a los inversionistas en Estados Unidos. *Íd.* ¶ 127. De hecho, su lectura junto con la cláusula siguiente, referente al artículo 63 de la Constitución Política del Perú, claramente refuerza el objetivo común de las Partes Contratantes de que a los inversionistas extranjeros no se les confieran mayores protecciones que a los inversionistas nacionales.

²⁴⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 124.

“La respuesta breve [a este planteamiento]”, dice el profesor Reisman, “es que las Partes Contratantes (plural) emplean esa redacción en el [Tratado] y su generalidad le permite al Tribunal que entiende en el caso abordar una amplia gama de disposiciones”²⁴⁷. En efecto, está consagrado en el derecho internacional que el objeto y fin del Tratado revisten importancia crítica para el correcto entendimiento del texto —y, por otra parte, que el Preámbulo constituye un lugar apropiado para dar con el objeto y fin, aun en acuerdos comerciales más amplios que comprenden otras cuestiones además de la protección de las inversiones²⁴⁸.

138. La supuesta inversión de Gramercy en Bonos de la Reforma Agraria no se condice con ninguno de estos objetivos declarados del Tratado. En efecto, resulta contraria a todos ellos.

- Gramercy no fortaleció la cooperación ni la integración. Se incorporó a una disputa interna preexistente, buscó convertirla en controversia al amparo de un Tratado internacional e interfirió en las relaciones entre los EE. UU. y Perú con su constante provocación.
- Gramercy no promovió un desarrollo económico integral en Perú. Realizó pagos únicos a tenedores individuales, reagrupó tenencias de Bonos para su venta fuera de Perú y tomó medidas para perjudicar las finanzas soberanas y la economía del país con miras a presionar a Perú para lograr un acuerdo.
- Gramercy no creó nuevas oportunidades de empleo ni mejoró las condiciones laborales o de vida en Perú. Adquirió Bonos en dificultades que eran objeto de una prolongada disputa en el ámbito interno, con el fin especulativo de enriquecerse y enriquecer a sus inversionistas extranjeros.
- Gramercy no respetó la paridad entre los inversionistas nacionales y los extranjeros. Abusó del Tratado en un esfuerzo por lograr un trato mucho más favorable para sí que aquel del que disponen los tenedores peruanos al amparo de la normativa peruana aplicable.

139. El profesor Reisman ratifica que “el objeto y fin del Tratado que se refleja en el Preámbulo —incluidos, entre otros, el de promover el desarrollo económico integral, crear nuevas oportunidades de empleo y mejorar las condiciones laborales y los niveles de vida— refuerza la conclusión de que los Bonos de la Reforma Agraria no califican como

²⁴⁷ Reisman II, ¶ 24.

²⁴⁸ Ver, por ejemplo, *Joseph Charles Lemire c. Ucrania II*, Caso CIADI N.º ARB/06/18, Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad, 14 de enero de 2010, ¶¶ 272-273 (en que se determinó que el “objeto y fin del TBI [...] está definido en su Preámbulo”, incluida la cláusula sobre desarrollo económico que confirma que “el objeto y fin del Tratado no consisten en proteger las inversiones extranjeras *per se*, sino en servir de ayuda al desarrollo de la economía nacional”) (RA-339); *Romak S.A. c. República de Uzbekistán*, Caso CPA N.º 2007-07/AA280, Laudo, 26 noviembre de 2009, ¶ 181 (en que se determinó que la “aplicación literal de los términos del TBI” propuesta por la parte demandante “efectivamente desoye la segunda oración del Artículo 31(1) de la Convención de Viena, que exige que el intérprete tome en consideración, junto con el ‘sentido corriente’ de los términos del tratado, su contexto y el objeto y fin de dicho instrumento. El objeto y fin del TBI están reflejados en su preámbulo”) (RA-340); *Saluka Investments BV (Países Bajos) c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006, ¶ 299 (“El ‘objeto y fin’ del Tratado pueden discernirse a partir de su título y preámbulo”) (RA-341); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial, 13 de noviembre de 2000, ¶ 196 (“El TLCAN ofrece orientación interna para su interpretación en una serie de disposiciones. En el contexto de una controversia en los términos del Capítulo 11, resulta apropiado comenzar por el Preámbulo del tratado”).

‘inversión’²⁴⁹. En efecto, al considerar las supuestas adquisiciones de Bonos de Gramercy desde esta perspectiva correcta queda de manifiesto que no pueden tener las características de una inversión en los términos del Tratado. Los esfuerzos de Gramercy por restarle importancia al objeto y fin del Tratado son injustificados.

3. Gramercy formula argumentos engañosos sobre las características de una inversión que pasan por alto los hechos revelados por sus propios documentos

140. A la vez que pasa por alto el objeto y fin del Tratado, Gramercy aduce que los Bonos efectivamente presentan las “características de una inversión” en los términos del Artículo 10.28, así como también de los criterios sentados en el caso *Salini*, criterios que reciben frecuente aplicación. Para empezar, Gramercy cuestiona la relevancia de *Salini* (y, en especial, de la exigencia de una contribución al desarrollo económico del Estado receptor) dado que se trató de un caso resuelto al amparo del Convenio del CIADI y que ha quedado “reducido[] a lo largo del tiempo”²⁵⁰. Por el contrario, “la jurisprudencia va evolucionando hacia un *mayor* reconocimiento de los criterios de *Salini*” y los tribunales que han interpretado una amplia variedad de tratados de inversión los aplicaron con regularidad²⁵¹. De cualquier manera, Gramercy reconoce que el Artículo 10.28 “sigue de cerca” tres de los cuatro criterios de *Salini*²⁵². Por otra parte, el profesor Reisman ratifica el estrecho paralelismo entre el Tratado y *Salini*, incluida la exigencia de una contribución al desarrollo económico, y que aquí procede la aplicación de los criterios esbozados en dicho caso²⁵³.

141. Como se detalló precedentemente, sobre la base de materiales revelados de forma selectiva por Gramercy, las pruebas disponibles indican que su supuesta “inversión” en Bonos no reúne ninguno de los criterios relevantes:

²⁴⁹ Reisman II, ¶ 21; *ver también, por ejemplo*, Reisman I, ¶ 41 (“La supuesta compra de los Bonos de la Reforma Agraria por parte de los Demandantes con la esperanza de cobrar mayores pagos de los que se otorgarán a los tenedores nacionales de estos bonos no puede contribuir al desarrollo económico del Perú ni a la paridad entre los inversionistas nacionales y extranjeros. De hecho, la transacción que los Demandantes presentan como una ‘inversión’ en los Bonos de la Reforma Agraria es inconsistente con estos objetivos y propósitos del Tratado. Es difícil cuadrar la especulación de un inversionista putativo en ‘propiedad en dificultades’ de este país en desarrollo con promover un desarrollo económico de base amplia, reducir la pobreza, asegurar la paridad entre inversionistas nacionales y extranjeros o preservar el bienestar público”).

²⁵⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 84.

²⁵¹ E. Gaillard e Y. Banifatemi, *The Long March towards a Jurisprudence Constante on the Notion of Investment*, en *Building International Investment Law – The First 50 Years of ICSID* (M. Kinnear et al. eds., 2015), pp. 124-125 (énfasis añadido) (RA-342); *ver también, por ejemplo*, *Alaplí Elektrik B.V. c. República de Turquía*, Caso CIADI N.º ARB/08/13, Pasajes del Laudo, 16 de julio de 2012, ¶¶ 382-383 (en que se aplicaron los criterios de *Salini* como “[d]e especial relevancia” en el arbitraje al amparo del TCE y el TBI entre los Países Bajos y Turquía) (RA-318).

²⁵² *See* Declaración de Respuesta, ¶ 79; *ver también* Reisman I, ¶¶ 45-49.

²⁵³ Reisman II, ¶¶ 17 y 39 (“incluso aquellos tres elementos no son excluyentes y no alcanzan, por sí solos, para determinar que una operación califica como ‘inversión’. Además, se debe tener en cuenta el objeto y fin del Tratado, incluido uno de sus objetivos y propósitos primordiales, es decir, el desarrollo del estado anfitrión. [...] [L]as Partes Contratantes expresamente incorporaron la mayoría de las características de inversión que surgen del caso *Salini* en la definición de “inversión” que consta en el Tratado y además afirmaron la importancia del aporte al desarrollo económico en el Preámbulo del Tratado. Así, aunque no todos los tribunales deciden aplicar los criterios de inversión del caso *Salini*, sostengo que corresponde hacerlo aquí”).

- *Contribución de dinero o activos*²⁵⁴. Gramercy no efectuó ninguna. Los Bonos se compraron con fondos de terceros inversionistas que adquirieron derechos de titulares beneficiarios sobre los Bonos mediante el pago a Gramercy.
- *Duración*²⁵⁵. No hay duración que medir. Gramercy no efectuó una contribución y vendió tenencias de Bonos a terceros aún antes de adquirir Bono alguno.
- *Riesgo*²⁵⁶. Gramercy no asumió ninguno. Jamás efectuó su propia contribución y rápidamente traspasó cualquier supuesto riesgo con la venta de tenencias de Bonos a terceros aun antes de adquirir Bono alguno.
- *Contribución al desarrollo económico*²⁵⁷. Gramercy no efectuó ninguna. Hizo pagos únicos a los tenedores, reagrupó los Bonos para su venta fuera de Perú y buscó activamente socavar la economía peruana en un intento de forzar un acuerdo.

142. Gramercy no menciona estos hechos básicos, que Perú descifró a partir de los propios documentos de aquella. Así, la aplicación de los criterios de inversión que hace Gramercy es engañosa (e incorrecta) en su totalidad y no corresponde reconocerle peso alguno.

143. Como parte de ese defectuoso análisis, Gramercy se explaya bastante en su intento de fundamentar algún tipo de supuesta contribución a Perú. No hay ninguna que tenga fundamento.

- *Ley de Reforma Agraria de 1969*. Gramercy invoca esta ley, que establece que la Reforma Agraria “contribuirá al desarrollo económico y social de la nación”²⁵⁸. Con esta postura, cualquier posterior tenedor de un Bono cumpliría de forma automática el objetivo de desarrollo del Tratado con la mera adquisición de Bonos. Como concluye el profesor Reisman, este “marco de referencia [...] respecto de reformas domésticas que datan de hace décadas no podrían satisfacer el objeto y fin del Tratado de *promover* el desarrollo económico a través de una nueva inversión transfronteriza”²⁵⁹.
- *Precio de compra*. Tras negarse durante años a revelar el precio de compra de sus supuestos Bonos, Gramercy aduce ahora que “inyectó decenas de millones de dólares en la económica local, que tuvo efectos múltiples y crearon una mayor y

²⁵⁴ Como se demostró con anterioridad, el criterio de *Salini* de contribuir dinero o activos queda reflejado en la exigencia del tratado de que haya un “compromiso de capitales u otros recursos”. Contestación de la Demanda, ¶ 205; Reisman I, ¶ 46.

²⁵⁵ El criterio de la duración de *Salini* queda reflejado en la nota al pie 12 del Tratado, según la cual “[e]s más probable que algunas formas de deuda” como “pagarés a largo plazo, tengan las características de una inversión”, mientras que “es menos probable que” otras formas, “tales como reclamos de pago de vencimiento inmediato [...] tengan esas características”. Contestación de la Demanda, ¶ 205; Reisman I, ¶ 47.

²⁵⁶ El criterio de riesgo de *Salini* queda reflejado en la exigencia del Tratado de que haya “asunción de riesgo”. Contestación de la Demanda, ¶ 205; Reisman I, ¶ 48.

²⁵⁷ Como se explicó precedentemente, el criterio de contribución al desarrollo económico del Estado receptor de *Salini* queda reflejado en el objeto y fin del Tratado, incluido “promover un desarrollo económico integral”. Ver también Contestación de la Demanda, ¶ 205; Reisman I, ¶ 49.

²⁵⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 89 (donde cita del Decreto-Ley 17716, Ley de Reforma Agraria, 24 de junio de 1969).

²⁵⁹ Reisman II, ¶ 25 (énfasis en el original).

necesaria liquidez para estimular el crecimiento económico”²⁶⁰. Esto tampoco basta, como concluye el profesor Reisman: “esa es la naturaleza de cada operación entrante. Si tal fuera el concepto del término, significaría que cada operación califica de inmediato como un factor de desarrollo y que el objeto y fin del [Tratado] de promover el desarrollo quedaría desprovisto de un efecto útil”²⁶¹. El profesor Guidotti concluye del mismo modo que “[n]o h[a] visto ninguna prueba de que Gramercy efectivamente haya contribuido dinero a Perú, ya que el pago de los bonos fue directo a los bolsillos de los anteriores tenedores”²⁶². Por otra parte, las pruebas disponibles indican que los millones supuestamente “inyectados” provinieron de terceros, no de Gramercy.

- “*Catalizador para una solución global*”. Gramercy sostiene que “contribuyó” una oportunidad de resolver el “estancamiento” de los Bonos²⁶³. Esto queda contradicho por su propia estrategia documentada, desde un principio, de politizar la controversia, manipular el derecho peruano y presionar a Perú para que le pague más que lo que paga a peruanos²⁶⁴. El profesor Reisman concluye que “Gramercy no produjo ninguna “solución” respecto de los Bonos, mucho menos para todos aquellos tenedores que supuestamente contribuyeron al desarrollo económico del Perú. Por el contrario, Gramercy transformó una disputa doméstica preexistente entre tenedores de bonos peruanos y el Gobierno del Perú en un arbitraje internacional que busca beneficiar solo a Gramercy”²⁶⁵. El profesor Guidotti concluye que, “en lugar de contribuir a la economía de Perú, Gramercy ha buscado dañarla de manera activa, incluyendo sus intentos de poner en duda la reputación de Perú en materia de responsabilidad fiscal, y su relación con el FMI y la OCDE, entre otras cosas”²⁶⁶.

144. En consecuencia, al igual que ocurre con el resto de su análisis de los criterios de inversión, las alegaciones de Gramercy de haber efectuado una contribución al desarrollo económico de Perú no tienen fundamento.

145. Como punto adicional a considerar, el profesor Reisman señala que las características de una inversión “implican [todas] ciertos actos voluntarios y decisiones por parte de un ‘inversionista’”²⁶⁷. No obstante, en el caso de los Bonos, a los “propietarios de tierras se los obligó a cumplir con la ley de reforma agraria; por ende, no tenían elección”²⁶⁸. Así pues, los “propietarios que se vieron obligados a vender sus tierras en virtud de la ley de reforma agraria de Perú *no eran inversionistas*”, y los Bonos “*no fueron emitidos por el Gobierno como bonos para inversión*”²⁶⁹. Por otra parte, la “naturaleza de dichos Bonos no cambiaría

²⁶⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 90.

²⁶¹ Reisman II, ¶ 28; *ver también id.* ¶ 29.

²⁶² Guidotti II, ¶ 30.

²⁶³ Declaración de Respuesta, ¶ 91.

²⁶⁴ *Ver ut supra* Sección III.A.

²⁶⁵ Reisman II, ¶ 31.

²⁶⁶ Guidotti II, ¶ 30.

²⁶⁷ Reisman II, ¶ 26.

²⁶⁸ Reisman II, ¶ 26.

²⁶⁹ Reisman II, ¶ 26 (énfasis añadido).

simplemente con la venta de esos Bonos por parte de los tenedores originales a otra persona. El carácter de los Bonos tampoco cambiaría por un mero acto posterior del Gobierno mediante el cual permitiera a los tenedores originales transferir sus Bonos a otra persona”²⁷⁰.

146. En consecuencia, aun cuando Gramercy intenta aprovechar los objetivos desarrollistas de la Reforma Agraria, no puede, con el mero acto de la adquisición, transformar la naturaleza fundamental de los Bonos emitidos de conformidad con ese programa en algo que no son (es decir, inversiones al amparo del Tratado). Por ese motivo y por todos los demás motivos esbozados precedentemente, los Bonos no reúnen las características de una “inversión” en los términos del Tratado, cuando se los considera correctamente en su contexto y tomando en consideración el objeto y fin de dicho instrumento.

4. Una vez más, Gramercy falla en abordar la jurisprudencia sobre deuda soberana contemporánea que socava su caso

147. Perú demostró anteriormente que la jurisprudencia internacional sobre deuda soberana contemporánea refuerza aún más la conclusión de que los Bonos de la Reforma Agraria no constituyen “inversiones” en los términos del Tratado. En consonancia con una evaluación detallada de casos efectuada por el profesor Reisman, en la Contestación de la Demanda Perú se centró en las decisiones de los casos *Abaclat c. Argentina* y *Poštová Banka c. la República Helénica*²⁷¹. Perú destacó además que, en su Escrito de Demanda, Gramercy (sobre quien pesa la carga de la prueba respecto de este punto atinente a la jurisdicción, y todos los demás) ni siquiera mencionó un solo caso en sustento de su alegación de que los Bonos constituyen “inversiones”²⁷².

148. Gramercy pasa por alto su propia falta de análisis de fuentes relevantes (y, aparentemente, las secciones de la Contestación de la Demanda de Perú y la Primera Opinión del profesor Reisman en que sí se las analiza) e indica que “Perú no dedica una atención comparable” a *Abaclat* o dos casos sustancialmente similares también planteados por bonistas italianos contra Argentina²⁷³. También sostiene que *Abaclat* es “materialmente indistinguible” del caso que aquí nos ocupa y destaca reiteradamente que, en aquel caso, el profesor Reisman se desempeñó como perito de las demandantes²⁷⁴. En lugar de formular insinuaciones especulativas²⁷⁵, Gramercy podría haber considerado por qué motivo, tras participar en un caso instrumental sobre bonos soberanos al amparo de un tratado, un reconocido experto en derecho internacional concluiría que los Bonos en este caso no constituyen inversiones al amparo del Tratado. En efecto, no hay ningún misterio. Como lo explica el profesor Reisman: “me ocupé de *Abaclat* en la Primera Opinión porque la modalidad de inversión en cuestión en aquel caso podía diferenciarse con facilidad y de manera concluyente de la adquisición de los Bonos de la

²⁷⁰ Reisman II, ¶ 26.

²⁷¹ Contestación de la Demanda, ¶¶ 207-211; Reisman I, ¶¶ 50-62.

²⁷² Contestación de la Demanda, ¶ 207.

²⁷³ Declaración de Respuesta, ¶ 130.

²⁷⁴ Declaración de Respuesta, ¶¶ 82 y 139.

²⁷⁵ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 139 (“El profesor Reisman se esfuerza por distinguir a *Abaclat*, presumiblemente debido a las posiciones que debe haber tomado en ese caso en apoyo de la jurisdicción. En particular, ni él ni el abogado del Perú revelaron una copia de su opinión o una transcripción de su testimonio en ese caso”).

Reforma Agraria por parte de Gramercy, y resalta que los Bonos no son ‘bonos’ ni ‘deuda pública’ en el sentido del Tratado”²⁷⁶.

149. Ni siquiera en la Declaración de Respuesta Gramercy aborda de manera significativa los elementos claves que diferencian el caso *Abaclat* y los bonos soberanos contemporáneos del caso de Gramercy y de los Bonos de la Reforma Agraria. Dichos elementos incluyen lo siguiente, como se resume en la Opinión Complementaria del profesor Reisman²⁷⁷ y en el cuadro siguiente:

	<i>Abaclat</i> ²⁷⁸	<i>Gramercy</i>
Definición de “inversión” del Tratado	Amplia: “una gama extremadamente vasta de inversiones”, con una “cláusula residual” para “cualquier derecho de tipo económico”.	Más restringida: exige evaluar las características de una inversión y no tiene cláusula residual.
Mercados	Creados para la inversión extranjera; promocionados activamente ante los mercados internacionales, en los que se los emitió.	No creados para la inversión extranjera; no promocionados ante los mercados internacionales ni emitidos en ellos.
Términos	Valor nominal con términos de pago especificados a lo largo de un período definido.	Valor nominal nulo e incertidumbre en cuanto al posible pago futuro.
Jurisdicciones	Emitidos en monedas extranjeras, regidos por derecho extranjero, sujetos a sistemas judiciales extranjeros.	Emitidos en moneda local, regidos por el derecho local y sujetos a la Justicia local.
Contribución al desarrollo	“Uno de los pilares” de un plan de crecimiento; “no cabe duda” de que “sirvieron para financiar el desarrollo económico de ese país”.	Indemnización a propietarios de tierras; no se utilizaron para financiar acciones del Gobierno ni el desarrollo de la economía.
Demandantes	Todas invirtieron en los bonos antes de que surgiera una disputa por el pago. Jubilados individuales (y otros) adquirieron tenencias de los bonos sobre la base de las declaraciones favorables efectuadas por Argentina.	Adquirieron los Bonos décadas después de surgida la disputa por el pago. Supuestos terceros fondos de pensión (y otros) compraron tenencias a Gramercy sobre la base de las declaraciones efectuadas por ésta.

150. Los tribunales intervinientes en los casos *Alemanni* y *Ambiente* analizaron los mismos bonos y llegaron a conclusiones similares. Como lo vuelven a confirmar tanto el profesor Reisman como el profesor Guidotti, esos bonos soberanos contemporáneos (que los

²⁷⁶ Reisman II, ¶ 32.

²⁷⁷ Reisman II, ¶¶ 32-35; ver también Reisman I, ¶¶ 55-56.

²⁷⁸ Ver, por ejemplo, *Abaclat y otros c. República Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 4 de agosto de 2011, ¶¶ 43, 44, 47, 50, 51, 354, 366 y 378.

tribunales concluyeron gozaban de las protecciones de los tratados) son diferenciables en un plano fundamental de los Bonos de la Reforma Agraria (que no gozan de protección tal)²⁷⁹.

151. De modo similar, Gramercy dice analizar el caso *Poštová Banka c. República Helénica*, en el que el tribunal rechazó la jurisdicción sobre tenencias de bonos soberanos, pero en realidad no responde a ninguno de los puntos clave planteados por Perú. Gramercy sostiene que ese caso “no es aplicable en este caso” porque es “materialmente diferente” la redacción del tratado en cuestión, que mencionaba debentures emitidos únicamente por sociedades y no por el Estado²⁸⁰. Sin embargo, Gramercy no menciona el análisis del tribunal respecto de los “caracteres y características especiales” que diferencian la deuda soberana de la deuda societaria²⁸¹. Como lo destacó Perú, cosa que Gramercy pasa por alto, el tribunal de *Poštová Banka* concluyó específicamente, entre otras cosas, que:

- “La deuda soberana, en tanto deuda de un Estado soberano, tiene caracteres y características especiales. En primer lugar, es claramente un *método de financiamiento de operaciones del Estado*, desde inversiones en infraestructura a gastos corrientes del gobierno. En segundo lugar, es un *instrumento clave de las políticas monetaria y económica*”²⁸².
- “Una inversión, en el sentido económico, se encuentra relacionada con un proceso de *creación de valor*, que lo distingue claramente de (...) una suscripción de bonos soberanos, que consiste en [] un proceso de *intercambio de valor*, es decir, un proceso en el cual se entrega dinero a cambio de una cantidad determinada de dinero”²⁸³.
- “[N]o se presentan en este caso el elemento de contribución a una empresa económica y la existencia del riesgo operativo específico que caracteriza a una inversión según un punto de vista objetivo”²⁸⁴.

152. Así pues, como lo demostró Perú, el análisis de deuda soberana contemporánea efectuado en *Poštová Banka* subraya el hecho de que los Bonos de la Reforma Agraria no presentan las características necesarias para constituir una “inversión” en los términos del Tratado²⁸⁵. Gramercy no ofrece respuesta alguna. En efecto, al igual que se abstuvo de analizar *en absoluto* la jurisprudencia relevante en su Escrito de Demanda, parece ser que Gramercy nuevamente está absteniéndose de ello de tal modo a poder abordar mejor estos casos en la última presentación sobre jurisdicción, cuando Perú ya no tenga oportunidad de responderle por escrito.

²⁷⁹ Ver, por ejemplo, Reisman II, ¶¶ 32-35.

²⁸⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 144.

²⁸¹ *Poštová Banka, A.S. e Istrokapital SE c. República Helénica*, Caso CIADI N.º ARB/13/8, Laudo Final, 9 de abril de 2015 (RA-179) ¶ 318.

²⁸² *Íd.* ¶¶ 318-319 (énfasis añadido).

²⁸³ *Íd.* ¶ 361 (énfasis añadido).

²⁸⁴ *Íd.* ¶ 371.

²⁸⁵ Contestación de la Demanda, ¶¶ 210-211.

5. El equivocada apoyo de Gramercy en las circunstancias de la celebración del Tratado no puede salvar su fallida interpretación del Tratado

153. Gramercy destaca las circunstancias de la celebración del Tratado, incluidas las leyes y políticas de EE. UU. que supuestamente influyeron en el criterio con el cual EE. UU. abordó las negociaciones del Tratado²⁸⁶. Su invocación de hechos anteriores al Tratado y, en especial, la supuesta perspectiva de solamente una Parte Contratante adolece de errores fundamentales. Como lo explica el profesor Reisman:

La regla de la Convención de Viena consagrada en el Artículo 31 se enfoca, así, a través de distintos lentes, *en el texto del instrumento y los sucesos que siguen más que en aquellos que le preceden, como recurso principal para el ejercicio interpretativo*. [...] Lo que no está incluido en este ejercicio interpretativo son aquellos instrumentos o comunicaciones *dentro* de una Parte Contratante con respecto a la celebración del Tratado que no fueran aceptados por la otra Parte Contratante como instrumento referente al Tratado. Tampoco puede el intérprete, de acuerdo con el Artículo 32 la CVDT, acudir a los trabajos preparatorios (*travaux préparatoires*) o a las circunstancias de la celebración de un tratado a fin de oponerse a los resultados de la aplicación del Artículo 31²⁸⁷.

154. Se trata de principios fundamentales de interpretación de los tratados del derecho internacional consuetudinario, tal como constan en la Convención de Viena. De todas formas, el profesor Reisman se ve obligado a plantearlos reiteradamente²⁸⁸ en respuesta a la presentación unilateral centrada en los EE. UU. que hacen Gramercy y su perito, el embajador Allgeier (quien reconoce: “no soy abogado y no pretendo abordar los argumentos de la interpretación del tratado como una cuestión de derecho”)²⁸⁹. Por otra parte, ni siquiera las circunstancias previas al Tratado invocadas por Gramercy respaldan su planteamiento de que los Bonos de la Reforma Agraria constituyen inversiones de conformidad con el Tratado.

155. *Primero*, Gramercy aduce que las Partes Contratantes quisieron incluir los Bonos en el ámbito del Tratado dado que “Perú tuvo que resolver las disputas en curso con ciudadanos estadounidenses y empresas afectadas por la Reforma Agraria para tener incluso derecho a negociar” y, por consiguiente, las Partes Contratantes “tuvieron en cuenta” los Bonos

²⁸⁶ See Declaración de Respuesta, ¶¶ 97-118.

²⁸⁷ Reisman II, ¶¶ 8-9 (énfasis añadido) (se omitieron la cita y al referencia).

²⁸⁸ Ver, por ejemplo, Reisman II, ¶ 15 (“Si la interpretación legal internacional del Artículo 10.28 del TPC se orientara al Modelo de TBI de los Estados Unidos de 2004, a la Ley de Comercio de los Estados Unidos de 2002, las prácticas administrativas estadounidenses o los objetivos de negociación de los Estados Unidos, tales instrumentos serían relevantes –pero, por supuesto, la tarea consiste en la interpretación *del Tratado* de conformidad con las normas internacionales aplicables”); *id.*, ¶ 22 (“Contrariamente a lo que insinúa el informe del Embajador Allgeier, el Tribunal debe fundarse en el objeto y fin del Tratado –que es lo que *ambas* Partes Contratantes negociaron y acordaron– y no, como regla general, en “normas fundamentales de procedimiento y sustantivas” de la legislación estadounidense. El enfoque correcto es centrarse en el instrumento que se interpreta, y no determinar si este concuerda y adopta la legislación o los objetivos de políticas de una de las Partes Contratantes”).

²⁸⁹ Allgeier, ¶ 11.

durante las negociaciones atinentes al Tratado²⁹⁰. Dicho argumento es engañoso e incorrecto en varios aspectos:

- La supuesta “exigencia” del derecho estadounidense de solucionar las controversias era parte de la *Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act* [Ley de Promoción del Comercio Andino y Erradicación de Drogas], que era un programa de preferencia comercial estadounidense *unilateral anterior* al Tratado. *No* era una condición del derecho estadounidense para el Tratado (hecho básico solapado por la engañosa cita de varias fuentes que hace Gramercy, sin citar la propia Ley ATPDEA).
- En su presentación ante el Congreso peruano tan solo unas semanas antes de que comenzaran las negociaciones, el embajador de Estados Unidos en Perú aseguró que “su gobierno *no condiciona* para la firma del Tratado, la solución de los litigios pendientes de las empresas norteamericanas con el Estado Peruano, tal como han venido sosteniendo en la prensa algunos”²⁹¹.
- Carlos Herrera Perret, jefe del Equipo Negociador peruano del Capítulo de Inversión del Tratado, explica que Perú no tenía ninguna obligación según el derecho peruano de resolver controversias existentes para poder negociar (y que Estados Unidos procedió a negociar aun cuando había ciertas controversias en trámite)²⁹².
- Resúmenes de la época indican que Estados Unidos intentó plantear determinadas controversias durante las negociaciones del Tratado, pero Perú informó que se las estaba tratando en otros ámbitos y que no se las iba a tratar en relación con el Tratado²⁹³.
- Las controversias identificadas por Gramercy tenían que ver con la expropiación subyacente realizada en Perú como parte de la Reforma Agraria (y *no* con los Bonos). Como lo explica la propia Gramercy, el caso de LeTourneau se resolvió con un pago transaccional²⁹⁴. El único otro caso relacionado con la Reforma Agraria identificado por Gramercy involucró a un nacional estadounidense que informó a la Embajada estadounidense que iba a impugnar la expropiación, había encarado esfuerzos tendientes a recuperar la propiedad, “no había hecho intento alguno de cobrar los bonos” y dejó de informar en 2001²⁹⁵.

²⁹⁰ Declaración de Respuesta, ¶¶ 106-107.

²⁹¹ Memoria de la Comisión de Comercio Exterior y Turismo, Legislatura 2003-2004 (según el sitio web del Congreso de Perú), July 2004, p. 16 (énfasis añadido)

²⁹² Herrera, ¶ 14.

²⁹³ *Ver, por ejemplo*, Minuta de la Ronda de Negociación del Tratado N.º, 10 de junio de 2005, pp. 22-23 (donde se señala que, “en la reunión [bilateral, los] Estados Unidos [...] argumentaron que se mantienen contenciosos relacionados con Acuerdos de Inversión”, y Perú respondió que los “contenciosos están siguiendo el debido proceso ante un foro vinculante, en virtud de lo cual no deben ser materia de discusión al momento de definir este tema”) (Doc. R-1041); *ver también* Herrera, ¶ 14.

²⁹⁴ Declaración de Respuesta, ¶ 110.

²⁹⁵ *See* Declaración de Respuesta, ¶ 33 (donde se citan los Docs. CE-456, pp. 9-10, CE-482, p. 4, y CE-492, pp. 3-4) (todos los cuales parecen referirse al mismo tenedor individual). Otro caso relacionado con la Reforma Agraria reflejado en un documento de prueba, pero no mencionado por Gramercy, se refería, de modo similar, a un nacional

156. Como lo permite apreciar el panorama más completo solapado por Gramercy, la cantidad limitada de controversias preexistentes con nacionales estadounidenses en torno de las expropiaciones no constituyó una condición previa para las negociaciones del Tratado y, en todo caso, esas disputas no se referían a los Bonos. En consecuencia, no afectan en absoluto la esencia de las negociaciones del Tratado y, mucho menos, si es posible o no considerar que los Bonos constituyen una “inversión” en los términos de dicho instrumento.

157. *Segundo*, Gramercy indica que es relevante el hecho de que las Partes Contratantes hayan excluido expresamente la deuda pública de otros tratados anteriores al Tratado o celebrados en la misma época que éste²⁹⁶. De hecho, ello es completamente irrelevante. De conformidad con el Artículo 31(3) de la Convención de Viena, el Tribunal *habrá de* tener en cuenta toda práctica o acuerdo *ulteriores entre* las Partes Contratantes respecto de la interpretación de *este* Tratado; y, de conformidad con el Artículo 32, el Tribunal *podrá* tomar en consideración las circunstancias de la celebración de *este* Tratado. No obstante, no hay fundamento para que el Tribunal considere la práctica anterior o contemporánea *individual* de cada Parte Contratante respecto de *otros tratados* con *otros* Estados²⁹⁷. De cualquier manera, la “deuda pública” que Perú excluyó de los tratados mencionados es completamente distinta de los Bonos de la Reforma Agraria y no los afecta en absoluto (como se planteó precedentemente en vista del sentido corriente del término “deuda pública” y como se analiza más adelante en vista de la experiencia de Perú en la negociación del Tratado).

158. *Tercero*, Gramercy aduce que los resúmenes peruanos de la época referentes a las negociaciones del Tratado indican que las Partes Contratantes pretendieron “cubr[ir] todo tipo de deuda pública con la única excepción de la deuda bilateral”²⁹⁸. De hecho, ello queda refutado con la lectura correcta del texto del Tratado, que exige la evaluación de las “características de una inversión” teniendo en cuenta el objeto y fin del Tratado (y, por lo tanto, no extiende la protección a toda la deuda estatal no bilateral, como se detalló precedentemente). De todas formas, las negociaciones en torno de “deuda pública” no influyen de modo alguno en los Bonos. Como lo explica el Sr. Herrera, jefe del Equipo Negociador peruano para el Capítulo de Inversión del Tratado:

- “El Perú tomó la posición de limitar la cobertura de deuda pública bajo el Tratado porque en 2002, por primera vez en 74 años, el Perú había incursionado en los mercados de capitales internacionales con el Canje de Bonos Brady por Bonos Globales Perú 2012. Dicha transacción fue seguida de numerosas emisiones de Bonos Globales”²⁹⁹.
- “Se trataba de emisiones de bonos soberanos en las cuales el Perú captaba dinero por lo general de empresas extranjeras para financiar actividades de crecimiento y desarrollo en el país”³⁰⁰.

estadounidense que había impugnado la expropiación de las tierras, no había mencionado los Bonos, y “no se ha[bía] comunicado con la Embajada [de EE. UU.] en busca de asistencia desde 2002”. Doc. CE-456 at 10-11.

²⁹⁶ Declaración de Respuesta, ¶¶ 115-118.

²⁹⁷ *See* Convención de Viena, Arts. 31-32.

²⁹⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 99.

²⁹⁹ Herrera, ¶ 26.

³⁰⁰ Herrera, ¶ 26.

- “Durante las negociaciones, el entendimiento y enfoque respecto del concepto de deuda (incluido el Bono) como ‘inversión’ fue siempre como un instrumento orientado a captar financiamiento en los mercados internacionales”³⁰¹.
- “En contraste, los Bonos de la Reforma Agraria eran un instrumento doméstico utilizado como una forma de pago a propietarios de tierras en el Perú. Los Bonos de la Reforma Agraria eran configurados internamente, y no para obtener financiamiento en los mercados internacionales”³⁰².
- “Ni el Perú ni Estados Unidos consideraron que los Bonos de la Reforma Agraria estarían cubiertos por el Tratado. Ninguna de las Partes Contratantes mencionó alguna vez los Bonos de la Reforma Agraria durante las negociaciones. No hay referencia al tema en las minutas de las trece rondas de negociaciones. Los Bonos de la Reforma Agraria simplemente no son el tipo de instrumento que las Partes Contratantes tenían en mente al negociar disposiciones del Tratado con respecto a los ‘bonos’, ‘deuda’ y ‘deuda pública’”³⁰³.

159. En consecuencia, tal como lo confirman los resúmenes de las negociaciones de la época y el Sr. Herrera, los intercambios de las Partes Contratantes respecto de la “deuda pública” se basaron en consideraciones atinentes a bonos soberanos contemporáneos emitidos fuera de Perú para captar financiación en los mercados internacionales, entre ellos los estadounidenses. Los Bonos de la Reforma Agraria no se trataron durante las negociaciones del Tratado y, en efecto, jamás se contempló que quedaran comprendidos dentro del alcance del concepto de “deuda pública”. Lejos de respaldar la incorrecta interpretación del Tratado que propone Gramercy, las circunstancias de la celebración de dicho instrumento subrayan, entonces, que los Bonos no son “inversiones” en los términos de este y jamás se consideró que lo fueran.

³⁰¹ Herrera, ¶ 33.

³⁰² Herrera, ¶ 33.

³⁰³ Herrera, ¶ 34.

IV. Fondo

A. Gramercy tiene la carga de probar todos los elementos de su caso

160. Tal como se detalla en la Contestación de la Demanda de Perú, el derecho internacional y la práctica arbitral requieren que Gramercy pruebe todos los elementos de su caso³⁰⁴. Este principio fundamental es innegable y fue confirmado en varias oportunidades por Estados Unidos en su Presentación³⁰⁵.

161. En su Declaración de Respuesta, Gramercy no habla específicamente del estándar jurídico pero, de todas maneras, intenta desviar la carga de la prueba a Perú³⁰⁶. Esta estrategia es consistente con las reiteradas actitudes por parte de Gramercy de retener pruebas e intentar perjudicar a Perú, tal como veremos más adelante.

162. Al contrario de lo que arguye Gramercy, es Gramercy quien tiene la carga de probar todos los elementos de su caso, no solo en cuanto a los requisitos jurisdiccionales del Tratado³⁰⁷, sino también en lo que respecta a los reclamos de fondo formulados en virtud del Tratado³⁰⁸ y cualquier supuesto daño³⁰⁹.

163. Conforme a la Orden Procesal N.º 1 y el derecho fundamental de Perú al debido proceso, esta es la última presentación escrita sobre el fondo y Gramercy no tiene derecho a presentar nuevos argumentos ni producir nuevas pruebas. Gramercy ha tenido todas las oportunidades para probar sus reclamos y no lo ha hecho.

164. Tal como detalló Perú previamente, Gramercy ha retenido pruebas relevantes y esenciales a pesar de los reiterados pedidos de transparencia formulados por Perú³¹⁰.

³⁰⁴ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 160 y ss.

³⁰⁵ Presentación de los Estados Unidos, ¶¶ 5, 34, 49, 55.

³⁰⁶ Ver, por ej., Declaración de Respuesta, ¶ 380; Bullard, ¶ 18.1 (donde dice que “el gobierno peruano no ha cumplido con su carga de probar” que los Decretos Supremos no son ilegítimos).

³⁰⁷ Ver, por ej., *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República de Paraguay*, Caso CIADI N.º ARB/07/29, Decisión sobre Jurisdicción del 12 de febrero de 2010 (RA-104), ¶ 57 (“[L]a demandante debe probar los hechos necesarios para determinar la jurisdicción”) (cita omitida; énfasis en el original); *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo del 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 60- 61 (donde se afirma que un tribunal “no puede considerar todos los hechos aducidos por la Demandante como hechos confirmados” y que, “si la jurisdicción depende de la existencia de ciertos hechos, éstos deben probarse”).

³⁰⁸ Ver, por ej., *Tokios Tokel s c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/02/18, Laudo del 26 de julio de 2007 (RA-85), ¶ 121 (“El principio *onus probandi actori incumbit*, es decir, que la demandante tiene la carga de probar sus reclamos, se encuentra ampliamente aceptado en la práctica ante tribunales internacionales”); BIN CHENG, GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS 327 (1953) (RA-48) (“[E]xiste un principio general de derecho en virtud del cual es la demandante quien tiene la carga de la prueba”).

³⁰⁹ Ver, por ej., *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. República de Georgia*, Casos CIADI N.º ARB/05/18 y N.º ARB/07/15, Laudo del 3 de marzo de 2010 (RA-105), ¶ 453 (“[L]os Demandantes tienen la carga de probar su pérdida de conformidad con los principios de derecho internacional sobre causación”); *Víctor Pey Casado y Fundación Presidente Allende c. República de Chile [I]*, Caso CIADI N.º ARB/98/2, Laudo II del 13 de septiembre de 2016 (RA-148), ¶ 205 (“Constituye un principio básico en el arbitraje en materia de inversión que una demandante debe probar su presunta pérdida . . .”).

³¹⁰ Ver, por ej., Contestación de la Demanda, ¶¶ 3, 62, 162, 165, 169, 176, 197.

165. En su Declaración de Respuesta, Gramercy tergiversa las declaraciones de Perú como “acusaciones revisionistas” y, en cambio, busca proyectar sus propias omisiones en Perú al acusarlo erróneamente de retener documentos³¹¹. Ambos argumentos son manifiestamente incorrectos. De hecho, la conducta poco transparente de Gramercy ha salpicado todas las etapas de este procedimiento, por ejemplo mediante las siguientes actitudes:

- Gramercy realizó presentaciones insuficientes con cada una de las cuatro notificaciones de arbitraje y escritos de demanda que interpuso entre 2016 y 2018, verbigracia al retener documentos de adquisiciones de Bonos y documentos que demostraban su interés y tenencias en los Bonos, entre otros³¹².
- Luego de varias oportunidades para hacerlo, en su Declaración de Respuesta Gramercy finalmente agregó al expediente de este proceso algunos de estos documentos relevantes, incluidas más de 21.000 páginas de contratos de compra de bonos previamente retenidos³¹³.
- Durante la etapa de presentación de documentos, Gramercy aceptó producir únicamente “ciertos” documentos solicitados y unilateralmente escogió a dedo qué documentos presentar³¹⁴.
- Gramercy directamente no produjo ningún documento en respuesta a varias solicitudes de documentos formuladas por Perú que Gramercy se había comprometido voluntariamente a presentar y/o que el Tribunal le había ordenado presentar, por ejemplo en relación con las valoraciones contemporáneas de los Bonos por parte de Gramercy³¹⁵; el cumplimiento del derecho aplicable por parte de Gramercy³¹⁶; y las valoraciones contemporáneas de Gramercy sobre el Proceso para Bonistas.³¹⁷

³¹¹ Ver, por ej. Declaración de Respuesta, ¶¶ 6, 607.

³¹² Ver, por ej., Contestación de la Demanda, ¶ 5.

³¹³ Ver, por ej., Carta de Perú al Tribunal del 15 de febrero de 2019 (R-36).

³¹⁴ Ver, por ej., Carta de Perú al Tribunal del 15 de febrero de 2019 (R-36); Carta de Perú al Tribunal del 28 de marzo de 2019 (R-41); Carta de Perú al Tribunal del 11 de junio de 2019 (R-56).

³¹⁵ Durante la etapa de presentación de documentos, Perú solicitó documentos entre Gramercy y Exotix u otras empresas de inversión donde se valoraban los Bonos de la Reforma Agraria como inversiones potenciales o en curso, incluidos aspectos como el marco legal aplicable a los Bonos, la valuación de los Bonos y las proyecciones de pago de los Bonos. Ver Orden Procesal N.º 6, Solicitud de Documentos de Perú 18. En particular, Koenigsberger dice que “la primera vez que los [Bonos de la Reforma Agraria] me llamaron la atención fue” cuando Exotix “me habló de ellos”. Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger, ¶ 20. Sin embargo, Gramercy no solo fue informada de los Bonos por Exotix. En realidad, representantes de Exotix se reunieron con Gramercy como parte de su “*due diligence*”. Memorandum de 2006 (CE-114). No obstante, Gramercy no ha presentado ningún documento.

³¹⁶ Durante la etapa de presentación de documentos, el Tribunal ordenó a Gramercy que presentara “los memorándums de Gramercy sobre medidas adoptadas por ésta para cumplir con el derecho aplicable cuando supuestamente adquirió Bonos, incluidas medidas para confirmar la autenticidad de los documentos y el título, entre 2005 y 2008.” Orden Procesal N.º 6, Solicitud de Documentos de Perú 4. Sin embargo, Gramercy no presentó tales documentos ni incluye referencias a ningún documento solicitado en su lista de documentos amparados por el secreto profesional. Ver Carta de Gramercy a Perú, 22 de marzo de 2019 (Doc. R-1090).

³¹⁷ Durante la etapa de presentación de documentos, Perú solicitó que Gramercy presentara documentos relativos al Proceso para Bonistas, incluidas evaluaciones de procesos de autenticación de Bonistas aplicables, procesos de pago y fórmulas de valuación, así como la decisión de Gramercy de no participar en el Proceso para Bonistas. Ver Orden Procesal N.º 6, Solicitud de Documentos de Perú 25. Gramercy declaró que “presentaría ciertos documentos solicitados

- Por otro lado, Gramercy sigue reteniendo documentos relevantes que son esenciales para cuestiones clave y cuya existencia fue revelada en otros documentos o por Gramercy misma. Por ejemplo:
 - Documentos que Gramercy ha intentado guardar bajo confidencialidad demuestran que hay información básica sobre la naturaleza de su interés en los Bonos de la Reforma Agraria que Gramercy sigue reteniendo. Por ejemplo, hay documentos que se refieren a un Acuerdo de Certificado de Transferencia entre Gramercy Funds Management y [REDACTED], Ltd.³¹⁸, que, según otro documento interno de Gramercy, “permiten a los inversores adquirir exposición a [los Bonos de la Reforma Agraria de Gramercy] mediante la compra de instrumentos denominados en dólares negociables en Euroclear”³¹⁹. Gramercy no ha presentado ningún certificado de transferencia ni pruebas relacionadas.
 - Hay estados financieros que demuestran que Gramercy sigue reteniendo pruebas que pueden ser relevantes para las valuaciones de los Bonos. Por ejemplo, los estados financieros de 2010 de [REDACTED] se basan en “una opinión de una consultora de valuación independiente reconocida a nivel nacional”³²⁰. Gramercy no los ha presentado.
 - Los propios testigos de Gramercy en este proceso se refieren a documentos que también podrían ser relevantes para demostrar el alcance y la naturaleza de la especulación de Gramercy sobre los Bonos, así como su valuación y tenencias reales. Por ejemplo, el ejecutivo de Gramercy Joannou dice que Gramercy tiene un “seguro” de USD 500 millones sobre los Bonos³²¹. Gramercy no ha presentado ningún contrato de seguro ni ninguna otra explicación sobre los términos o la relevancia de dicho seguro.

166. Perú advierte que, según la Orden Procesal N.º 3, “[s]i una Parte no presenta un Documento sin explicación satisfactoria y contra las instrucciones del Tribunal, el Tribunal podrá inferir que tal Documento es adverso a los intereses de esa Parte”³²².

167. Este no es el primer caso en el que una entidad de Gramercy ha intentado retener pruebas relevantes. Por ejemplo, en 2011, Gramercy Advisors no presentó documentos a Estados Unidos “basado en una necesidad ambigua de proteger a ‘inversores’, aunque nunca

no confidenciales donde se evaluaban los procesos de autenticación de Bonos aplicables, procesos de pago y fórmulas de valuación en los Decretos Supremos en el período inmediatamente posterior a la emisión de los Decretos Supremos.” Ver Orden Procesal N.º 6, Solicitud de Documentos de Perú 25. Gramercy no ha presentado tales documentos y únicamente incluyó uno de ellos en su lista de documentos amparados por el secreto profesional. Ver Carta de Gramercy a Perú, 22 de marzo de 2019 (Doc. R-1090).

³¹⁸ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

³¹⁹ Ver Correos electrónicos de J. Cerritelli, 23 de mayo de 2008 (Docs. CE-730 y CE-731).

³²⁰ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

³²¹ Declaración Testimonial de Robert Joannou, ¶ 8.

³²² Orden Procesal N.º 3, ¶ 48.

comprobó la existencia de algún daño legítimo a tales ‘inversores’”. Un tribunal estadounidense rechazó los argumentos de Gramercy Advisors³²³.

168. Por el contrario, Perú ha sido completamente transparente en este proceso. De hecho, Perú ha presentado documentos relevantes y esenciales en su poder como parte de las más de 1.000 pruebas documentales con más de 33.000 páginas de documentos relevantes que acompañó con sus escritos antes de que siquiera comenzara la etapa de presentación de documentos.

169. Durante la etapa de presentación de documentos, no obstante sus objeciones, de las cuales hizo reserva, Perú ofreció presentar documentos relevantes y esenciales ubicados en respuesta a 17 de las 21 Solicitudes de Documentos de Gramercy³²⁴. Además de su anterior presentación amplia junto con sus escritos, Perú produjo más de 3.800 páginas. Por otro lado, Perú afirmó expresamente que “Perú ha llevado adelante una búsqueda razonable,” “[n]o se destruyó ni ocultó ningún documento que a Perú se le ordenó presentar o que voluntariamente se comprometió a presentar” y “Perú ha presentado todos los Documentos que se le ordenó presentar o que se comprometió voluntariamente a presentar”³²⁵. En efecto, Perú voluntariamente hizo presentaciones luego de realizar sus mejores esfuerzos para ubicar documentos solicitados de varios años de antigüedad (en algunos casos, una década o más) de varios poderes del gobierno y órganos gubernamentales, a pesar de la rotación de personal y archivos que naturalmente ocurre durante el curso ordinario. Perú abordará los argumentos específicos e infundados de Gramercy sobre la presentación de documentos de Perú a lo largo del escrito a medida que sea necesario.

170. Asimismo, Gramercy ha invertido el orden apropiado del proceso al forzar a Perú a abordar cuestiones primero, efectivamente permitiéndose responder a la Demandada y ajustar sus argumentos de manera acorde.

171. En su Declaración de Respuesta, Gramercy demostró que no “puso todas las cartas sobre la mesa” en su primer presentación escrita como se le había requerido³²⁶ y, en cambio, se había guardado cartas bajo la manga. Posteriormente, Gramercy negó perjudicar a la parte contraria y argumentó que su Declaración de Respuesta contenía la información pertinente. El Tribunal ha sido altamente permisivo con Gramercy.

172. La conducta de Gramercy es parte de sus constantes intentos por perjudicar a Perú en este proceso. Los siguientes son solo algunos ejemplos:

- **Imágenes de Bonos.** Gramercy no aportó ninguna prueba de sus tenencias de Bonos con sus tres primeras notificaciones de arbitraje y escritos de demanda más allá de una fotografía de un solo bono³²⁷. Tal como ha explicado Perú, los bonos reales en este proceso son relevantes para cuestiones clave de jurisdicción, fondo y daños. En este contexto, Perú presentó dos respuestas donde advertía que

³²³ Ver Resolución sobre el Pedido de Requerimiento de Documentos de Estados Unidos, *Estados Unidos c. Gramercy Advisors*, 28 de abril de 2011 (Doc. R-1094).

³²⁴ Orden Procesal N.º 6; Carta de Perú al Tribunal, 15 de febrero de 2019 (R-36).

³²⁵ Declaración Jurada del Presidente de la Comisión Especial que Representa al Estado en Controversias de Inversión, 22 de marzo de 2019.

³²⁶ Ver Borrador de Orden Procesal N.º 1, 1 de junio de 2018; Carta C-27 de Gramercy al Tribunal, 27 de junio de 2018 (sin objeciones adicionales).

³²⁷ Respuesta de Perú, 6 de septiembre de 2016, ¶¶ 49-52.

Gramercy no había cumplido con la carga de la prueba al entregar únicamente un “bono solitario”³²⁸. Recién el 14 de abril de 2018 Gramercy introdujo imágenes de Bonos adicionales en el proceso³²⁹. Cabe remarcar que, a la fecha, Gramercy aún no ha presentado un solo Bono original en este proceso a pesar del requisito de autenticación de estos instrumentos, reconocido por Gramercy misma, tal como se detalla en el presente escrito.

- **Documentos de adquisición de Bonos.** Durante años, Gramercy retuvo documentación sobre sus adquisiciones de bonos. Tal como ha explicado Perú, la adquisición de los bonos por parte de Gramercy es relevante para cuestiones clave de jurisdicción, fondo y daños. Sin embargo, Gramercy no adjuntó ninguno de estos documentos a sus cuatro notificaciones de arbitraje y escritos de demanda. Por ende, en su Contestación de la Demanda, Perú se vio obligada a abordar esta cuestión y presentar lo que pudo descubrir de la documentación relevante³³⁰. Recién en su Declaración de Respuesta Gramercy presentó esta documentación³³¹, junto con la declaración testimonial de Lanava. Sin embargo, lo que Gramercy finalmente presentó solo genera más dudas.
- **Valuaciones de Bonos.** Gramercy también retuvo durante años pruebas de valuaciones de los Bonos fuera del marco de este proceso. Tal como ha explicado Perú, las valuaciones de los Bonos son relevantes para cuestiones clave de jurisdicción, fondo y daños. No obstante, Gramercy no adjuntó ninguno de estos documentos a sus cuatro notificaciones de arbitraje y escritos de demanda. Recién en su Declaración de Respuesta Gramercy presentó esta documentación, junto con la declaración testimonial de Joannou. Sin embargo, estos documentos están severamente editados y se termina obscureciendo cualquier determinación de potencial relevancia y confiabilidad y bloqueando cualquier determinación de contexto. La información limitada provista por Gramercy aún adolece de vacíos importantes, lo cual solamente genera más dudas.
- **Titulares beneficiarios.** Durante años, Gramercy ha realizado afirmaciones ambiguas sobre la relevancia de los titulares beneficiarios. Tal como ha explicado Perú, la existencia de titulares beneficiarios puede ser relevante para cuestiones clave de jurisdicción, fondo y daños. No obstante, Gramercy no adjuntó ninguno de estos documentos a sus cuatro notificaciones de arbitraje y escritos de demanda. Recién en su Declaración de Respuesta Gramercy presentó documentación sobre titulares beneficiarios, junto con la declaración testimonial de Lanava. Sin embargo, lo que Gramercy finalmente presentó solo genera más dudas.

173. Nuevamente, en su Declaración de Respuesta, Gramercy ha retenido información y documentación clave respecto de cuestiones esenciales, incluidos los bonos originales, su adquisición de los bonos, la valuación de los bonos y sus titulares beneficiarios. Sin embargo, el expediente ahora se encuentra cerrado y cualquier intento adicional por parte

³²⁸ Respuesta de Perú, 6 de septiembre de 2016, ¶¶ 49-52; Respuesta de Perú, 5 de julio de 2016, ¶¶ 44-46.

³²⁹ Ver Carta de Gramercy al Tribunal, 13 de abril de 2018 (C-12).

³³⁰ Contestación de la Demanda, ¶¶ 69-72.

³³¹ Declaración de Respuesta, ¶ 18; Doc. CE-339.

de Gramercy de perjudicar a Perú constituirá un ataque adicional a los derechos fundamentales al debido proceso de la Demandada en el presente arbitraje.

B. Hechos

174. Gramercy ha realizado muy poco o ningún esfuerzo en disputar los hechos demostrados por Perú en la Contestación de la Demanda. Y con respecto a los hechos que sí aborda, Gramercy sigue desvirtuándolos.

1. Los Bonos de la Reforma Agraria

a. Se han confirmado la historia y las características singulares de los Bonos de la Reforma Agraria

175. Perú ha demostrado que los Bonos de la Reforma Agraria son vestigios de un período histórico que transcurrió hace décadas. Durante la Reforma Agraria de Perú, una de las tantas que se produjeron en todo el mundo, Perú entregó los Bonos de la Reforma Agraria como indemnización por tierras en el país. Se denominaron en moneda local, el Sol de Oro, y estaban sujetos al derecho y la jurisdicción de Perú. No se ofrecieron públicamente, no cotizaban en ninguna bolsa ni se emitieron en el mercado estadounidense, y no son comparables con bonos soberanos contemporáneos³³².

176. En su Declaración de Respuesta, Gramercy busca confundir los Bonos de la Reforma Agraria con bonos globales contemporáneos³³³. Al contrario de lo que afirma Gramercy, los Bonos de la Reforma Agraria son distintos de los bonos soberanos modernos. Entre otras cosas, eran instrumentos al portador entregados como indemnización por tierras, no para recaudar capital para el estado soberano, y no se comercializaron ni colocaron en una bolsa internacional.

177. Con respecto a si los Bonos de la Reforma Agraria son similares a los bonos soberanos contemporáneos emitidos por Perú, la Viceministra Sotelo declara lo siguiente:

Esto no es correcto. Los Bonos de la Reforma Agraria fueron emitidos en un contexto distinto, tienen fines distintos y características distintas. [...]

Tal como mencioné en mi declaración anterior, los Bonos de la Reforma Agraria fueron entregados a los terratenientes previos en el contexto de la reforma agraria hace casi medio siglo y, dado que estaban denominados en la moneda local de aquel entonces, se vieron afectados por la hiperinflación³³⁴.

³³² Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 20-31.

³³³ Declaración de Respuesta, ¶ 75.

³³⁴ Sotelo II, ¶ 5.

178. La Viceministra además explica que, “[a]sismo, los Bonos de la Reforma Agraria tienen características distintas de las de los bonos soberanos modernos de Perú”, incluido su objetivo³³⁵, registro³³⁶, formato³³⁷, ausencia de participación de bancos de inversión³³⁸ y el hecho de que no estaban calificados para inversión³³⁹.

179. El Profesor Guidotti confirma esto al concluir que “[l]os Bonos de la Reforma Agraria difieren de los bonos soberanos modernos del Perú, los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y otros bonos soberanos modernos ... por varios motivos, entre los que se destacan los siguientes:

Los Bonos de la Reforma Agraria se emitieron a modo de indemnización por la expropiación de tierras y no con la finalidad de reunir fondos para invertir en Perú.

Los Bonos de la Reforma Agraria se emitieron en términos nominales en una moneda que actualmente se encuentra fuera de circulación y se encontraban expuestos al riesgo de inflación local. No eran instrumentos nominativos.

Los Bonos de la Reforma Agraria no se concibieron con el objeto de atraer inversores, ni se comercializaron ni ofrecieron en *road shows*.³⁴⁰

b. Se han confirmado el estado legal incierto de los Bonos y la disputa preexistente relacionada con ellos

180. Perú ha demostrado que los cambios de moneda y la hiperinflación crearon incertidumbre sobre el valor de los Bonos de la Reforma Agraria y el proceso de recuperación, la cual persistía al momento de las supuestas adquisiciones por parte de Gramercy³⁴¹, lo cual desacredita la afirmación previa por parte de Gramercy al efecto de que el “marco legal” peruano era “meridianamente claro” y que su investigación contemporánea había revelado una “norma jurídica evidente” en este sentido³⁴².

181. Tal como Perú detalló previamente, el Tribunal Constitucional emitió una aclaración parcial pero incompleta sobre el estado de los Bonos de la Reforma Agraria el 15 de marzo de 2001 (la “Sentencia de Marzo de 2001”) que dejó abiertas más preguntas de las que

³³⁵ Sotelo II, ¶ 9 (“Los Bonos de la Reforma Agraria fueron entregados a los ex propietarios de la reforma agraria, como compensación del valor de las tierras expropiadas.”).

³³⁶ Sotelo II, ¶ 9 (“Los Bonos de la Reforma Agraria no fueron registrados con CAVALI ICLV S.A.”).

³³⁷ Sotelo II, ¶ 9 (“Los Bonos de la Reforma Agraria son instrumentos físicos y los pagos corresponden a la presentación de cupones”).

³³⁸ Sotelo II, ¶ 9 (“Los Bancos de inversión no participaron en la distribución de los Bonos de la Reforma Agraria.”).

³³⁹ Sotelo II, ¶ 9 (“Los Bonos de la Reforma Agraria no fueron calificados por su riesgo de inversión por las agencias principales de calificación”).

³⁴⁰ Guidotti II, ¶ 3.

³⁴¹ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 32-51.

³⁴² Tercera Notificación Modificada, ¶ 62 (donde se cita el Informe Pericial de Delia Revoredo Marsano De Mur, ¶ 28); Koenigsberger Modificada, ¶ 33.

respondió³⁴³. Específicamente, la Sentencia de Marzo de 2001 declaró inconstitucional una ley de 1996 que contemplaba el pago de los Bonos de acuerdo con su valor nominal más intereses. Sin embargo, la Sentencia de Marzo de 2001 no estableció un proceso de pago ni un método para calcular el valor de los Bonos³⁴⁴.

182. La Declaración de Respuesta no aborda el impacto de los cambios de moneda y la hiperinflación en los Bonos o el marco jurídico antes de 2001 ni disputa que el valor de los Bonos era efectivamente nulo en ese momento. Sin embargo, Gramercy sigue aduciendo que el estado jurídico era claro y niega cualquier incertidumbre respecto del valor de los Bonos. Las afirmaciones de Gramercy no están respaldadas por la Sentencia de Marzo de 2001 y son incompatibles con los esfuerzos posteriores para aclarar estas cuestiones.

183. *Incertidumbre en la Sentencia de Marzo de 2001.* Gramercy intenta demostrar que el Tribunal Constitucional de Perú resolvió las incertidumbres sobre el estado de los Bonos en 2001, a partir de lo cual los Bonos supuestamente tuvieron un “valor sustancial” según Gramercy³⁴⁵. Los argumentos de Gramercy son inconsistentes con la misma Sentencia de Marzo de 2001 y con el derecho peruano. Las interpretaciones por parte de Gramercy de la decisión del Tribunal Constitucional meramente resaltan su falta de claridad. Por ejemplo:

- Gramercy aduce erróneamente que es “incuestionable” que el Tribunal Constitucional determinó “que Perú debe pagar los Bonos Agrarios ... al valor actualizado de su capital, más intereses”³⁴⁶. De hecho, la Sentencia de Marzo de 2001 no se refiere al capital de los Bonos o los intereses, ni en el Fundamento 1, que Gramercy cita para respaldar su afirmación, ni en ninguna otra parte³⁴⁷. Lejos de ser incuestionable, ningún pasaje de la Sentencia de Marzo de 2001 indica que la interpretación de Gramercy es la única posible.
- Gramercy incorrectamente asevera que, “[c]uando el Tribunal Constitucional declaró que los Bonos Agrarios debían pagarse a su valor actualizado, no podía haber duda de lo que esto significaba”³⁴⁸. De hecho, la Sentencia de Marzo de 2001 incluye solo una mención al principio valorista en el Fundamento 7, donde se concluye que el pago del valor nominal de los Bonos conforme a la Ley 26597 era inconsistente con el principio valorista. El Tribunal Constitucional no profundizó en ninguna alternativa consistente con el principio y no existe ningún pasaje de la Sentencia de Marzo de 2001 que indique que existía solamente una forma de aplicar este principio³⁴⁹. De hecho, tal como se explicará más adelante, en los años posteriores no hubo un consenso sobre cómo interpretar la Sentencia de Marzo de 2001 y existieron múltiples intentos fallidos por aclarar el marco jurídico.

³⁴³ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 38 y ss.

³⁴⁴ Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 022-96-I/TC, 15 de marzo de 2001 (Doc. RA-211).

³⁴⁵ Ver, por ej., Declaración de Respuesta, ¶¶ 225 y ss.

³⁴⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 226.

³⁴⁷ Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 022-96-I/TC, 15 de marzo de 2001 (Doc. RA-211).

³⁴⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 294.

³⁴⁹ Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 022-96-I/TC, 15 de marzo de 2001 (Doc. RA-211).

- Gramercy afirma erróneamente que el “IPC era implícitamente necesario” en la Sentencia de Marzo de 2001³⁵⁰. Gramercy se basa en Castillo, quien concluye que el IPC es el “único parámetro adecuado para actualizar el valor de la deuda representada en los Bonos”³⁵¹. Castillo admite tanto que el Tribunal Constitucional “no hizo referencia explícita al IPC” como que “[e]stá claro que hay muchos índices de referencia”³⁵². Asimismo, en su propia Declaración de Respuesta, Gramercy admite que el IPC “no [es] universalmente” utilizado como un método para determinar el valor actual³⁵³. No obstante, Castillo evalúa posibles alternativas y concluye que el IPC es “el único criterio que permite la correcta actualización del valor de la obligación en cuestión”³⁵⁴. Cabe destacar que Castillo, que no es economista, es contradicho por Edwards, quien declara que una metodología de dolarización “debería producir un valor [...] similar al que se obtiene con el método de cálculo según el IPC”³⁵⁵.

184. Al contrario de lo que afirma Gramercy, el Tribunal Constitucional no fijó una norma jurídica clara. Llamativamente, al contrario de lo que ella misma asevera, Gramercy admite que “persistían incertidumbres” luego de la Sentencia de Marzo de 2001 del Tribunal Constitucional.³⁵⁶ Estas incertidumbres conciernen la esencia de cómo debe aplicarse el Principio Valorista:

- ***Incertidumbre sobre el valor que debe actualizarse.*** No existe fundamento para el intento erróneo por parte de Gramercy de equiparar el valor de los Bonos con el valor de las tierras expropiadas durante la Reforma Agraria. Tampoco existe ningún motivo para asumir que el valor de los Bonos que debe actualizarse conforme el principio valorista es necesariamente su valor en la fecha de emisión. Tal como explica el Dr. Hundskopf: “[l]a sentencia de 2001 no estableció qué valor debe actualizarse. El valor de los Bonos de la Reforma Agraria no está atado al valor de las tierras expropiadas durante la Reforma Agraria, el cual es jurídicamente irrelevante”³⁵⁷.
- ***Incertidumbre sobre el método de actualización.*** No existe fundamento para asumir que el Tribunal Constitucional implícitamente dispuso que el IPC era necesario para determinar el valor actual de los Bonos.
 - El expediente ante el Tribunal Constitucional cuando se dictó la Sentencia de Marzo de 2001 incluía argumentos específicos de los actores sobre el método para determinar el valor actual de los Bonos, incluida la aplicación del IPC³⁵⁸.

³⁵⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 294.

³⁵¹ Castillo, ¶ 94.

³⁵² Castillo, ¶¶ 21, 97.

³⁵³ Declaración de Respuesta, ¶ 302.

³⁵⁴ Castillo, ¶ 21.

³⁵⁵ Edwards I (Ampliado), ¶ 12.

³⁵⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 295.

³⁵⁷ Hundskopf II, ¶ 5; *ver también id.*, ¶¶ 20-44 (donde se explica la aplicación del principio valorista en el derecho peruano).

³⁵⁸ Acción de Inconstitucionalidad del Colegio de Ingenieros del Perú, 16 de diciembre de 1996, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC, ¶ 1.39 (Doc. R-462) (donde se argumenta que los Bonos “deben

A pesar de ello, el Tribunal Constitucional no se expresó sobre el método que debía utilizarse para calcular el valor actual en ese momento.

- Gramercy no puede mencionar una sola ley o reglamento que prescriba el uso del IPC. Por el contrario, la única alternativa al cálculo nominalista del valor de los Bonos adoptado por Perú al momento de la Sentencia de Marzo de 2001 era el método de dolarización, incluido en el Decreto de Urgencia 088-2000 dictado el año anterior, el cual contemplaba la determinación del valor actual de los Bonos según un método de dolarización³⁵⁹.
- Por otro lado, Gramercy se basa erróneamente en Castillo. En una publicación académica anterior, el Dr. Castillo mismo reconoce que existen múltiples métodos de actualización “comúnmente utilizados”³⁶⁰ y, además del IPC, se refiere a más de una docena de tipos de índices, “cualquiera de los cuales” puede utilizarse para actualizar valores, según el autor³⁶¹. En la práctica, explica Castillo, el valor actual se determina según lo acordado por las partes o lo dispuesto por un juez que aplique cualquiera de los métodos establecidos en el Art. 1235 del Código Civil (es decir, por referencia a índices fijados por el Banco Central de Reserva del Perú, otras monedas o mercancías) o cualquier otro índice de ajuste que preserve el valor³⁶².
- Tal como explica el Dr. Hundskopf, “[l]a sentencia de 2001 no establece que debe aplicarse un método en particular y no es correcto que exista bajo el Código Civil una sola manera de actualizar las deudas de valor. El Código Civil hace referencia a distintas metodologías de actualización, y se depende de ello que el legislador peruano del Código Civil vigente no tiene preferencia por un método de actualización determinado. Otras metodologías diferentes al

someterse a un factor de convertibilidad necesario que permita una conversión económica razonable al valor constante del presente, más intereses, conforme a la ley”); Presentación del 17 de marzo de 1997, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC, ¶ 6; CIP, 24 de marzo de 1997, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462) (donde se calcula el valor actualizado de los bonos); Presentación del 25 de abril de 1997, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC, ¶ 4 (Doc. R-462) (donde se adjunta una ayuda memoria con la solicitud de una metodología de Índice de Precios al Consumidor y un interés anual del 5%); Presentación del 15 de enero de 2001, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462) (donde se refiere a la aplicación de la metodología del IPC).

³⁵⁹ Decreto de Urgencia N.º 088-2000, 9 de octubre de 2000, Art.5 (Doc. RA-266).

³⁶⁰ Felipe Osterling Parodi y Mario Castillo Freyre, *El Nominalismo y el Valorismo en el Perú*, Parte 2, 2001, p. 28 (RA-357) (“Los patrones comúnmente utilizados por los contratantes, a fin de mantener estable el valor de las prestaciones, son los siguientes: - Metales nobles; - Mercaderías; - Moneda extranjera; - Índices de ajuste; y – Fórmulas matemáticas que intentan corregir los montos adeudados”).

³⁶¹ Felipe Osterling Parodi y Mario Castillo Freyre, *El Nominalismo y el Valorismo en el Perú*, Parte 2, 2001, p. 37 (RA-357) (“Cualquiera de los índices que citamos a continuación pueden utilizarse a fin de actualizar el valor de las prestaciones de dar sumas de dinero; estos son, a saber: - El índice de precios al consumidor; - El índice de precios al por mayor; - Los índices de producción manufacturera, minera, agrícola, etc.; - Los índices de empleo; - Los índices de variación de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva del Perú; - El índice de inflación especializado; - El índice de precios de la construcción; El índice de tarifas públicas; - Los índices del Producto Bruto Interno; - Índices fiscales, comerciales, aduaneros, entre otros.”).

³⁶² Felipe Osterling Parodi y Mario Castillo Freyre, *El Nominalismo y el Valorismo en el Perú*, Parte 2, 2001, p. 48 (RA-357) (“El Juez, incluso durante el proceso de ejecución, está facultado para actualizar la pretensión dineraria, aplicando los criterios a que se refiere el artículo 1235 o cualquier otro índice de corrección que permita reajustar el monto de la obligación a valor constante.”).

IPC también son aplicadas por cortes y el gobierno. En síntesis, no es correcto equiparar el principio valorista con un principio IPC”³⁶³.

- De la misma manera, los peritos de Quantum explican que el “valor actual” no tenía ningún significado económico o financiero establecido: “La Decisión de 2001 del TC generó ambigüedad dado que el “Principio del Valor Actual” no es un concepto económico o financiero universalmente reconocido, y tampoco tiene una metodología o método de cálculo reconocido, en especial con respecto a los Cupones sin Recortar. Por lo tanto, la Decisión de 2001 del TC dejó sin definir el modo de calcular el valor de los Cupones”³⁶⁴.
- ***Incertidumbre sobre intereses.*** Tal como se ha indicado previamente, no existe ningún fundamento para asumir que el Tribunal Constitucional ordenó un tipo de interés en particular, de corresponder, para pagarles a los bonistas. Los intereses no se mencionan en la Sentencia de Marzo de 2001. Los peritos de derecho peruano de Gramercy tampoco hablan de intereses en sus informes. A nivel general, el Dr. Castillo analiza la relación entre los intereses y el valor actual en una publicación académica previa, donde explica que ambos conceptos son distintos y advierte que, al actualizar una deuda, “cabe preguntarse si el acreedor tendría derecho a recibir una suma adicional en concepto de intereses”³⁶⁵. La posición de Gramercy de que la norma sobre intereses estuvo clara desde el dictado de la Sentencia de Marzo de 2001 también se contradice con el testimonio de su propio testigo: Joannou dice que Gramercy no evaluó si “utilizar un interés compuesto en lugar de un interés simple” hasta 2011 o 2012.³⁶⁶ Tal como explica el Dr. Hundskopf, “[n]o se desprende de la sentencia de 2001 que el acreedor puede exigir una compensación en forma de intereses por el valor del dinero en los Bonos Agrarios ni que la pérdida de oportunidad sea un concepto que corresponde a Bonos Agrarios”³⁶⁷.
- ***Incertidumbre sobre el método de pago.*** Al declarar la inconstitucionalidad de la Ley 26597, el Tribunal Constitucional no ordenó ni implementó un marco para pagar a los tenedores de los Bonos de la Reforma Agraria. Tal como ha demostrado Perú, el Banco de Fomento Agropecuario, la entidad previamente a cargo del pago de los Bonos, se liquidó en 1992.³⁶⁸ La Sentencia de Marzo de 2001 no crea un marco jurídico en el cual alguna entidad lo reemplace ni explica cómo deben pagarse los Bonos en la práctica.

185. Perú también ha demostrado que el estado jurídico de los Bonos permaneció incierto luego de la Sentencia de Marzo de 2001 a pesar de los varios intentos infructuosos por aclarar el marco jurídico para determinar el valor y pagar los Bonos de la Reforma Agraria³⁶⁹.

³⁶³ Hundskopf II, ¶ 5; *ver también id.*, ¶¶ 45-62 (donde se explica que el principio valorista no es el principio del IPC).

³⁶⁴ Quantum II, ¶ 18.

³⁶⁵ Felipe Osterling Parodi y Mario Castillo Freyre, *El Nominalismo y el Valorismo en el Perú*, Parte 2, 2001, p. 46 (RA-357) (“cabe preguntarse si el acreedor tendría derecho a recibir una suma adicional en concepto de intereses”).

³⁶⁶ Joannou, ¶ 21.

³⁶⁷ Hundskopf II, ¶ 5; *ver también id.*, ¶¶ 63-68 (donde se explica que el principio valorista no es el principio de IPC).

³⁶⁸ Decreto Ley N.º 25478, 8 de mayo de 1992, Art. 1 (Doc. RA-158).

³⁶⁹ Contestación de la Demanda, ¶¶ 41-51.

186. En su Declaración de Respuesta, Gramercy intenta demostrar que existía un consenso sobre el estado jurídico de los Bonos y, específicamente, que el IPC debe usarse para calcular el valor actual de los Bonos de la Reforma Agraria. Las aseveraciones de Gramercy no encuentran asidero en los hechos:

- **Decreto de Urgencia N.° 088-2000.** La única ley que especificó una metodología para calcular el valor actual de los Bonos de la Reforma Agraria antes de 2013 fue el Decreto de Urgencia N.° 088-2000, el cual contemplaba la aplicación de un método de dolarización, no la actualización basada en el IPC avalada por Gramercy³⁷⁰. Gramercy minimiza la relevancia del Decreto de Urgencia al referirse al informe de febrero de 2004 de la Comisión Agraria³⁷¹, el cual, tal como explicó Perú en su Contestación de la Demanda, concluyó que el Decreto de Urgencia contravenía la Sentencia de Marzo de 2001 y recomendó una metodología basada en el IPC Ajustado³⁷². Los esfuerzos por parte de Gramercy para ignorar hechos inconsistentes con sus propias preferencias son errados y tergiversan tanto a la Comisión Agraria como los efectos de sus conclusiones.
 - La Comisión Agraria era una comisión *ad hoc* conformada por representantes del gobierno y una organización de bonistas y su recomendación no tenía fuerza de ley.
 - Al contrario de lo que afirma Gramercy, el efecto del informe de la Comisión Agraria no fue “resolv[er] todas las incertidumbres en torno a la constitucionalidad del Decreto de Urgencia de 2000”³⁷³. Tal como ha demostrado Perú, unos pocos meses luego del informe de la Comisión Agraria, el 2 de agosto de 2004, el Tribunal Constitucional dictó una nueva sentencia donde confirmó la constitucionalidad del Decreto de Urgencia N.° 088-2000.³⁷⁴
 - Asimismo, años después, el Proyecto de Ley N.° 456 / 2006 expresamente dispuso la derogación del Decreto de Urgencia N.° 088-2000, lo cual implícitamente confirmaba que seguía vigente³⁷⁵.
- **Incertidumbre legislativa antes de la supuesta adquisición.** Gramercy no niega que existieron múltiples intentos para aclarar el marco jurídico luego de la Sentencia de Marzo de 2001. Sin embargo, Gramercy argumenta que la miríada de iniciativas judiciales y legislativas para implementar la decisión del Tribunal Constitucional confirman que la actualización basada en el IPC era la norma consistente en 2001³⁷⁶. El argumento de Gramercy es a todas luces falaz: no solo ninguno de estos proyectos se convirtió en ley, sino que, de por sí, la existencia (y

³⁷⁰ Decreto de Urgencia N.° 088-2000, 10 de octubre de 2000, Art. 5 (Doc. RA-266).

³⁷¹ Declaración de Respuesta, ¶¶ 300, 318.

³⁷² Ver Contestación de la Demanda, ¶ 42; Carta del Presidente de la Comisión creada por el Decreto Supremo N.° 148-2001-EF al MEF, 6 de febrero de 2004 (Doc. R-257).

³⁷³ Declaración de Respuesta, ¶ 318.

³⁷⁴ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 43; Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.° 0009-2004-AI/TC, 2 de agosto de 2004, ¶ 11 (Doc. RA-296).

³⁷⁵ Proyecto de Ley N.° 456 / 2006, 2 de octubre de 2006, Disposición Derogatoria (Doc. R-499).

³⁷⁶ Declaración de Respuesta, ¶¶ 309-332.

persistencia) de estos intentos por establecer un marco jurídico claro demuestran que no existía tal marco. Por otro lado:

- De tres proyectos referidos a una metodología de valuación introducidos antes de que Gramercy comenzara con sus supuestas adquisiciones, uno habría dispuesto la aplicación de un método de dolarización (Proyecto de Ley N.º 7440/2002-CR)³⁷⁷, otro habría contemplado el IPC más intereses calculados sobre la base de una actualización del capital de la deuda (Proyecto de Ley N.º 11459/2004-CR)³⁷⁸ y el otro habría previsto un cálculo sobre la base de un IPC ajustado (Proyecto de Ley N.º 11971/2004-CR)³⁷⁹. Gramercy intenta minimizar la referencia a la dolarización en el Proyecto de Ley N.º 7440/2002-CR (el primer proyecto que abordó una metodología de valuación luego de la Sentencia de Marzo de 2001) al remarcar que el proyecto se refería al método de dolarización que contemplaba el Decreto de Urgencia N.º 088-2000 cuestionado³⁸⁰. Lo que Gramercy omite explicar es que el proyecto se refería a la metodología de dolarización porque el Decreto de Urgencia N.º 088-2000 era una ley válida y se decía expresamente que el proyecto mismo era consistente con la sentencia del Tribunal Constitucional³⁸¹. Asimismo, el argumento de Gramercy al efecto de que el proyecto de ley que se refería a la dolarización es de alguna manera menos válido porque no prosperó no tiene sentido ya que ninguno de estos proyectos se convirtió en ley³⁸².
- De manera similar, entre 2006 y 2008, mientras Gramercy siguió con sus supuestas adquisiciones de Bonos, no hubo consenso respecto de la metodología específica para calcular el valor actual: un proyecto habría contemplado la aplicación de un método de IPC ajustado más intereses a la tasa indicada en cada Bono (Proyecto de Ley N.º 456 / 2006)³⁸³, otro habría contemplado el IPC de Lima Metropolitana más intereses desde la fecha de cesación de pagos por parte del Gobierno (Proyecto de Ley N.º 3272/2008-CR)³⁸⁴ y otro habría contemplado el IPC de Lima Metropolitana más intereses (Proyecto de Ley N.º 3293/2008-CR)³⁸⁵.
- Gramercy no solo estaba al tanto de la amplia actividad legislativa en torno a los Bonos de la Reforma Agraria, sino que además, en sus propias palabras, su estrategia era influir en la legislación para beneficiarse, como había anticipado incluso antes de cualquier supuesta adquisición³⁸⁶. En mayo de 2008, correos

³⁷⁷ Proyecto de Ley N.º 7440 / 2002-CR, 27 de junio de 2003 (Doc. R-414).

³⁷⁸ Proyecto de Ley N.º 11459 / 2004-CR, 24 de agosto de 2004 (Doc. R-418).

³⁷⁹ Proyecto de Ley N.º 11971 / 2004-CR, Noviembre de 2004 (Doc. R-419).

³⁸⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 317.

³⁸¹ Proyecto de Ley N.º 7440 / 2002-CR 27. Junio de 2003, Efecto del Proyecto de Ley en la Legislación Nacional (Doc. R-414).

³⁸² Declaración de Respuesta, ¶ 317.

³⁸³ Proyecto de Ley N.º 456 / 2006, 2 de octubre de 2006 (Doc. R-499).

³⁸⁴ Proyecto de Ley N.º 3272 / 2008, 2008 (Doc. R-466).

³⁸⁵ Proyecto de Ley N.º 3293 / 2008-CR, 21 de mayo de 2009 (Doc. R-502).

³⁸⁶ *Ver, por ej.*, Memorándum de David Herzberg a Robert Koenigsberger, 24 de enero de 2006, p. 3 (Doc. CE-114) (donde se anticipa que la “estrategia sería hacer lobby con un diputado”); Correo electrónico de José Cerritelli a David

electrónicos de Gramercy decían lo siguiente: “[h]emos estado en contacto permanente con el gobierno del Perú desde que comenzamos a invertir en estos créditos Nuestra estrategia es seguir invirtiendo en Perú para desarrollar una posición lo suficientemente amplia como para que el gobierno pueda usarla como ancla para negociar una solución de restructuración”³⁸⁷.

- ***Incertidumbre judicial.*** Gramercy simplemente se equivoca cuando dice que los tribunales peruanos siempre han sostenido que el valor actual debe determinarse mediante un enfoque basado en el IPC³⁸⁸. Tal como ha demostrado Perú, en 2004, el Tribunal Constitucional mismo confirmó la constitucionalidad del método de dolarización contemplado en el Decreto de Urgencia N.º 088-2000³⁸⁹. Gramercy no distingue la Sentencia de 2004:
 - Gramercy argumenta erróneamente que la resolución no es relevante porque el Decreto de Urgencia era anterior a la Sentencia de Marzo de 2001: el Tribunal Constitucional expresamente concluyó que el método de dolarización era consistente con la Sentencia de Marzo de 2001³⁹⁰.
 - Gramercy argumenta erróneamente que la Sentencia de 2004 “se basó” en que el método de dolarización era una opción para los bonistas. De hecho, el Tribunal Constitucional ofreció dos explicaciones distintas para su conclusión y especificó que el punto “fundamental” era que el Decreto de Urgencia establecía un método de actualización³⁹¹.
 - Gramercy argumenta erróneamente que “el Tribunal Constitucional no examinó realmente la cuestión de si la dolarización en general o el enfoque específico del Decreto de Urgencia de 2000 en relación con esta garantizaban el valor actual”. En realidad, el Tribunal Constitucional explicó que el Decreto de Urgencia N.º 0088-2000 establecía un “mecanismo de actualización” y, por

Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749) (“El proyecto de ley actualmente en el congreso podría mejorarse aún más”); [REDACTED] (Doc. R-1095) (“[REDACTED]”).

³⁸⁷ Correo electrónico de José Cerritelli a Scott Seaman, 23 de mayo de 2008 (Doc. CE-730); *ver también*, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY] (“[REDACTED]”).

³⁸⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 322.

³⁸⁹ *Ver* Contestación de la Demanda, ¶ 43; Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 0009-2004-AI/TC, 2 de agosto de 2004, ¶ 11 (Doc. RA-296).

³⁹⁰ *Ver* Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 0009-2004-AI/TC, 2 de agosto de 2004, ¶ 10 (Doc. RA-296).

³⁹¹ *Ver* Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 0009-2004-AI/TC, 2 de agosto de 2004, ¶ 10 (Doc. RA-296).

lo tanto, era distinto del pago nominal “ajeno a las circunstancias del tiempo” que había sido objeto del caso anterior³⁹².

- Asimismo, en la medida que es relevante que el Tribunal Constitucional no abordó si la dolarización arrojaba un valor actual específico, esto indica que el Tribunal Constitucional no tenía en mente un valor de referencia mínimo en particular que un método de actualización tuviera que alcanzar como condición de validez.

187. Perú advierte que la existencia de incertidumbre no hace que el principio valorista “care[za] de significado”, como sugiere Gramercy cuando busca poner palabras en boca de Perú³⁹³. Tal como ha explicado Perú, la incertidumbre sobre cómo debía calcularse el valor actual de los Bonos era una realidad que persistió hasta el año 2013. Sin embargo, posteriormente, el Tribunal Constitucional determinó la metodología de cálculo del valor actual y Perú ha estado pagándoles a los bonistas de manera acorde.

c. La resolución del Tribunal Constitucional ha sido confirmado

188. Tal como lo demostró Perú, en julio de 2013, el Tribunal Constitucional dictó una resolución que resolvía años de incertidumbre jurídica al disponer un proceso administrativo para los bonistas y un método para determinar el valor presente de los Bonos (la “Resolución de julio de 2013”)³⁹⁴.

- La Resolución de julio de 2013 dispuso un proceso para el pago a los tenedores de bonos que sería establecido por el Poder Ejecutivo mediante un decreto supremo. El Tribunal Constitucional dispuso específicamente que el proceso incluyera procedimientos tendientes a verificar la autenticidad de los instrumentos y la identidad de los tenedores, calcular el valor presente de los Bonos y determinar la forma de pago, que eventualmente podría ser en efectivo, tierras o bonos.³⁹⁵
- La Resolución de julio de 2013 consideró, asimismo, diversos métodos para determinar el valor presente de los Bonos y, tras rechazar una metodología basada en el IPC, sostuvo que debía aplicarse el método de “dolarización”³⁹⁶. En ese fallo, el Tribunal Constitucional consideró la conveniencia de adoptar el dólar estadounidense como moneda de refugio en épocas de hiperinflación³⁹⁷ y el precedente jurisprudencial del Decreto de Urgencia N.º 088-2000³⁹⁸, así como

³⁹² Ver Sentencia del Tribunal Constitucional en el Registro N.º 0009-2004-AI/TC, 2 de agosto de 2004, ¶ 10 (Doc. RA-296).

³⁹³ Declaración de Respuesta, ¶ 241.

³⁹⁴ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 87 y siguientes.

³⁹⁵ Resolución de julio de 2013, ¶¶ 27-29 (Doc. RA-213).

³⁹⁶ Resolución de julio de 2013, ¶¶ 21-25 (Doc. RA-213).

³⁹⁷ Resolución de julio de 2013, ¶ 22 (Doc. RA-213).

³⁹⁸ Resolución de julio de 2013, ¶ 25 (Doc. RA-213).

también el potencial impacto presupuestario de otros métodos que podrían tornar el pago impracticable³⁹⁹.

189. Gramercy concuerda con Perú en que la Resolución de julio de 2013 constituyó un punto de inflexión. Según la Demandante, Perú “revocó completamente el marco legal” y “[e]sta revocación comenzó” con la Resolución del TC de 2013⁴⁰⁰. El error a todas luces interesado de Gramercy es sostener que el estatus legal de los Bonos quedaba claro después de la Sentencia de marzo de 2001, lo que no era así, según Perú lo ha demostrado en reiteradas oportunidades.

190. Contrariamente a lo que alega Gramercy, el Tribunal Constitucional no “pretend[ió] calcular [el] valor [presente] de manera diferente” en la Resolución de julio de 2013 a como lo había hecho en sus fallos anteriores⁴⁰¹. De hecho, el Tribunal Constitucional *no* pretendió calcular el valor presente en la Sentencia de marzo de 2001 y se abstuvo de brindar orientación alguna sobre cómo debería encararse este tema. En la Sentencia de 2004, el Tribunal Constitucional sí dictaminó que el método de dolarización establecido en el Decreto de Emergencia N.º 0088 era un método constitucional para calcular el valor presente, pero no dijo que no fuera obligatorio. La Resolución de julio de 2013 fue la primera ocasión en que el Tribunal Constitucional se pronunció sobre la metodología apropiada para calcular el valor presente. Tal como lo señaló el Tribunal, “este Tribunal determinó que la Constitución exigía ‘una valoración y cancelación actualizada’ de la deuda; aunque no precisó cuál era el criterio para determinar dicha valorización”⁴⁰².

191. En su Declaración de Respuesta, las afirmaciones de Gramercy de que la “génesis” de la Resolución de julio de 2013 era “encontrar una forma de no pagar ese valor porque el monto era grande”⁴⁰³. Incluso más allá del hecho de que el valor presente de los Bonos era incierto después de la Sentencia de marzo de 2001, el argumento de Gramercy no se ajusta a los hechos.

192. Gramercy omite reconocer que el Tribunal Constitucional disponía de diversas alternativas, entre ellas varias que no habrían resuelto el estatus legal de los Bonos de la Reforma Agraria. Por ejemplo:

- El Tribunal Constitucional podría haberse abstenido de pronunciarse. Tal como lo reconoce Gramercy, el Tribunal Constitucional “[había] deliber[ado] durante casi dos años” y quedaba “solo una semana antes del reemplazo programado de cinco de los seis jueces el 17 de julio de 2013”⁴⁰⁴. Además, tanto el presidente Humala como el Congreso declararon públicamente que sería inapropiado que el Tribunal Constitucional se pronunciara sobre el pedido de ejecución del CIP⁴⁰⁵, hecho que Gramercy ha omitido abordar.

³⁹⁹ Resolución de julio de 2013, ¶ 25 (Doc. RA-213).

⁴⁰⁰ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 327-28.

⁴⁰¹ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 226.

⁴⁰² Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 022-96-I/TC, 16 de julio de 2013, ¶ 17 (Doc. RA-213). Ver, también, *íd.*, Opinión del Magistrado Mesia Ramírez, ¶ 16.

⁴⁰³ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 244.

⁴⁰⁴ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 404-5.

⁴⁰⁵ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 104-5.

- El Tribunal Constitucional podría haberse rehusado a pronunciarse sobre la base de que la petición del CIP tenía como objeto lograr una resolución ejecutoria, mientras que los tenedores de bonos deberían presentar sus reclamos mediante acciones judiciales ordinarias. Esta era la posición de al menos uno de los magistrados del Tribunal Constitucional⁴⁰⁶.
- El Tribunal Constitucional podría haber desestimado la petición sobre la base de que estaba prescrita con arreglo al plazo de prescripción que había comenzado a correr a partir de la Sentencia de marzo de 2001. Esta era la posición de al menos uno de los magistrados⁴⁰⁷.

193. Tampoco explica Gramercy el hecho de que la reacción a la Resolución de julio de 2013 fue en gran medida negativa, entre otras cosas, por ejemplo, porque se percibió que favorecía demasiado a la Demandante⁴⁰⁸.

194. No obstante lo que antecede, Gramercy continúa alegando erróneamente que la Resolución de 2013 “se basó en una premisa falsa y tergiversada por violaciones al debido proceso y procedimiento”⁴⁰⁹. La Demandante describe los hechos en forma incorrecta y omite refutar las pruebas presentadas por Perú con respecto a la validez de la resolución de Tribunal Constitucional⁴¹⁰. Por caso, Gramercy continúa alegando que “[e]l Ministro Castilla asustó a los jueces” y que “se llevaron a cabo diversas reuniones entre los representantes del ejecutivo y los miembros del Tribunal” y desestima el testimonio del embajador Castilla en este proceso⁴¹¹. Así lo señala el embajador Castilla:

Como he explicado, me reuní con muchas personas durante mi cargo de Ministro, incluido el Presidente del Tribunal Constitucional, pero no recuerdo ninguna reunión particular con él o con el Primer Ministro el 10 de julio de 2013. Tampoco recuerdo que haya habido reuniones con ninguno de los miembros del Tribunal Constitucional los días anteriores al día de la declaración de la sentencia. He revisado el registro de las visitas del Ministerio de esos días y no vi ningún record de que ellos hayan visitado al Ministerio. Yo no traté de “atemorizar” o “presionar” al Tribunal Constitucional. Como he

⁴⁰⁶ Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 022-96-I/TC, 16 de julio de 2013, Opinión del Magistrado Calle Hayen (Doc. RA-213).

⁴⁰⁷ Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 022-96-I/TC, 16 de julio de 2013, Opinión del Magistrado Vergara Gotelli (Doc. RA-213).

⁴⁰⁸ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 104-5; Ver también “La Tremenda Corte y los Bonos de la Reforma Agraria”, Carlos Monge, *Los Andes*, 19 de julio de 2013 (Doc. R-560); “El BCP asegura que solo posee menos del 0.6% de los bonos agrarios”, *Gestión*, 30 de julio de 2013 (Doc. R-561); “TC ordena al Gobierno ejecutar fallo sobre pago de bonos agrarios”, *Perú21*, 16 de julio de 2013 (Doc. R-562); “Ejecutivo critica al Tribunal Constitucional por fallo de bonos agrarios”, *Perú21*, 18 de julio de 2013 (Doc. R-308); “Manuel Pulgar-Vidal: Tribunal Constitucional confundió su rol con fallo de bonos agrarios”, *Gestión*, 17 de julio de 2013 (Doc. R-307).

⁴⁰⁹ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 404-410.

⁴¹⁰ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶¶ 98-106.

⁴¹¹ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 6, 405, 410, 413.

explicado antes, el MEF inicialmente trató de que la sentencia fuera declarada nula y sin efecto⁴¹².

195. En lugar de ofrecer testigos, Gramercy se vale de inferencias carentes de todo fundamento⁴¹³ y de declaraciones proferidas por los magistrados Urviola y Eto Cruz en otros contextos, escogidas selectivamente a su conveniencia⁴¹⁴.

Gramercy omite mencionar que el magistrado Eto negó todo tipo de presiones por parte del Poder Ejecutivo. Dicho magistrado testimonió durante una audiencia en enero de 2019 ante la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales del Congreso peruano que “jamás en la vida establecido [sic] algún tipo de presión del Ejecutivo, nunca lo hemos tenido”⁴¹⁵.

- Gramercy omite mencionar que ambos magistrados negaron haber recibido documento alguno por parte del MEF. El magistrado Eto manifestó que “jamás hemos tenido ningún tipo de documento que haya señalado el Ministerio de Economía, cómo deberíamos saber”⁴¹⁶. Durante la misma audiencia, el magistrado Urviola testimonió lo siguiente: “rechazo rotundamente, hab[er] recibido del Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto, eso es absolutamente falso”⁴¹⁷.
- Gramercy omite mencionar que tanto Urviola como Eto Cruz votaron por ratificar la Resolución de julio de 2013, tal como lo confirma el acta de deliberaciones del Tribunal Constitucional de la fecha de la Resolución⁴¹⁸. Tal como lo testimonió el

⁴¹² Castilla II, ¶ 8.

⁴¹³ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 265, 413, 421. Gramercy pretende sacar conclusiones de los documentos presentados en el presente arbitraje y alega que Perú omitió presentar documentos compartidos con el Tribunal Constitucional en relación con el impacto presupuestario de los Bonos de la Reforma Agraria. Perú confirmó durante la presentación de documentos que no había identificado ninguno de estos que respondiera a la solicitud de Gramercy.

⁴¹⁴ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 405, 413.

⁴¹⁵ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pág. 37 (Doc. R-1100).

⁴¹⁶ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pág. 37 (Doc. R-1100).

⁴¹⁷ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, p. 14 (Doc. R-1100). Durante el presente procedimiento, el magistrado Álvarez testificó que “no hubiéramos aceptado que hubiera venido un proyecto de una institución, normalmente eso hubiera sido un escándalo”. Ver *íd.*, pág. 24. Gramercy alega que Perú omitió presentar documentos que respondieran a la Solicitud de documentos de Gramercy N.º 1 relacionada con los documentos sobre el impacto del valor de los Bonos de la Reforma Agraria suministrados por Perú al Tribunal Constitucional antes de la Resolución de julio de 2013. Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 265, 413, 421. Orden Procesal N.º 6, Anexo A, Solicitud N.º 1 (en la que se compromete voluntariamente a que “[n]o obstante, y haciendo reserva de sus impugnaciones, Perú presentará documentos pertinentes y significativos en respuesta a esta solicitud, si los hubiera”) (énfasis añadido); Ver, también, Declaración jurada del presidente de la Comisión Especial que representa al Estado en controversias de inversión, 22 de marzo de 2019 (en donde se declara, entre otras cosas, que “Perú ha llevado a cabo una búsqueda razonable”, “[n]o se ha destruido ni ocultado documento alguno que se le haya exigido presentar a Perú o que este se haya comprometido a presentar en forma voluntaria”, y que “Perú ha presentado todos los documentos que se le exigió presentar o que se comprometió a presentar en forma voluntaria”).

⁴¹⁸ Tribunal Constitucional, Acta de sesión de pleno del martes 16 de julio de 2013, 16 de julio de 2013 (Doc. R-1101).

magistrado Eto Cruz, “la resolución siempre iba a ser la misma”, ya que reflejaba la posición del magistrado Ramírez⁴¹⁹.

196. Previamente, Gramercy se embarcó en un vano esfuerzo por desacreditar la Resolución de julio de 2013 al referirse a la supuesta “falsificación” de uno de los votos en disidencia (no menos de dieciséis veces en su Notificación de Arbitraje)⁴²⁰, argumentación que Perú ya ha respondido⁴²¹. En particular, la última presentación de Gramercy ya no hace referencia a la “falsificación” y su breve referencia al “uso de corrector líquido blanco” omite mencionar las explicaciones que sobre el particular se brindaron durante las investigaciones oficiales llevadas a cabo en Perú. Por caso, el secretario del Tribunal Constitucional declaró que el uso de corrector líquido era una “práctica habitual” y anterior a su incorporación al Tribunal y que lo importante era que “nunca variaba la decisión” y que únicamente se lo utilizaba para “correcciones formales”⁴²². El magistrado Urviola agregó que el uso de “líquido corrector [] fue la práctica que se había observado en el Tribunal Constitucional durante mucho tiempo”⁴²³. El magistrado Álvarez añadió que el uso de corrector líquido es una “práctica habitual” y “no es un cosa extraña”⁴²⁴.

197. Gramercy indica falsamente que Perú no niega ni intenta minimizar las investigaciones penales y parlamentarias sobre el dictado de la Resolución de julio de 2013. De hecho, sin tomar posición alguna sobre las investigaciones en curso, Perú ha respondido a las argumentaciones. Gramercy tampoco reconoce que las investigaciones se abstienen de cuestionar la validez de la Resolución de julio de 2013, tal como lo ha demostrado Perú⁴²⁵. De hecho, la investigación de la que se vale Gramercy concluyó con la desestimación de todas las acusaciones⁴²⁶.

198. Tal como lo ha demostrado Perú, la Resolución de julio de 2013 fue ratificada en reiteradas oportunidades y continúa siendo vinculante conforme la legislación peruana⁴²⁷. Por su parte, el MEF y las organizaciones de bonistas ABDA y ADAEPRA presentaron impugnaciones ante el Tribunal Constitucional, que ratificó la Resolución de julio de 2013 en agosto y noviembre de 2013⁴²⁸.

⁴¹⁹ Tribunal Constitucional, Acta de sesión de pleno del martes 16 de julio de 2013, 16 de julio de 2013, pág. 33 (Doc. R-1101).

⁴²⁰ Ver Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda, ¶¶ 12, 16, 17, 89, 92, 97, 99, 100, 205, 210, 233.

⁴²¹ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 100-102.

⁴²² Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, págs. 44, 51 (Doc. R-1100).

⁴²³ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pág. 19 (Doc. R-1101).

⁴²⁴ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, págs. 25-26 (Doc. R-1101).

⁴²⁵ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 99-102; Ver, también, Presentación de la Trigésima Sexta Fiscalía Provincial Penal de Lima, Ministerio Público, Expediente N.º 436-2015, ¶ 12.5, 23 de abril de 2018 (Doc. R-567).

⁴²⁶ “Congreso desecha acusación de fraude en caso de bonos agrarios”, *El Comercio*, 18 de marzo de 2019 (Doc. R-1102).

⁴²⁷ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 94-97.

⁴²⁸ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 107-109.

199. Contrariamente a lo sugerido por Gramercy⁴²⁹, las sentencias de agosto y noviembre no constituyeron puntos de quiebre del Tribunal Constitucional. En ambos casos, el Tribunal ratificó nuevamente la metodología para determinar el valor presente de los Bonos y el mandato de que Perú debía establecer un proceso para pagarles a los tenedores de bonos según lo dispuesto en la Resolución de julio de 2013⁴³⁰.

- **Resolución de agosto de 2013.** El 8 de agosto de 2013, el Tribunal Constitucional rechazó los pedidos de revocación interpuestos por el MEF y el Congreso contra la Resolución de julio de 2013, así como también las solicitudes de aclaración presentadas por ADAEPRA y otras organizaciones de bonistas⁴³¹. El Tribunal Constitucional procedió de oficio a aclarar lo siguiente:
 - Que la metodología dispuesta en la Resolución de julio de 2013 era de aplicación general, incluso en procesos judiciales en curso, excepto en aquellos casos en que ya existía una valuación explícita con calidad de cosa juzgada.
 - Que el proceso de pago dispuesto en la Resolución de julio de 2013 era obligatorio para los tenedores de bonos con pretensión de cobro, sin perjuicio de la posibilidad de recurrir a la Justicia en caso de arbitrariedades cometidas por el Poder Ejecutivo en dicho proceso.
- **Resolución de noviembre de 2013.** El 4 de noviembre de 2013, el Tribunal Constitucional hizo lugar a un pedido de aclaración del MEF sobre los plazos del proceso de pago y aclaró de oficio que los criterios de priorización abordados en la Resolución de julio de 2013 sólo eran aplicables a los pagos en efectivo⁴³².

200. En consecuencia, estas resoluciones posteriores ratificaron los componentes clave de la Resolución de julio de 2013, entre ellos los parámetros del procedimiento de pago y la metodología de actualización. El Tribunal Constitucional rechazó las impugnaciones a esos fallos y se limitó a pronunciarse sobre los puntos centrales allí detallados, ninguno de los cuales introdujo nuevos elementos. Por ejemplo, al explicar la aplicación de la Resolución de julio de 2013 a los procesos judiciales, el Tribunal Constitucional señaló que su fallo sobre la metodología “obviamente” no se aplicaba a los casos en que ya existía una valuación con calidad de cosa juzgada.

d. El desarrollo de un proceso válido para bonistas se ha confirmado

201. El MEF ha llevado a la práctica el mandato del Tribunal Constitucional al desarrollar e implementar el Proceso para Bonistas, que determina el valor presente de los

⁴²⁹Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 194.

⁴³⁰ Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 0002-1996-PI/TC, 8 de agosto de 2013, Resolución, ¶ 4 (Doc. RA-229); Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 0002-1996-PI/TC, 4 de noviembre de 2013 (Doc. RA-230).

⁴³¹ Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 0002-1996-PI/TC, 8 de agosto de 2013, Doc. RA-229.

⁴³² Resolución del Tribunal Constitucional en el marco del Expediente N.º 0002-1996-PI/TC, 8 de agosto de 2013, Doc. RA-229.

Bonos de la Reforma Agraria y brinda un procedimiento de pago a los tenedores de bonos de conformidad con la Resolución de julio de 2013, tal como lo ha demostrado Perú⁴³³.

202. Gramercy busca ahora hacer del Proceso para Bonistas el eje central de sus reclamos contra Perú. Sin embargo, la Demandante no ha aportado pruebas de que alguna vez haya considerado este proceso, excepto en el contexto de sus actuales reclamaciones, ni ha logrado presentar documento alguno con dicho análisis pese a estar obligada a hacerlo en virtud de la Orden Procesal N.º 6. Asimismo, su lista de documentos amparados por el secreto profesional enumera sólo una única entrada que responde a la solicitud de documentos formulada por la Demandada⁴³⁴.

203. En su Declaración de Respuesta, Gramercy se vale de acusaciones retóricas y conspirativas de un “encubrimiento”, ignorando las declaraciones brindadas por los testigos de Perú. La Demandante se limita a señalar, erróneamente, que Perú no ha presentado documento alguno que demuestre la lógica que subyace al Proceso para Bonistas⁴³⁵. Contrariamente a lo que afirma Gramercy, Perú cumplió con el mandato del Tribunal Constitucional y estableció de buena fe el Proceso para Bonistas. Así lo señala el embajador Castilla:

El MEF actuó de buena fe, y el Decreto contó con el respaldo de documentos legales y técnicos aportados por las correspondientes áreas del Ministerio. Personalmente no tenía conocimiento de problema alguno relacionado con la fórmula al momento de aprobarse el Decreto⁴³⁶.

204. Como lo explica la Viceministra Sotelo:

El año pasado yo ya expliqué y proporcioné documentación extensa sobre estos temas. (...) Como expliqué y demostré el año pasado, el MEF obró de buena fe para implementar el procedimiento para que los bonistas cobren, conforme lo dispuesto por el Tribunal Constitucional. El objeto de este proceso era cumplir con el mandato del Tribunal Constitucional y pagar el valor actual a los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria auténticos, no “extinguir” la deuda de manera ilegítima o ilegal. Los documentos que adjunté previamente son consistentes con el tipo de documentos que se generan en la práctica al desarrollarse tales decretos. Los documentos muestran que el MEF cumplió con sus obligaciones e implementó los

⁴³³ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 110-127.

⁴³⁴ Carta de Gramercy a Perú con la lista de documentos amparados por el secreto profesional, 22 de marzo de 2019 (Doc. R-1090); Orden Procesal N.º 6, Solicitud de Perú N.º 25 (Gramercy declara que “presentará ciertos documentos pertinentes no sujetos al amparo del secreto profesional que evalúan los procedimientos de autenticación de Bonos, los procedimientos de pago y las fórmulas de valuación de los Decretos Supremos en el período inmediatamente posterior a la emisión de los Decretos Supremos, es decir, entre el 18 de enero de 2014 y el 28 de febrero de 2014” en respuesta a la solicitud de Perú de contar con “documentos internos de Gramercy relativos al Proceso para Bonistas, entre ellos las evaluaciones de los procedimientos de autenticación, los procedimientos de pago y las fórmulas de valuación aplicables, y la decisión de Gramercy de no participar en el Proceso para Bonistas”).

⁴³⁵ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 340.

⁴³⁶ Castilla II, ¶ 11.

procedimientos a través de un proceso deliberativo y de conformidad con el derecho aplicable, como explico en detalle a continuación⁴³⁷.

205. Pese a lo inapropiado de los esfuerzos de Gramercy por invertir la carga de la prueba, Perú señala que ya ha explicado en detalle el desarrollo del Proceso para Bonistas, y, mientras la Demandante se abstuvo de presentar documentación, la Demandada presentó copiosos registros en primera instancia. Para no dejar lugar a dudas, Perú destaca lo siguiente:

- **Derecho aplicable.** El Proceso para Bonistas se estableció mediante decretos supremos, conforme lo dispuesto por el Tribunal Constitucional⁴³⁸. A tal efecto, ha habido cuatro decretos supremos, cada uno dictado de conformidad con el derecho peruano⁴³⁹. Para cada uno de estos decretos, la DGETP elaboró un informe técnico, y, la Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF, un informe legal. Asimismo, los objetivos de cada uno de los decretos se detallaron en una exposición de motivos y en su correspondiente ayuda memoria⁴⁴⁰. Contrariamente a lo que afirma Gramercy, no hay evidencia alguna de que el “MEF pretendía conceder un trato diferenciado a Gramercy”⁴⁴¹. Ninguno de los informes menciona a la Demandante, y esta no ha presentado prueba alguna de que se la haya considerado.
- **Establecimiento del Proceso para Bonistas.** Tal como lo ha señalado Perú, el Tribunal Constitucional dispuso que se estableciera el Proceso para Bonistas dentro de los seis meses posteriores a la Resolución de julio de 2013⁴⁴². Dentro de este plazo, la impugnación del MEF a la resolución del Tribunal Constitucional no se resolvió hasta el mes de agosto, y su pedido de aclaración sobre los plazos no se resolvió hasta el mes de noviembre.
 - Contrariamente a lo que afirma Gramercy⁴⁴³, Perú ha presentado un sinnúmero de documentos relacionados con el dictado del primer Decreto Supremo que demuestran que no fue arbitrario. Entre otras cosas, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (“DGETP”) elaboró dos informes técnicos en los que se abocó al tratamiento del mandato del Tribunal Constitucional de que el MEF estableciera en seis meses un proceso de pago, así como también de los criterios específicos para la valuación y el pago de los Bonos de la Reforma Agraria⁴⁴⁴. De igual modo, la Oficina General de Asesoría Jurídica

⁴³⁷ Sotelo II, ¶ 11.

⁴³⁸ Resolución de julio de 2013, ¶¶ 27-29 (Doc. RA-213).

⁴³⁹ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶¶ 110-119.

⁴⁴⁰ Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014 (Doc. R-317); Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. R-318); Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, 28 de febrero de 2017 (Doc. R-357); Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 18 de agosto de 2017 (Doc. R-359).

⁴⁴¹ Declaración de Respuesta, ¶ 274.

⁴⁴² Resolución de julio de 2013, ¶¶ 26-29 (Doc. RA-213).

⁴⁴³ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 341 y siguientes.

⁴⁴⁴ Informe N.º 011-2014-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 14 de enero de 2014 (Doc. R-983); Informe N.º 014-2014-EF/52.04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014 (Doc. R-15).

del MEF acercó su dictamen legal⁴⁴⁵, que, entre otras cosas, destacaba el “carácter mandatorio” de la Resolución de julio de 2013⁴⁴⁶. La ayuda memoria y la correspondiente exposición de motivos expresaban que la finalidad del proyecto de decreto supremo era cumplir con la Resolución de julio de 2013⁴⁴⁷.

- El Tribunal Constitucional dispuso que se utilizara una metodología de dolarización para determinar el valor presente de los Bonos de la Reforma Agraria⁴⁴⁸. El MEF contaba con un informe que discutía cómo implementar la metodología de dolarización que había elaborado el Dr. Bruno Seminario en 2011, luego de la decisión del entonces ministro Benavides de enviar un nuevo proyecto de ley al Congreso⁴⁴⁹. Gramercy intenta argumentar que el hecho de valerse del informe de Seminario demuestra que el MEF no estaba cumpliendo con la Resolución de julio de 2013⁴⁵⁰. Sin embargo, la Demandante no ha podido identificar aspecto alguno del análisis del Dr. Seminario que fuera inconsistente con la metodología del Tribunal Constitucional. Por el contrario, tanto el informe de Seminario como el Tribunal Constitucional concuerdan en que el método adecuado para actualizar los Bonos era el de la dolarización.
- El 17 de enero de 2014, se firmó el Decreto Supremo N.º 017-2014-EF que aprobaba el reglamento administrativo del Proceso para Bonistas⁴⁵¹. Este decreto se publicó en el Boletín Oficial de Perú el 18 de enero de 2014⁴⁵².
- Poco tiempo después, la DGETP elaboró otro informe técnico en el que analizó los antecedentes pertinentes. En particular, la DGETP señaló cómo la metodología de actualización estipulada en el Anexo 1 del Decreto Supremo N.º 017-2014-EF abordaba la situación en la que un tenedor de bonos no había recortado ninguno de los cupones de un Bono de la Reforma Agraria, pero no la situación en la que uno o más de esos cupones habían sido recortados⁴⁵³. El informe adjuntaba un proyecto de decreto supremo y fue remitido a la Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF para que esta se pronunciara mediante un dictamen legal. La ayuda memoria y la correspondiente exposición de motivos señalaban que la finalidad del proyecto de decreto supremo era cumplir con la Resolución de julio de 2013⁴⁵⁴.

⁴⁴⁵ Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014 (Doc. R-16).

⁴⁴⁶ Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶¶ 3.3, 3.8 (Doc. R-16).

⁴⁴⁷ Ayuda Memoria (Doc. R-988); Exposición de Motivos (Doc. R-989).

⁴⁴⁸ Resolución de julio de 2013, ¶¶ 21-25 (Doc. RA-213).

⁴⁴⁹ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 82.

⁴⁵⁰ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 342.

⁴⁵¹ Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014 (Doc. R-987).

⁴⁵² Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 18 de enero de 2014 (Doc. RA-16).

⁴⁵³ Informe N.º 016-2014-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 20 de enero de 2014 (Doc. R-676).

⁴⁵⁴ Ayuda Memoria; Exposición de Motivos (Doc. R-678).

- La Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF evaluó el informe de la DGETP y elaboró su propio informe⁴⁵⁵. Este informe discutía los antecedentes pertinentes y los fundamentos jurídicos del proyecto de decreto supremo e incluía, asimismo, un análisis jurídico de dicho proyecto. Sobre la base de su análisis, la Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF concluyó que el proyecto era viable desde el punto de vista jurídico.
- El 21 de enero de 2014, se publicó el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF⁴⁵⁶ que ampliaba el alcance del Anexo 1 del Decreto Supremo N.º 017-2014-EF. El Decreto Supremo N.º 019-2014-EF se publicó en el Boletín Oficial de Perú el 22 de enero de 2014⁴⁵⁷.
- **Desarrollo ulterior del Proceso para Bonistas.** Luego del dictado de los Decretos Supremos Nros. 017 y 019-2014-EF, el MEF trabajó con el Banco de la Nación del Perú y el Ministerio del Interior a fin de poner en práctica los mecanismos exigidos por el Proceso para Bonistas, incluida la primera instancia crítica de autenticación de los Bonos presentados para su cobro⁴⁵⁸. A medida que los bonistas participantes avanzaban a la instancia de valuación del Proceso, la DGETP comenzó, asimismo, a elaborar otro decreto supremo con disposiciones complementarias previstas por el Decreto Supremo N.º 017-2014-EF y reconfirmó las fórmulas de actualización, las que, hasta ese momento, no se habían aplicado a ninguno de los bonistas participantes⁴⁵⁹.
- Gramercy formula una serie de acusaciones incorrectas y contradictorias sobre las acciones del MEF. Por ejemplo, alega que “Perú no parece haber consultado al Dr. Seminario antes de implementar efectivamente la fórmula”⁴⁶⁰ y que no llevó a cabo “ningún análisis” para la “revisión sustancial de la fórmula”⁴⁶¹, a la vez que afirma, asimismo, que el Dr. Seminario “corrigió” la metodología⁴⁶² y critica al Dr. Lapuerta por ser demasiado “benévolo”⁴⁶³. Dejando de lado las caracterizaciones erróneas formuladas por la Demandante,

⁴⁵⁵ Informe N.º 066-2014-EF/42.01, Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014 (Doc. R-16).

⁴⁵⁶ Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. R-680).

⁴⁵⁷ Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 18 de enero de 2014 (Doc. RA-16).

⁴⁵⁸ Convenio de colaboración interinstitucional entre el MEF y el Banco de la Nación en el marco del Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 29 de enero de 2014 (Doc. R-321); Convenio de colaboración interinstitucional entre el MEF y el Ministerio del Interior con la intervención de la Policía Nacional del Perú, 3 de diciembre de 2014 (Doc. R-330).

⁴⁵⁹ Ver, por ejemplo, Informe N.º 069-2014-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 15 de abril de 2016, ¶ 21 (Doc. R-341); Informe N.º 115-2016-EF, 27 de mayo de 2016 (Doc. R-352). Gramercy alega erróneamente que Perú omitió presentar documentos que respondieran a su solicitud de documentos que aplicaran la metodología de actualización prevista en el Anexo 1 de los Decretos Supremos Nros. 017-2014-EF o 019-2014-EF a cualquier bono, incluidos los de Gramercy. Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 258, 340, 343. De hecho, Perú presentó el documento ROP033755, que la propia Gramercy presentó como Anexo CE-589.

⁴⁶⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 343; *cfr. id.*, ¶ 346.

⁴⁶¹ Declaración de Respuesta, ¶ 358.

⁴⁶² Declaración de Respuesta, ¶ 247.

⁴⁶³ Declaración de Respuesta, ¶ 348.

la evidencia demuestra que el MEF efectuó consultas con el Dr. Seminario y el Dr. Lapuerta al confirmar la metodología de valuación⁴⁶⁴.

- Tanto el Dr. Seminario como el Dr. Lapuerta ratificaron la vigencia de los conceptos y lineamientos del informe del Dr. Seminario de 2011⁴⁶⁵. Además, el Dr. Seminario señaló dos precisiones respecto de las fórmulas expuestas en sus conclusiones previas⁴⁶⁶. De igual modo, el Dr. Lapuerta advirtió que había un “error tipográfico” en el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF originado por un asterisco faltante en el anexo del informe original del Dr. Seminario⁴⁶⁷. Sin embargo, contrariamente a la caracterización que erróneamente formula Gramercy⁴⁶⁸, el Dr. Lapuerta no criticó la fórmula. Su informe confirma que, si bien podrían existir otras metodologías de mayor complejidad, “el método propuesto por el Profesor Seminario es razonable y muestra una indudable sencillez”⁴⁶⁹.
- Efectuadas estas consultas, la DGETP elaboró dos informes técnicos adicionales en los que analizó las conclusiones de los peritos independientes, recomendó ciertas precisiones con respecto al Anexo que describía la metodología para determinar el valor presente de los Bonos, entre otras cuestiones, y redactó un decreto⁴⁷⁰. La Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF expidió su propio informe en el que concluyó que el proyecto de decreto supremo propuesto era viable⁴⁷¹.
- El 26 de febrero de 2017, se firmó el Decreto Supremo N.º 034-2017-EF que aprobaba el reglamento administrativo del Proceso para Bonistas⁴⁷². Este decreto se publicó en el Boletín Oficial de Perú el 28 de febrero de 2017⁴⁷³.

⁴⁶⁴ Ver, por ejemplo, Informe N.º 115-2016-EF, 27 de mayo de 2016, ¶ 9 (Doc. R-352); Carta de la DGETP a Bruno Seminario, 13 de mayo de 2015 (Doc. R-1104); Ver, también, Contestación de la Demanda, ¶¶ 113-115.

⁴⁶⁵ Carta de Bruno Seminario a la DGETP, 2 de junio de 2016 (Doc. R-354); El valor actualizado de los Bonos de la Reforma Agraria, Carlos Lapuerta, 21 de agosto de 2016 (Doc. R-355).

⁴⁶⁶ Carta de Bruno Seminario a la DGETP, 2 de junio de 2016 (Doc. R-354).

⁴⁶⁷ Gramercy alega erróneamente que Perú omitió presentar documentos que respondieran a su Solicitud de Documentos N.º 13 relativa a informes, borradores de informes y comunicaciones con los consultores independientes Bruno Seminario y Carlos Lapuerta. Ver Declaración de Respuesta, ¶ 355. Gramercy se equivoca. De hecho, Perú presentó dichos documentos con su Contestación de la Demanda, entre ellos una carta de Bruno Seminario al MEF y el informe elaborado por el Dr. Lapuerta. Ver Docs. R-354, 355. Además, a pedido de Gramercy, Perú presentó otras 123 páginas de documentos que acompañaron a su presentación. Ver Presentación de Documentos de Perú.

⁴⁶⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 247.

⁴⁶⁹ El valor actualizado de los Bonos de la Reforma Agraria, 21 de agosto de 2016 (Doc. R-569).

⁴⁷⁰ Informe N.º 247-2016-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 20 de octubre de 2016, (Doc. R-687); Informe N.º 004-2017-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 4 de enero de 2017 (Doc. R-693); Ver, también, Ayuda Memoria (Doc. R-697); Exposición de Motivos (Doc. R-698).

⁴⁷¹ Informe N.º 1471-2016-EF/42.01, Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, 27 de octubre de 2016 (Doc. R-688); Memorándum N.º 006-2017-EF/42.01, 4 de enero de 2017 (Doc. R-694).

⁴⁷² Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, 26 de febrero de 2017 (Doc. R-699).

⁴⁷³ Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, 18 de enero de 2014 (Doc. RA-22).

- Tras el dictado del Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, la DGETP elaboró un informe técnico en el que evaluó los antecedentes pertinentes y determinó que sería conveniente consolidar las diversas normas existentes en un Texto Único Actualizado (“TUA”)⁴⁷⁴. Asimismo, recomendó suministrar mayores detalles sobre la metodología de valuación⁴⁷⁵. Estos objetivos se vieron reflejados en la ayuda memoria y en la correspondiente exposición de motivos⁴⁷⁶.
- La Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF analizó el informe de la DGETP y expidió su propio informe⁴⁷⁷. Este informe discutía los antecedentes pertinentes y los fundamentos jurídicos del proyecto de decreto supremo e incluía, asimismo, un análisis jurídico de dicho proyecto. Sobre la base de su análisis, la mencionada dependencia concluyó que el proyecto de decreto era viable desde el punto de vista jurídico.
- El 18 de agosto de 2017, se firmó el Decreto Supremo N.º 242-2017-EF que aprobaba el TUA correspondiente al Proceso para Bonistas⁴⁷⁸. Este decreto se publicó en el Boletín Oficial de Perú el 19 de agosto de 2017⁴⁷⁹.

206. Gramercy intenta caracterizar el desarrollo del TUA como “subrepticio” y da a entender que en cierta forma Perú estaba obligado a hacerla partícipe del desarrollo del reglamento del Proceso para Bonistas⁴⁸⁰. No sólo no existe tal obligación, sino que merece destacarse que a esa altura Gramercy ya había presentado diversas notificaciones y modificaciones de notificaciones en el presente arbitraje y que los representantes peruanos de hecho sí efectuaron consultas con ella⁴⁸¹. Tal como lo señala la Demandada, esta y Gramercy celebraron un Protocolo de Consulta con fecha 11 de noviembre de 2016 que establecía un Período de Consulta que se extendió hasta el 28 de febrero de 2017 y contemplaba la estricta confidencialidad de estas actuaciones. Perú continúa absteniéndose de realizar nuevas manifestaciones a la luz de dicho Protocolo de Consulta y hace expresa reserva de todos sus derechos⁴⁸². Por otra parte, la Demandante ahora omite mencionar que los representantes de

⁴⁷⁴ Informe N.º 124-2017-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 7 de junio de 2017, (Doc. R-681).

⁴⁷⁵ Informe N.º 124-2017-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 7 de junio de 2017, Sección II, ¶ 1 (Doc. R-681).

⁴⁷⁶ Ayuda Memoria (Doc. R-685); Exposición de Motivos (Doc. R-684).

⁴⁷⁷ Informe N.º 731-2017-EF/42.01, Oficina General de Asesoría Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, 9 de junio de 2017 (Doc. R-682).

⁴⁷⁸ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 18 de agosto de 2017 (Doc. R-683).

⁴⁷⁹ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 19 de agosto de 2017 (Doc. RA-23). Gramercy alega erróneamente que Perú omitió presentar documentos que respondieran a su Solicitud de Documentos N.º 11 relativa a informes y demás materiales sobre los Decretos Supremos Nros. 034-2017-EF y 242-2017-EF. *Ver* Declaración de Respuesta, ¶ 355. Gramercy se equivoca. De hecho, Perú presentó 25 de esos documentos con su Contestación de la Demanda, entre ellos los registros documentales completos que sirvieron de base para el dictado de cada uno de los decretos supremos. *Ver* Docs. R-341, 352, 354, 355, 357, 359, 681-699. Además, a pedido de Gramercy, Perú presentó otras 77 páginas de documentos que acompañaron a su presentación. *Ver* Presentación de Documentos de Perú.

⁴⁸⁰ Declaración de Respuesta, ¶¶ 257, 301.

⁴⁸¹ García ¶¶ 46-71.

⁴⁸² Protocolo de consultas firmado el 11 de noviembre de 2016 (Doc. R-153); Modificación, 23 de enero de 2017 (Doc. R-156); Segunda modificación, 22 de febrero de 2017 (Doc. R-157).

Perú se reunieron con ella en septiembre de 2017 para discutir la oportunidad de su participación en el Proceso para Bonistas⁴⁸³.

207. Por otra parte, Gramercy ha intentado presentar un nuevo dictamen legal del Dr. Alfredo Bullard y esgrimir el novedoso argumento de que el Proceso para Bonistas es ilegítimo en el marco del derecho peruano. Al igual que las restantes reclamaciones de la Demandante, tales argumentos carecen de todo fundamento jurídico. Tal como lo señala el Dr. García, el concepto de legitimidad presentado por el Dr. Bullard es inexistente en el ordenamiento jurídico peruano.

Conceptualmente, según el ordenamiento peruano, los decretos supremos son la expresión más característica de la potestad reglamentaria del Poder Ejecutivo. No existe en el ordenamiento peruano la calificación de “legitimidad” como atributo explícito de una norma al que hace referencia el Dr. Bullard. En rigor, la correspondencia de un decreto supremo con la ley o la legalidad pasa por verificar si esta norma es constitucional, legal, vigente o válida con arreglo a los requisitos contemplados en nuestro sistema jurídico⁴⁸⁴.

208. Asimismo, tal como lo explica el Dr. García, el Dr. Bullard intenta aplicar al Proceso para Bonistas pautas y reglamentos que son inaplicables. Por ejemplo:

En relación con el análisis de calidad regulatoria, considero que, contrario a lo que sugiere el Dr. Bullard, los Decretos Supremos no están dentro del campo de aplicación del Decreto Legislativo 1310 que ordena dicho análisis, dado que no crean procedimientos administrativos de alcance general, sino especial pues sus efectos se producen para un conjunto de personas basado en condiciones subjetivas: los tenedores legítimos de bonos⁴⁸⁵.

209. Por citar otro ejemplo de lo anterior, el Dr. García refuta la afirmación del Dr. Bullard de que resulta aplicable un conjunto de requisitos formales distinto en el marco de un instrumento diferente. Concretamente, señala el Dr. García:

Resulta claro que, para los fines del ordenamiento interno peruano, que rige los aspectos de la deuda pública en el Perú, las normas vinculadas al Sistema Nacional de Endeudamiento Público alcanzarían a los Decretos Supremos, que con lo cual estos se encuentran fuera del ámbito del Manual⁴⁸⁶.

210. Independientemente de lo que Gramercy opine del Proceso para Bonistas, el Dr. García explica que su desarrollo cumplió con los requisitos de la legislación peruana: “los

⁴⁸³ Ver, por ejemplo, Observaciones de Perú, 21 de septiembre de 2017 (Doc. R-610).

⁴⁸⁴ García ¶ 16.

⁴⁸⁵ García ¶ 16.

⁴⁸⁶ García ¶ 58. Tal como lo aclara el Dr. García, esta cuestión se relaciona con la deuda pública dentro del marco jurídico peruano. Ver *íd.*

decretos supremos son válidos y están vigentes y cumplen con los requisitos esenciales de legalidad y razonabilidad⁴⁸⁷.

211. Gramercy no ha presentado prueba alguna de que la implementación por parte de Perú del Proceso para Bonistas guarde relación con el presente arbitraje. La Demandante se ha referido en múltiples oportunidades a la Resolución Directoral N.º 023-2019-EF/52.01, sugiriendo que hubo una intención vil al dictársela “sólo tres días” antes de la fecha límite originalmente prevista para su Declaración de Respuesta⁴⁸⁸. De hecho, la Resolución se firmó el 8 de mayo de 2019⁴⁸⁹ y se publicó en la Gaceta Oficial de Perú el 11 de ese mes⁴⁹⁰. La fecha límite originalmente prevista para la Declaración de Respuesta de la Demandante era el 14 de mayo de 2019, y esta solicitó una prórroga el 10 de mayo de 2019, que fue concedida sin que Perú hubiera tenido una oportunidad razonable de responder. Gramercy omite mencionar que la DGETP ha emitido múltiples resoluciones directorales relacionadas con las diversas instancias del Proceso para Bonistas. Así, se requirió la Resolución Directoral N.º 023-2019-EF/52.01 para realizar pagos en bonos soberanos, según lo dispuesto por el Decreto Supremo N.º 242-2017-EF⁴⁹¹. Ni esa resolución ni el informe técnico elaborado por la DGETP hacen referencia a Gramercy o al presente arbitraje⁴⁹². En efecto, la resolución no guarda relación alguna con la Demandante, que eligió hace años boicotear el Proceso para Bonistas.

212. Por último, Gramercy busca desacreditar el Proceso para Bonistas al sostener que priva a los tenedores de bonos de su derecho de recurrir a la Justicia. Según la Demandante, la Resolución del Tribunal Constitucional del 8 de agosto de 2013 “priv[ó] a Gramercy [del] (...) acceso normal continuo al sistema judicial civil del país”⁴⁹³. Ello es incorrecto, tal como lo ha demostrado anteriormente Perú⁴⁹⁴.

213. La participación en el Proceso para Bonistas exige que todo tenedor de bonos con pretensiones en trámite en un proceso judicial, sin que se haya emitido sentencia, desista de dichas pretensiones a fin de cobrar a través del Proceso. La propia Resolución del Tribunal Constitucional del 8 de agosto de 2013 confirma que ello “no obsta a que los acreedores de la deuda recurran a un proceso judicial en caso de producirse una arbitrariedad en el curso” del Proceso para Bonistas⁴⁹⁵. Además, en los procesos judiciales en los que un tribunal haya dictado sentencia pero aún no haya señalado una valuación, el tenedor de bonos cobra a través de dicho proceso judicial, sujeto a la metodología de valuación del Proceso para Bonistas⁴⁹⁶. Por otro lado, este Proceso preserva los derechos del debido proceso de los bonistas participantes de

⁴⁸⁷ García ¶ 118.

⁴⁸⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 607.

⁴⁸⁹ Resolución Directoral N.º 023-2019-EF/52.01, 8 de mayo de 2019 (Doc. R-1105).

⁴⁹⁰ Resolución Directoral N.º 023-2019-EF/52.01, 11 de mayo de 2019 (RA-358).

⁴⁹¹ Resolución de julio de 2013, ¶ 29 (Doc. RA-288); Informe N.º 124-2019-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 7 de mayo de 2019 (Doc. R-1106); Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 18 de agosto de 2017, Art. 16 (Doc. R-683).

⁴⁹² Informe N.º 124-2019-EF/52/04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 7 de mayo de 2019 (Doc. R-1106).

⁴⁹³ Declaración de Respuesta, ¶ 485.

⁴⁹⁴ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶ 278.

⁴⁹⁵ Resolución, Tribunal Constitucional, 8 de agosto de 2013, ¶ 16 (Doc. RA-229).

⁴⁹⁶ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Disposiciones complementarias finales primera y segunda.

hacer valer sus pretensiones mediante acciones judiciales y recursos de apelación administrativos en diversas instancias, entre ellas las siguientes:

- **Autenticación.** En caso de que no se verifique la autenticidad de un bono, el Decreto Supremo N.º 242-2017-EF dispone específicamente que los bonos se devuelvan al bonista participante sin perjuicio de su derecho a iniciar acciones legales⁴⁹⁷.
- **Registro.** En caso de controversia sobre la titularidad de los Bonos, el Decreto Supremo N.º 242-2017-EF dispone específicamente que el tenedor de bonos debe acudir, previamente, al Poder Judicial para el reconocimiento de su derecho⁴⁹⁸. Por otra parte, el bonista participante puede interponer los recursos administrativos de reconsideración y apelación contra la resolución directoral que ponga fin a la fase de registro⁴⁹⁹.
- **Actualización.** El bonista participante puede interponer los recursos administrativos de reconsideración y apelación contra la resolución directoral que ponga fin a la fase de actualización⁵⁰⁰.
- **Pago.** El bonista participante puede interponer los recursos administrativos de reconsideración y apelación contra la resolución directoral que ponga fin a la fase de pago⁵⁰¹.

214. Explica el Dr. García:

El [participante del Proceso para Bonistas] puede interponer los recursos de Reconsideración y Apelación en virtud de los Artículos 208 y 209 de la Ley del Procedimiento Administrativo General⁶³ (LPAG) durante las fases de registro, actualización y pago contemplados en los Artículos 9.2, 14.2 y 17.7 respectivamente del TUA. Este derecho se sustenta en el Artículo 120º del Texto Único Ordenado de la Ley N.º 27444, LPAG, que establece que frente a un acto administrativo que supone que viola, afecta, desconoce o lesiona un derecho o un interés legítimo, procede su contradicción en la vía administrativa en la forma prevista en dicha Ley.⁵⁰²

215. Sumado a lo que antecede, el Dr. García explica otras vías administrativas y judiciales eventualmente disponibles como vías de impugnación:

- **Acción contencioso-administrativa.** “[E]l Artículo 148º de la Constitución Política del Perú consagra el derecho de los administrados de impugnar mediante la acción contencioso-administrativa. La acción contencioso-administrativa es un proceso en el cual se revisa lo actuado por la administración en la sede

⁴⁹⁷ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 7.4.

⁴⁹⁸ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 2.

⁴⁹⁹ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 9.2.

⁵⁰⁰ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 14.2.

⁵⁰¹ Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 14.2.

⁵⁰² García ¶ 106.

administrativa. En tales procesos, puede discutirse la inaplicación de una norma que transgrede el ordenamiento jurídico. Cuando la controversia es de derecho y de existir conflicto entre normas legales con la Constitución, el juez está facultado para preferir la norma constitucional e inaplicar la norma legal, en ejercicio del control difuso de la Constitución. En estos casos, lo que resuelve el juez es aplicable únicamente al caso concreto y no se extiende a otros procesos”⁵⁰³.

- **Acción popular.** “El Artículo 200 de la Constitución Política del Perú reconoce como una garantía constitucional a la acción popular, “que procede, por infracción de la Constitución y de la ley, contra los reglamentos, normas administrativas y resoluciones y decretos de carácter general, cualquiera sea la autoridad de la que emanen. Los Artículos 84°, 85° y 87° de la Ley N.º 28.237, Código Procesal Constitucional, reconoce que la demanda de Acción Popular dirigida contra un decreto supremo puede ser interpuesta por cualquier persona ante la Sala correspondiente de la Corte Superior de Justicia de Lima en un plazo que prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente de publicación de la norma”⁵⁰⁴.
- **Acción de amparo.** “También quedaría disponible la vía de la Acción de Amparo, que contempla nuestra Constitución Política, en caso de que los presuntos afectados consideren que se ha transgredido algún derecho constitucional. Este proceso está destinado a proveer una protección urgente de los derechos fundamentales —distintos de la libertad individual— ante una evidente y arbitraria vulneración o amenaza de vulneración de los derechos constitucionales. El ámbito de esta vía alcanza a las acciones u omisiones de las autoridades administrativas, de manera que el afectado puede lograr la ineficacia de algún acto jurídico que resulte contrario a los derechos que la Constitución Política protege”⁵⁰⁵.

216. En este contexto, concluye el Dr. Wühler: “El hecho de que un titular de bonos tenga acceso a la vía administrativa y pueda pedir la reconsideración de las decisiones en distintas instancias del proceso constituye un elemento importante del debido proceso”⁵⁰⁶.

e. La implementación y los avances del Proceso para Bonistas se ha confirmado

217. Gramercy no puede cuestionar el hecho de que los Bonos se están actualizando y que los bonistas están cobrando. Por lo tanto, la Demandante apela a la retórica y califica los resultados como “injustos” y “deplorables”⁵⁰⁷, sobre la base de que la metodología de actualización del Proceso para Bonistas se traduce en valuaciones que constituyen sólo un pequeño porcentaje de los calculados según la metodología de Gramercy. Esta crítica es errónea desde el punto de vista conceptual porque parte del supuesto de que la valuación de Gramercy

⁵⁰³ García ¶ 107.

⁵⁰⁴ García ¶ 108.

⁵⁰⁵ García ¶ 109.

⁵⁰⁶ Wühler II ¶ 11; *Ver, también*, Wühler II ¶ 22 (El Proceso para Bonistas “incluye elementos de debido proceso necesarios a través de la provisión de posibilidades de recursos administrativos, así como también mecanismos de control externo”).

⁵⁰⁷ Declaración de Respuesta, ¶¶ 389, 401.

es la única válida, por lo que todo valor inferior será necesariamente un “recorte unilateral”⁵⁰⁸. El argumento circular de la Demandante carece de todo fundamento.

218. También han fracasado los intentos de la Demandante de poner en duda la implementación del Proceso para Bonistas. De hecho, pese a los esfuerzos concertados de Gramercy por suprimir la participación en dicho proceso, los tenedores de bonos han seguido participando y están cobrando sus acreencias de conformidad con la legislación peruana. La Viceministra Sotelo lo resume de la siguiente forma:

- **Autenticación**: el Ministerio ha recibido 443 casos por un total de 12.902 bonos. De ellos, revisó 401 casos y autenticó 377 casos en total que involucraron 11.395 bonos.
- **Registro**: del total de casos autenticados, el Ministerio recibió 254 casos que buscaban registrarse y revisó 236 casos, con 193 de esos casos registrados, 5 casos rechazados, 18 en proceso y 37 en espera de más información.
- **Actualización**: del total de casos registrados, el Ministerio ha recibido 146 casos, con 76 casos actualizados, 66 en proceso y 4 en espera de más información.
- **Pago**: del total de casos actualizados, el Ministerio ha recibido 29 casos y ha completado resoluciones para 16 casos, 13 de los cuales se han pagado, dejando 13 casos pendientes en esta fase. El monto de pago depende de características particulares de los Bonos de la Reforma Agraria presentados, incluyendo su monto total, el plazo, y los cupones cobrados. El promedio pagado hasta la fecha es aproximadamente 116.000 Soles⁵⁰⁹.

219. El pago de los Bonos por parte de Perú mediante el Proceso para Bonistas no es comparable a una reestructuración de deuda soberana, tal como sostiene Gramercy⁵¹⁰. Tal como lo señala el Prof. Guidotti, “[d]ebido a que Perú no se ha declarado en default respecto de los Bonos de la Reforma Agraria, no puede mediar ninguna reestructuración de deuda”⁵¹¹. Señala, asimismo, el Prof. Guidotti:

“[e]l Proceso para Bonistas mediante el cual Perú indemniza a los bonistas carece de otras características típicas de una reestructuración de deuda. A modo de ejemplo, en lugar de disminuir el valor de los bonos (como suele suceder en una reestructuración), el Proceso para Bonistas del Perú, en realidad, aumenta considerablemente el monto a pagar a los tenedores, en comparación con los términos contractuales del instrumento.

El Proceso para Bonistas comprende pasos que no forman parte de una reestructuración, como la certificación de los instrumentos y la

⁵⁰⁸ Declaración de Respuesta, ¶ 369 (donde se cita a Olivares-Caminal ¶ 129).

⁵⁰⁹ Sotelo II ¶ 24.

⁵¹⁰ Declaración de Respuesta, ¶¶ 367-371.

⁵¹¹ Guidotti II ¶ 3.

bonistas incluso se presentó acompañado de su abogado⁵¹⁸. Ambas apelaciones tuvieron un trámite expedito⁵¹⁹.

223. En particular, ambos fueron asistidos en sus apelaciones por personas relacionadas con Gramercy y sus aliados. Concretamente, [REDACTED] estuvo representada por los abogados de Gramercy Mario Seoane e Isaac Huamanlazo y ofreció como su perito valuador al presidente de ABDA, Ramón Remolina⁵²⁰. Por su parte, [REDACTED] también ofreció como su perito valuador al presidente de ABDA, Ramón Remolina⁵²¹.

224. Tal como lo señala la Viceministra Sotelo, “[l]a DGETP revisó los peritajes presentados y declaró infundado [sic] los recursos de apelación”⁵²².

225. Por otra parte, ambos testigos de Gramercy han presentado otros recursos para hacer valer sus derechos en los tribunales peruanos, al interponer acciones de amparo para impugnar la constitucionalidad del Proceso de Bonistas⁵²³. Nuevamente, ambas acciones cuentan con el patrocinio letrado de los abogados de Gramercy, Mario Seoane e Isaac Huamanlazo.

518 [REDACTED]

519 [REDACTED]

520 [REDACTED]

[REDACTED] Ramón Remolina y Mario Seoane figuran, asimismo, como “víctimas” en una petición presentada por ABDA contra Perú ante la Comisión Interamericana de Derechos Humanos. *Ver* Expediente de la Comisión Interamericana de Derechos Humanos, Caso P-128-14 (Doc. R-1147).

521 [REDACTED]

522 Sotelo II ¶ 28.

523 [REDACTED]

2. Gramercy y los Bonos de la Reforma Agraria

a. Adquisición de los Bonos

- i. Los documentos de Gramercy demuestran que tenía conocimiento de que los Bonos de la Reforma Agraria eran de carácter especulativo e incierto y estaban sujetos a una disputa existente

226. Tal como Perú explicó en su Contestación de la Demanda, Gramercy fue el fondo solitario que decidió adquirir Bonos de la Reforma Agraria⁵²⁴. La única prueba contemporánea de la existencia de algún *due diligence* detrás de su decisión de especular con estos instrumentos que presentó Gramercy fue un memorándum de aspecto sencillo de fecha 24 de enero de 2006 (el “Memorándum de 2006”) escrito por David Herzberg, que únicamente incluía una evaluación superficial del marco jurídico, omitía mencionar el método de dolarización estipulado en el Decreto de Urgencia N.º 088-2000, la Sentencia de agosto de 2004 que lo confirmó, y no indicaba en ningún lugar que el estado de la ley era claro⁵²⁵.

227. En su Declaración de Respuesta, Gramercy afirma que el Memorándum de 2006 “resumía los resultados de la diligencia debida de Gramercy y algunas de las pruebas objetivas en las que se basó para tomar su decisión de inversión”⁵²⁶.

228. Gramercy no produjo declaraciones testimoniales de Herzberg ni de Cerritelli, ni precisó otras pruebas en las que se fundó. Esto resulta tanto más significativo dado el testimonio del ejecutivo de Gramercy: Lanava declara que David Herzberg y José Cerritelli “dirigieron [los] esfuerzos [de Gramercy] sobre el terreno en Perú”⁵²⁷. En realidad, el expediente muestra que las pruebas en las que puede haberse basado Gramercy eran mínimas, sin objetividad y el resultado de que Gramercy hubiera tercerizado el *due diligence* a terceras partes con sus propios intereses.

229. En 2006, Cerritelli fue Director de Investigación en ICAP/Exotix en Nueva York⁵²⁸, la firma que supuestamente trajo a la atención de Gramercy los Bonos de la Reforma Agraria⁵²⁹. Cerritelli aparentemente también era tenedor de Bonos de la Reforma Agraria⁵³⁰. Luego, él se incorporó a Gramercy en noviembre de 2007, y Gramercy les dijo a sus

⁵²⁴ Contestación de la Demanda, ¶¶ 7, 59.

⁵²⁵ Contestación de la Demanda, ¶¶ 59-60.

⁵²⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 290.

⁵²⁷ Ver Lanava, ¶ 10.

⁵²⁸ Ver *Presentación de inversión a la Asociación de Jubilados de Empleados del Condado de San Bernardino - Fondo de oportunidad angustiada Gramercy*, Gramercy, 10 de julio de 2012, pp. 1,7-8 (Doc. R-71)

⁵²⁹ Koenigsberger, ¶ 20.

⁵³⁰ Gobierno de Perú molesto con decisión de corte que ordena pago de viejos bonos, Reuters, 17 de julio de 2013 (Doc. R-563).

inversionistas que él tenía “responsabilidad directa y exclusiva por la reestructuración de \$3000 millones de deuda soberana en *default* en la República del Perú”⁵³¹.

230. Del mismo modo, los documentos anteriormente ocultos y que Gramercy pretendía mantener bajo confidencialidad muestran que el propio Cerritelli se fundó en fuentes sesgadas. En dos mensajes de correo electrónico de Cerritelli a Herzberg de fecha 24 de enero de 2006 se transmite información deficiente en cuanto a la condición jurídica de los Bonos de la Reforma Agraria incluida en el Memorándum de 2006⁵³². Estos correos electrónicos están titulados “Notas Adaepra”, e indican que Cerritelli recibía información de ADAEPRA⁵³³. En lugar de un análisis objetivo, contienen caracterizaciones sin fuente conocida y declaraciones publicitarias de ADAEPRA (por ejemplo, “Adaepra ha tenido éxito con sus dos estrategias”; “[e]n función de los logros precedentes de Adaepra, el camino para un arreglo con el gobierno está totalmente abierto”)⁵³⁴.

231. Otras pruebas que Gramercy trató de mantener con carácter confidencial muestran que ninguna fuente era objetiva ni desinteresada. Por el contrario, una lista parcial de los esfuerzos iniciales de Gramercy por adquirir los Bonos muestran que tanto ADAEPRA como Cerritelli estaban motivados por sus propios intereses para inducir a Gramercy a que adquiriera Bonos: Gramercy le pagó a ADAEPRA y a Cerritelli un porcentaje por los Bonos que ellos le encontraron⁵³⁵.

232. Gramercy no menciona que uno de sus peritos en derecho, presentado en la Declaración de Respuesta, previamente se había referido a la obligación de realizar un correcto *due diligence* y a las consecuencias de no hacerlo:

El inversionista es responsable de conocer las normas pertinentes. El no conocerlas no es excusa para su incumplimiento. Ese deber de diligencia le impide obviar o prescindir de solicitar y revisar reportes detallados preparados por abogados locales que le permitan evaluar el marco legal en el que se desarrollará la inversión.

En el marco contractual, el Código Civil peruano establece, como regla básica, que las partes deben actuar con diligencia. El inversionista extranjero que no actúa con dicha diligencia es responsable por los daños que su conducta haya generado, y no puede

⁵³¹ Ver *Presentación de inversión a la Asociación de Jubilados de Empleados del Condado de San Bernardino - Fondo de oportunidad angustiado Gramercy*, Gramercy, 10 de julio de 2012, 1 (Doc. R-71).

⁵³² Ver Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729); Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749). Los mensajes hacen referencia al “[t]ribunal constitucional del 15 de marzo de 2005”, que puede ser la base para la redacción similar del Memorándum de 2006. Asimismo, hay ciertas partes del Memorándum de 2006 que parecen haber sido copiadas literalmente del correo electrónico (p.ej., “ADAEPRA ha propuesto utilizar el índice de precios al consumidor ...”).

⁵³³ Memorándum de 2006, p. 6 (Doc. CE-114) (“ADAEPRA indicó que le complacería asistirnos en cualquier carácter para adquirir bonos a sus tenedores. El presidente específicamente nos dijo que él nos proporcionaría una lista de los 20 tenedores de bonos más grandes”).

⁵³⁴ Ver Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729); Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749).

⁵³⁵ Ver [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL PORGRAMERCY] (donde se enumeran honorarios de ADAEPRA por un total de US\$ [REDACTED], y los honorarios de Cerritelli por un total de US\$ [REDACTED]).

reclamar aquellos daños que sufra que sean causados por su falta de diligencia⁵³⁶.

233. Notablemente, incluso el limitado *due diligence* de Gramercy revela que Gramercy tenía conocimiento del nivel de incertidumbre respecto de los Bonos de la Reforma Agraria. Tal como lo explica Perú en su Contestación de la Demanda, la evaluación que realizó Gramercy de los riesgos de adquirir Bonos de la Reforma Agraria y la prueba contemporánea de algún *due diligence* por parte de Gramercy confirman que Gramercy reconocía la incertidumbre en cuanto a su condición jurídica en aquel momento⁵³⁷.

234. En su Declaración de Respuesta, Gramercy afirma que Perú no se ha involucrado ni ha desacreditado las supuestas pruebas de las expectativas que tenía Gramercy y que el contenido del Memorándum de 2006 es indiscutible⁵³⁸. En realidad, el Memorándum de 2006 está repleto de errores. Por ejemplo, además de los errores de tipeo, el párrafo que se refiere a la resolución del Tribunal Constitucional es poco claro y presenta afirmaciones fácticamente incorrectas, incluidas, por ejemplo, varias referencias a una “decisión de la corte constitucional [*sic*] del 15 de marzo de 2005”, aunque el Tribunal Constitucional no dictó resolución sobre los Bonos de la Reforma Agraria el 15 de marzo de 2005⁵³⁹.

235. Sin perjuicio de esos errores, aun el pobre Memorándum de 2006 de Gramercy desmiente la afirmación actual de Gramercy de que no había una norma legal clara que dispusiera la actualización de los Bonos mediante el método del IPC. Por el contrario, resalta la incertidumbre que existía en ese momento respecto de la condición jurídica de los Bonos de la Reforma Agraria. Por ejemplo, el Memorándum de 2006 se refirió a “la complejidad que rodea la oportunidad de inversión”, la existencia de un “proyecto legislativo”, señaló que el tema de la actualización de la deuda al valor actual “complica aún más la situación”, y mencionó la utilización por parte del gobierno de “un índice de inflación alternativo” en lugar del IPC⁵⁴⁰. Gramercy planeó cabildear ante Perú para hacer efectivo un cambio en el marco legal, al menos desde la época del Memorándum de 2006⁵⁴¹.

236. El Memorándum de 2006, asimismo, revela que Gramercy tenía conocimiento de que los Bonos Agrarios estaban sujetos a una disputa preexistente⁵⁴², reconocía que habían pasado décadas desde la emisión de los Bonos de la Reforma Agraria y habían transcurrido 14 años desde el cierre del Banco Agrario⁵⁴³ y que habían pasado cinco años desde la Sentencia

⁵³⁶ Ver Informe Legal de Alfredo Bullard, *Convial Callao S.A. y CCI – Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A. c. la República del Perú* (Caso CIADI N.º ARB/10/2), 22 de julio de 2011, ¶ 9 (RA-355) [CONFIDENCIAL]; Segundo Informe Legal de Alfredo Bullard, *Convial Callao S.A. y CCI – Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A. c. la República del Perú* (Caso CIADI N.º ARB/10/2), 22 de febrero de 2012, ¶¶ 55, 64, 68, 69 (RA-356) [CONFIDENCIAL].

⁵³⁷ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 55-60.

⁵³⁸ Ver Declaración de Respuesta, ¶¶ 290-297.

⁵³⁹ Memorándum de 2006, p. 1 (Doc. CE-114).

⁵⁴⁰ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 59-60 (*donde se cita* el Memorándum de 2006, p. 1 (Doc. CE-114)).

⁵⁴¹ Memorándum de 2006, p. 1 (Doc. CE-114) (“Una posible estrategia sería presionar a un representante del congreso para que solicite una votación entre las elecciones de abril y la toma de posesión de fines de julio. Durante este período de transición, un representante del congreso puede estar dispuesto a llamar a una votación sabiendo que él/ella se irá del Congreso en cuestión de semanas y tiene poco que perder.”).

⁵⁴² Memorándum de 2006 (CE-114).

⁵⁴³ Decreto-Ley N.º 25478, 8 de mayo de 1992, (RA-158).

del Tribunal Constitucional de 2001. En realidad, el memo de *due diligence* de Gramercy hace referencia a “un período de 18 años” de supuesto “*default*”⁵⁴⁴. Más aún, se refiere a los litigios en curso respecto de la valoración de los Bonos⁵⁴⁵. Los correos electrónicos internos de Gramercy revelan que antes de que Gramercy adquiriera bonos, ya estaba enterada de que su colaboradora, ADAEPRA, estaba llevando adelante “una estrategia judicial donde exigía el pago de la deuda agraria”⁵⁴⁶. Además, también estaba al tanto del fracaso de los recientes esfuerzos legislativos por aumentar la certidumbre acerca del estado de los Bonos de la Reforma Agraria⁵⁴⁷.

237. Del mismo modo, los documentos sobre los cuales se basa el Memorándum de 2006, que Gramercy ocultó y continúa identificando como confidenciales, demuestran que no existía una norma legal clara que estableciera la actualización de los Bonos mediante el método del IPC. Específicamente, los mensajes de correo electrónico de Cerritelli a Herzberg de fecha 24 de enero de 2006 consignan que el “proyecto legislativo está avanzando y todavía podría tener mejoras y seguir negociándose”; que “Adaepra ha propuesto utilizar el índice de precios al consumidor”; y que hay un “índice de inflación alternativo”⁵⁴⁸. Asimismo, contienen comentarios que destacan la incertidumbre existente y que no se incluyeron en el Memorándum de 2006, entre ellos, por ejemplo, que “[a]hora estamos en un territorio nuevo, y estamos construyendo nuevos antecedentes del caso de la valoración de estas deudas en los tribunales”⁵⁴⁹.

238. De igual manera, no hay pruebas de la época de las supuestas adquisiciones de Gramercy de que Gramercy considerara que la Sentencia de marzo de 2001 requería que Perú pagara “el valor actual de su principal, más intereses” o que “el IPC se exigiera en forma implícita”. Otros documentos previamente ocultos por Gramercy también muestran hasta qué punto las afirmaciones actuales de Gramercy difieren de su evaluación contemporánea de la incertidumbre y de la necesidad de resolver la incertidumbre jurídica. Por ejemplo, en un documento sin fecha titulado “[REDACTED]” [REDACTED]

[REDACTED] se consigna que “[REDACTED]” [REDACTED]

[REDACTED]⁵⁵⁰. Del mismo modo, un informe de Cerritelli de fecha 23 de mayo de 2008 (el “Informe de 2008”) se refiere a “una resolución de la corte constitucional de 2000 [*sic*]” que “estableció que el gobierno está obligado a pagar estas reclamaciones a su valor ajustado por inflación, no al valor nominal de los bonos afectado por el efecto erosivo de la inflación”. El Informe de 2008 reconoce el “fracaso” legislativo con relación a los Bonos y menciona un “nuevo índice de inflación [...] para suavizar los picos inflacionarios de la década de 1980”,

⁵⁴⁴ Memorándum de 2006 (CE-114).

⁵⁴⁵ Memorándum de 2006 (CE-114).

⁵⁴⁶ Correo electrónico de José Cerritelli a David Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729).

⁵⁴⁷ Memorándum de 2006 (CE-114) (donde hace referencia a “proyecto legislativo, actualmente en el Congreso, negociado con todos los partidos políticos, redactado por la comisión agraria” y la posibilidad de perseguir una “estrategia ... presionar a un representante del congreso para que solicite una votación entre las elecciones de abril y la toma de posesión de fines de julio.”); Correo electrónico de José Cerritelli a David Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729) (donde hace referencia al “proyecto legislativo”).

⁵⁴⁸ Ver Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-729); Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749).

⁵⁴⁹ Correo electrónico de J. Cerritelli a D. Herzberg, 24 de enero de 2006 (Doc. CE-749).

⁵⁵⁰ [REDACTED], sin fecha, (Doc. R-1095) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]

así como el IPC⁵⁵¹. Además, hace referencia a una “estrategia de reestructuración” para “acercarse al gob [sic] de Perú... y proponerles una reestructuración en los mismos términos que aquellos previstos en la ley sancionada por el Congreso en 2006, que caducó cuando el presidente saliente Toledo dejó el cargo sin firmarla”⁵⁵².

239. En su Declaración de Respuesta, Gramercy alega que sus expectativas respecto de la condición jurídica de los Bonos de la Reforma Agraria se sustentaban en “jurisprudencia establecida”, y su testigo sugiere (aunque no afirma) que Gramercy tenía conocimiento del “uso generalizado del IPC en Perú”⁵⁵³. Gramercy no ha proporcionado absolutamente ningún análisis contemporáneo adicional del marco jurídico. Anteriormente en este procedimiento, Gramercy se negó a producir documentos propios donde evaluaba a los Bonos como inversión potencial, incluido lo relativo al marco jurídico que los regía, desde el momento de su supuesta adquisición, los cuales, de acuerdo con Gramercy, estaban amparados por el secreto profesional⁵⁵⁴. Sin embargo, la lista de Gramercy de documentos amparados por el secreto profesional no hace referencia a ninguno de estos documentos. Si bien la lista menciona catorce (14) memorándums legales fechados entre 2006 y 2008, Gramercy los describe como documentos de respuesta a otros pedidos y que se ocupaban de “los requisitos legales para la adquisición de bonos a los tenedores individuales de los bonos”. Por separado, la lista indica la existencia de cadenas de correos electrónicos relacionadas con los métodos de valoración a partir de 2013⁵⁵⁵. Si acaso existía alguna evaluación del marco jurídico anterior a 2013, ello no aparece reflejado en la lista de documentos amparados por el secreto profesional y de ningún otro modo queda en evidencia en este procedimiento.

240. Para despejar cualquier duda, aunque Gramercy hubiera producido una opinión contemporánea donde erróneamente llegara a la conclusión de que había certeza acerca del valor de los Bonos y del procedimiento de pago, tal situación no modificaría el hecho de que la ley peruana era incierta, como se detalló precedentemente. No obstante, la omisión de Gramercy en producir tales pruebas resulta contundente: o bien Gramercy está ocultando evidencia contemporánea que considera inconveniente, o bien Gramercy no llevó adelante un *due diligence* exhaustivo. De cualquier manera, no hay fundamento para las expectativas que Gramercy alega. Gramercy pretende invertir la carga de la prueba al argumentar que “Perú no ha presentado ninguna prueba” con relación a las supuestas expectativas de Gramercy⁵⁵⁶, particularmente dado que Gramercy ha admitido que pesa sobre ella la carga probatoria⁵⁵⁷.

⁵⁵¹ Ver Correos electrónicos de J. Cerritelli, 23 de mayo de 2008 (Docs. CE-730 y CE-731).

⁵⁵² Ver Correos electrónicos de J. Cerritelli, 23 de mayo de 2008 (Docs. CE-730 y CE-731).

⁵⁵³ Ver Declaración de Respuesta ¶ 306 (donde se cita Koenigsberger, ¶ 12).

⁵⁵⁴ Ver, por ejemplo, Respuesta de Gramercy a Solicitud de Documento de Perú N.º 19.

⁵⁵⁵ Carta de Gramercy a Perú donde se adjunta la lista de documentos amparados por el secreto profesional, 22 de marzo de 2019 (Doc. R-1090).

⁵⁵⁶ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 309.

⁵⁵⁷ Ver, por ejemplo, Respuesta de Gramercy a Solicitud de Documento de Perú N.º 19 (“Perú justifica esta solicitud como apoyo a su intento por desacreditar los planteamientos de las Demandantes de que tenían expectativas legítimas cuando invirtieron en los bonos agrarios y que sus reclamaciones indemnizatorias eran válidas en lugar de demostrar las propias reclamaciones de Perú, y Perú no tiene la carga de probar estas reclamaciones”).

ii. **Los contratos de compra de bonos retenidos por Gramercy demuestran que pagó US\$ 33M**

241. En su Contestación de la Demanda, Perú señaló que Gramercy hasta el momento no había logrado siquiera sustanciar mínimamente sus afirmaciones de que adquirió Bonos de la Reforma Agraria ni, mucho menos, acreditar la forma en que lo hizo. Dada la falta de predisposición de Gramercy para cuando menos intentar cumplir con su carga probatoria, Perú introdujo escrituras públicas que había descubierto donde constaba el precio de compra convenido por Gramercy respecto de su inventario de Bonos de la Reforma Agraria⁵⁵⁸.

242. En respuesta a las pruebas producidas por Perú, Gramercy ahora presentó documentación de sus supuestas adquisiciones y admite que el precio de compra correspondiente a su inventario de los Bonos de la Reforma Agraria fue de US\$ 33,2 millones⁵⁵⁹, es decir, muy alejado de los US\$ 1800 millones que sostiene se le adeudan. Cabe recordar que Gramercy pretendió ocultar el precio de compra durante mucho tiempo. De acuerdo con *The Economist*, Gramercy se “rehus[ó] informar cuánto pagó por los bonos”⁵⁶⁰.

243. Los contratos recientemente presentados por Gramercy también revelan que a los Bonos se les asignó un valor estimado aplicando una metodología de actualización por parte de ADAEPRA, una asociación peruana de tenedores de bonos. La metodología de ADAEPRA difiere de la que utiliza Gramercy en este caso, entre otras cosas, porque emplea interés sobre una base simple⁵⁶¹. Tal como lo explican los peritos de Quantum:

Con respecto al cálculo efectuado por la ADAEPRA, obviamente lo realizó un grupo interesado en la decisión relativa a la compensación. No debería considerarse independiente, en nuestra opinión. Sin embargo, este enfoque aparentemente aplicó intereses a la tasa indicada en los Bonos Agrarios de manera simple, no compuesta, si bien ajustó por inflación la parte del principal de los Cupones sin Recortar desde la fecha de emisión de los bonos⁵⁶². Por los motivos ya expuestos en el presente informe, no existe base económica lógica para utilizar la fecha de emisión de los bonos para aplicar la inflación⁵⁶³.

244. Gramercy exigió que los vendedores incluyeran disposiciones en los contratos donde estos expresamente “reconocen, declaran y garantizan” que, a la fecha de celebración, ellos no habían podido cobrar los Bonos⁵⁶⁴, que Gramercy asumía el “riesgo” de una “posible compensación efectiva”⁵⁶⁵ y que el precio del contrato era “adecuado”⁵⁶⁶.

⁵⁵⁸ Quantum I, Apéndice 6 - Tabla de Adquisición de Gramercy.

⁵⁵⁹ Ver Doc. CE-339; Lanava ¶ 12.

⁵⁶⁰ Ver *Demandemos a los conquistadores*, *The Economist*, 16 de julio de 2016 (R-61).

⁵⁶¹ Ver Edwards II ¶ 67.

⁵⁶² Informe Pericial de Respuesta de Sebastian Edwards, 21 de mayo de 2019, ¶ 67, (CER-6)

⁵⁶³ Quantum II ¶ 226.

⁵⁶⁴ Ver, por ejemplo, Contrato para la cesión de derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, Art. 3.2(i).

⁵⁶⁵ Ver, por ejemplo, Contrato para la cesión de derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, Art. 3.2(vi).

⁵⁶⁶ Ver, por ejemplo, Contrato para la cesión de derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, Art. 3.2(vi).

245. Los contratos recientemente dados a conocer también revelan exactamente cuánto pagó Gramercy y la naturaleza precisa de aquello por lo que Gramercy pagó. Específicamente, los contratos disponen que la posibilidad de una compensación efectiva emanada de los activos constituye un derecho contingente [*derecho expectatio*], cuya “materialización” quedaba a riesgo de Gramercy⁵⁶⁷.

246. En el derecho peruano, un derecho contingente [*derecho expectatio*] es un interés jurídico donde el titular del derecho “no tiene en el momento actual una determinada situación jurídica subjetiva activa (por ejemplo, un derecho subjetivo), pero tiene la perspectiva de adquirirla, siempre que se verifique un determinado evento”⁵⁶⁸. Por ejemplo, en una situación donde una parte ha firmado un contrato para adquirir tierras sujeto al otorgamiento de una licencia operativa municipal; hasta que se otorgue la licencia, el adquirente tiene un “derecho expectatio” sobre las tierras en función de su expectativa de que adquirirá dichas tierras⁵⁶⁹. En otras palabras, el derecho que Gramercy estaba adquiriendo era una expectativa contingente al cumplimiento de una condición futura.

iii. Las copias escaneadas de los Bonos de Gramercy no fueron autenticadas

247. Como se detalla en la Respuesta de Perú, Gramercy inicialmente solo presentó una copia de un Bono solitario y un inventario sin sustanciar⁵⁷⁰. Como se detalla en la Contestación de la Demanda de Perú, Gramercy presentó de manera extemporánea en el expediente fotografías de 9655 Bonos junto con un nuevo inventario y un informe preparado por Deloitte & Touche LLP (que aparentemente se refiere a archivos fotográficos diferentes), aunque no presentó sus Bonos para su autenticación ni suministró prueba alguna de otros pasos para autenticar sus supuestos Bonos⁵⁷¹. Como Perú demostró, las fotografías resultan insuficientes para establecer la autenticidad de los supuestos Bonos, lo cual fue subrayado por el propio Memorándum de 2006 de Gramercy, que destacó la importancia de “revisar primero

⁵⁶⁷ Ver, por ejemplo, Contrato para la cesión de derechos, Doc. CE-339.001, 20 de octubre de 2006, Art. 3.2(vi) (“la posibilidad de compensación efectiva emanada de los activos constituye un derecho de expectativa cuya materialización corre por cuenta y riesgo del [vendedor].”)

⁵⁶⁸ Rómulo Morales Hervías, Situaciones jurídicas subjetivas, 352 (RA-352); Ver también Juan Espinoza Espinoza, Acto jurídico negocial: Análisis doctrinario, legislativo y jurisprudencial, 274-275 (RA-353) “En general ... el adquirente de un derecho sujeto a una condición suspensiva y quien lo enajenó bajo una condición de decisión no tienen los respectivos derechos antes de que se cumpla la condición, sino que pueden convertirse en titulares del derecho (tales situaciones de ventaja inactiva, como se las conoce, reciben el nombre técnico de expectativas [...]). Se ha visto en particular que los titulares de las “expectativas” tienen dos intereses fundamentales: uno se refiere al activo que es objeto del derecho que esperan adquirir (es el interés del titular de la expectativa de que el activo no se pierda ni destruya, mientras mantenga las cualidades, la utilidad y el valor que tenía originalmente); el otro se refiere al evento contemplado como condición (es el interés del titular de la expectativa de conjurar cualquier intento de la contraparte de evitar que ocurra tal evento). La diferencia de la expectativa con el interés legítimo (definido por la misma doctrina que he seguido como situación jurídica de ventaja inactiva) consiste en que la primera “es la posición de aquellos que no tienen el derecho; sino que tal vez lo tendrán con la producción de la condición”; Fernando Vidal Ramírez, El acto jurídico, séptima edición, 376-377 (RA-354) (Es conveniente, en primer lugar, determinar los derechos originales por el acto jurídico antes de que se cumpla la condición. La doctrina hace referencia, en tales circunstancias, a derechos contingentes, eventuales o de expectativa... Si se considera que no se ha adquirido un derecho definitivo hasta el cumplimiento de la condición suspensiva...”).

⁵⁶⁹ Rómulo Morales Hervías, Situaciones jurídicas subjetivas, 352 (RA-352).

⁵⁷⁰ Ver, por ejemplo, Respuesta de Perú, 5 de julio de 2016 ¶ 43.

⁵⁷¹ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 63-68.

los bonos físicos”⁵⁷². Asimismo, tal como lo explicaron los peritos de Quantum en su primer informe, las propias fotografías de Gramercy presentaban discrepancias que suscitan cuestiones de autenticidad, incluidos “casos donde los Cupones están dañados o rotos, falta el título del bono, faltan algunos de los Cupones utilizados en los cálculos del profesor Edwards, y algunos o todos los Cupones se encuentran desprendidos del título del bono”⁵⁷³.

248. En su Declaración de Respuesta, Gramercy omite ocuparse de la autenticidad de los Bonos de la Reforma Agraria, y no intenta abordar ninguna de estas “discrepancias” que identifica Perú.

249. La negativa de Gramercy a ocuparse de las discrepancias es notable, dado que también se negó a producir documentos solicitados por Perú con relación a las propias discrepancias previamente identificadas respecto de al menos otros 115 Bonos que fueron retirados del inventario de Gramercy⁵⁷⁴. El Tribunal sostuvo que le correspondía a Gramercy la carga de probar esta cuestión, y que “la omisión de cumplir con esta carga conllevará por sí sola la desestimación”⁵⁷⁵. Gramercy no ha producido ninguna prueba que satisfaga esta carga.

250. De hecho, la prueba producida con la Declaración de Respuesta de Gramercy sugiere que la propia Gramercy nunca confirmó la autenticidad de los supuestos Bonos. A pesar de haber reconocido la importancia de una revisión física⁵⁷⁶, el hecho de que los documentos relativos a la supuesta adquisición por parte de Gramercy hubieran estado previamente ocultos muestra que el trabajo de autenticación que Gramercy ostensiblemente realizó fue apenas una revisión de título:

Esta labor jurídica implica recolectar todos los documentos originales que prueben la validez de los bonos: el título de cada inmueble expropiado, los documentos gubernamentales emitidos al momento en que se realizó cada expropiación particular, la documentación de cadenas de titularidad ininterrumpida cuando los bonos hayan sido transmitidos por vía de herencia o por la transferencia de una empresa que fuera su tenedor original a sus accionistas originales o sus herederos⁵⁷⁷.

251. Si bien una revisión legal del título es indudablemente importante (por ejemplo, la segunda etapa del Proceso para Bonistas es la de Registro, donde también se examina la documentación respaldatoria que acredita la identidad de los tenedores de los bonos y la adquisición de los Bonos de la Reforma Agraria), no es por sí sola suficiente para demostrar la autenticidad. Como Perú lo resaltó, los Bonos de la Reforma Agraria “son literalmente

⁵⁷² Ver Contestación de la Demanda ¶ 67; Memorándum de 2006, p. 2 (Doc. CE-114).

⁵⁷³ Quantum (RER-5), ¶ 15.

⁵⁷⁴ Ver Carta C-12 de Gramercy al Tribunal, de fecha 13 de abril de 2018.

⁵⁷⁵ Ver Orden Procesal N.º 6, Anexo B, Solicitud de Doc. N.º 9.

⁵⁷⁶ Ver, por ejemplo, Memorándum de 2006, p. 2 (Doc. CE-114); [REDACTED], sin fecha, (Doc. R-1095) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁵⁷⁷ Ver Correos electrónicos de J. Cerritelli, 23 de mayo de 2008 (Docs. R CE-730 y CE-731); Ver también Lanava ¶ 10 (donde manifiesta que un estudio jurídico local asistió a Gramercy para “validar los Bonos Agrarios” y compilar la “lista de verificación de diligencia”, la cual no se adjunta como anexo a la declaración testimonial).

documentos físicos en papel”, y la cadena de custodia es insuficiente para autenticarlos y no sirve de base para exigir el pago⁵⁷⁸.

252. Perú anteriormente indicó que Gramercy podía presentar los Bonos para su autenticación de acuerdo con el Procedimiento establecido para el pago a los Tenedores de Bonos, y señaló que la fecha límite para hacerlo fue el 19 de enero de 2019⁵⁷⁹. Gramercy eligió no hacerlo y, en cambio, le solicita al Tribunal que disponga una obligación relativa a instrumentos sin autenticar.

253. La determinación de si Gramercy tiene o no Bonos de la Reforma Agraria auténticos es crucial para sus reclamaciones. Ahora que todas las presentaciones de Gramercy sobre el fondo han concluido, es evidente que Gramercy no logró producir la prueba concluyente necesaria para cumplir con su carga. Solo por este motivo, sus reclamaciones deben desestimarse.

254. El enfoque de Gramercy contrasta llamativamente con el de las demandantes en otros casos entre inversionistas y Estados, incluso en *Abaclat c. Argentina*, que Gramercy cita a su favor en su Respuesta⁵⁸⁰. En especial, en el caso *Abaclat*, los bonos en cuestión no eran viejos bonos físicos, y la autenticidad no era un tema controvertido. Aun así, las demandantes crearon y mantuvieron una base de datos electrónica con documentación de decenas de miles de demandantes individuales⁵⁸¹ y permitieron la verificación forense y pericial de dicha documentación, a lo cual la demandada luego pudo responder⁵⁸². El tribunal señaló que la información contenida en la base de datos “está presentada de una forma suficientemente manejable para que se pueda examinar la información específica de las Demandantes”⁵⁸³.

b. Los esfuerzos de Gramercy por establecer la certidumbre

i. Los documentos de Gramercy demuestran que buscó reiteradamente modificar la ley peruana para establecer certidumbre

255. Como Perú ha demostrado, Gramercy persistió en sus esfuerzos de modificar el marco jurídico con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria,⁵⁸⁴ y realizó varios intentos

⁵⁷⁸ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶ 27. Ver también, Lanava ¶ 14 (“[E]stos Bonos Agrarios son esencialmente instrumentos al portador. Si se hubiesen perdido o hubiesen sido robados o destruidos en un incendio o una inundación, Gramercy habría enfrentado una pérdida significativa”).

⁵⁷⁹ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 68

⁵⁸⁰ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 75.

⁵⁸¹ *Abaclat y otros c. República Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 4 de agosto de 2011 (RA-171), ¶ 501; *Abaclat y otros c. República Argentina*, Orden Procesal N.º 15, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 20 de noviembre de 2012 (RA-351), ¶ 19.

⁵⁸² *Abaclat y otros c. República Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 4 de agosto de 2011 (RA-171), ¶¶ 164, 679.

⁵⁸³ *Abaclat y otros c. República Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 4 de agosto de 2011 (RA-171), ¶ 679.

⁵⁸⁴ Contestación de la Demanda, ¶¶ 49-50.

infructuosos de exigir los pagos cuando el marco jurídico continuaba siendo incierto⁵⁸⁵. En su Declaración de Respuesta, Gramercy admite que “persistían incertidumbres”, aunque buscó restarles importancia y alegó que “los elementos básicos, es decir, el IPC más el interés, estaban bien establecidos”⁵⁸⁶. El comportamiento contemporáneo de Gramercy desmiente sus afirmaciones actuales.

256. Los documentos que Gramercy previamente ocultó demuestran su estrategia de cabildo para modificar el marco jurídico después de su supuesta adquisición de los Bonos. Por ejemplo, en septiembre de 2008, Gramercy manifestó:

[REDACTED]

257. Gramercy no niega que Gramercy Advisors le escribió al presidente de Perú en mayo de 2009 para proponer una reestructuración mediante la cual Perú canjeara los Bonos de Gramercy por nuevos bonos soberanos⁵⁸⁸. La carta de Gramercy Advisors, firmada por Cerritelli en su carácter de Director Gerente, reconoce que aún no había una “solución definitiva” y reconoció la “complejidad del tema”. En su propuesta, Gramercy optó por especificar que el valor actual de los Bonos: (i) se basaría en un índice IPC preparado por el Instituto Nacional de Estadística de Perú, (ii) se calcularía a la fecha de emisión de cada Bono, y (iii) aplicaría intereses a la tasa de cada serie de Bonos a partir de la fecha del último cupón pagado. En ninguna parte de la propuesta se consigna que esta metodología particular era exigida por el Tribunal Constitucional. En cualquier caso, el MEF consideró la propuesta de reestructuración de Gramercy y determinó que “conforme al marco legal vigente, solo es posible la actualización del valor de los Bonos de la Deuda Agraria por la vía judicial”⁵⁸⁹.

258. En junio de 2009, Gramercy Advisors también le escribió a la Comisión Agraria del Congreso una carta que fue incluida en un informe de la Comisión Agraria del Congreso y, del mismo modo, resaltaba la importancia de una nueva emisión de bonos⁵⁹⁰. Gramercy [REDACTED] en una declaración a sus inversionistas en diciembre de 2009, [REDACTED]:

[REDACTED]

⁵⁸⁵ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 73-86.

⁵⁸⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 295.

⁵⁸⁷ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁵⁸⁸ Carta de Gramercy al presidente de Perú, 7 de mayo de 2009 (Doc. R-261).

⁵⁸⁹ Informe N.º 073-2009-EF/75.20, 30 de junio de 2009 (Doc. R-262).

⁵⁹⁰ Informe de la Comisión Agraria, 31 de mayo de 2011 (Doc. R-397).

[REDACTED]

259. Poco después, en enero de 2010, Gramercy manifestó: “[REDACTED]”⁵⁹¹. “[REDACTED]”⁵⁹². “De 2009 a 2011”, declara uno de los testigos de Gramercy, en Gramercy vieron “el debate del Congreso peruano y la redacción de un proyecto de ley” que había sido “muy negociado” como signo de “progresos que nos llevaron a aumentar nuestros valores justos de mercado internos [de los Bonos]”⁵⁹³.

260. Una vez que sus esfuerzos de cabildeo fracasaron, Gramercy Peru Holdings inició 28 procedimientos de conciliación extrajudicial contra el MEF en 2010, para obtener el pago de los Bonos⁵⁹⁴. Como lo explicó el MEF, la demanda de pago de Gramercy no era viable porque “no existe marco legal ... ni norma alguna que fije un procedimiento para que la Administración Pública efectúe la actualización de estas deudas expresadas en Soles Oro”⁵⁹⁵. Gramercy posteriormente entabló procedimientos locales ante los tribunales en todo Perú⁵⁹⁶. Gramercy ahora pretende utilizar un informe de 2014 preparado con relación a 44 Bonos de uno de dichos procedimientos como prueba confirmatoria de la legitimidad de sus expectativas⁵⁹⁷. Gramercy omite mencionar que los autores del informe fueron designados a solicitud del estudio Seoane Abogados⁵⁹⁸. Los profesionales del estudio Seoane Abogados se

⁵⁹¹ [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁵⁹² [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁵⁹³ Joannou, ¶ 17.

⁵⁹⁴ Acta de Procedimiento de Conciliación (Doc. R-266-270, 272-290, 292-295).

⁵⁹⁵ Informe N.º 092-2010-EF/75.20, 15 de octubre de 2010 (Doc. R-504).

⁵⁹⁶ Ver Contestación de la Demanda, ¶ 86.

⁵⁹⁷ Declaración de Respuesta, ¶¶ 242, 325.

⁵⁹⁸ Informe, 26 de agosto de 2014, p. 3 (Doc. CE-342).

EXPURGACIÓN DE CONTENIDO QUE HA SIDO DESIGNADO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY

desempeñaban como abogados de Gramercy en Perú⁵⁹⁹, y también suministraron la documentación y la información para el informe⁶⁰⁰. Tampoco menciona Gramercy que el informe empleaba una metodología para calcular el valor actual de los Bonos que era diferente del método que Gramercy ha propuesto para este arbitraje, incluso, por ejemplo, con respecto al cálculo de los intereses, que representan aproximadamente el 93% de la valoración total en el procedimiento local. Gramercy no explica por qué, si había certidumbre, no hay informes similares respecto de todos sus Bonos. De hecho, Gramercy eligió no perseguir el pago de todos los Bonos de la Reforma Agraria ante los tribunales, y en cambio apostó a la posibilidad de que podría hacer efectivo un cambio en la ley.

ii. **Los documentos de Gramercy revelan que no dio a conocer información material a los inversionistas acerca de los Bonos de la Reforma Agraria y les indicó que podrían sufrir una pérdida total**

261. Como Perú ha demostrado, en la solicitud de compromisos, Gramercy se exime de responsabilidad⁶⁰¹. Por ejemplo, Gramercy le advirtió a un fondo de pensión estadounidense que los inversores deben estar “dispuestos a asumir los riesgos involucrados con una inversión tal” y pueden “perder toda la inversión o una parte sustancial de ella”⁶⁰². La propia Gramercy lo confirma en un folleto de 2018:

No puede haber garantía de que se cumplirán los objetivos asociados con alguna de las estrategias de inversión de Gramercy o de que la Firma logrará resultados rentables. Las inversiones implican un riesgo de pérdida, y los clientes **deben estar preparados para soportar la pérdida de la totalidad de su inversión**⁶⁰³.

262. Asimismo, los documentos entregados por Gramercy a los inversionistas revelan que Gramercy no les advirtió acerca de los riesgos particulares relativos a los Bonos de la Reforma Agraria, incluidos sus antecedentes inciertos o el monto de retorno del que podrían disponer en virtud del Proceso para Bonistas. Por ejemplo, las presentaciones de Gramercy a los inversionistas potenciales nada dicen sobre los detalles de los Bonos de la Reforma Agraria, sino que únicamente consignan de manera engañosa que Cerritelli tenía “responsabilidad directa y exclusiva por la reestructuración de \$3000 millones de deuda soberana en *default* en la República del Perú”, a pesar de que los Bonos de la Reforma Agraria

⁵⁹⁹ *Siege of Bonds*, Caretas, 25 de octubre de 2012 (Doc. R-72).

⁶⁰⁰ Informe, 26 de agosto de 2014 p. 12 (Doc. CE-342).

⁶⁰¹ *Ver*, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶ 58.

⁶⁰² *Ver Investment Presentation to San Bernardino County Employees' Retirement Association – Gramercy Distressed Opportunity Fund*, Gramercy, 10 de julio 2012, 1 (Doc. R-71) (“La adquisición de inversiones es adecuada solamente para inversores sofisticados para los cuales tal inversión no constituye un programa de inversión completo y quienes comprenden completamente y tienen la voluntad de asumir los riesgos involucrados con tal inversión ... El desempeño de las inversiones puede ser volátil y los inversores pueden perder todo o una parte sustancial de sus inversiones”).

⁶⁰² Primer Escrito de Perú, ¶¶ 13-31 (R-20).

⁶⁰³ Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, p. 9 (énfasis añadido) (Doc. R-540).

supuesta adquisición. Durante los años siguientes a su adquisición, [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁶⁰⁸.

267. Al referirse a las valoraciones durante los años de las supuestas adquisiciones de Gramercy, el testigo de Gramercy manifiesta que en Gramercy [REDACTED]
[REDACTED]⁶⁰⁹, que “[REDACTED]
[REDACTED]⁶¹⁰. En realidad, las pruebas muestran que las valoraciones de Gramercy eran considerablemente más elevadas que el monto que Gramercy puede haber pagado.

268. Posteriormente, de acuerdo con Joannou, las valuaciones se basaron en un modelo financiero que Gramercy construyó en 2009⁶¹¹, un modelo que, según admite, no coincide con el que preparó Edwards para este arbitraje⁶¹².

269. Según el testimonio del propio Joannou, las valoraciones eran impulsadas por factores extrínsecos a los Bonos, que incluyen, por ejemplo, la crisis económica mundial y lo que los auditores de Gramercy hubieran aceptado⁶¹³, y Gramercy ajustaba este modelo a lo largo del tiempo, por ejemplo, para usar un interés compuesto en lugar de un interés simple⁶¹⁴.

270. La conclusión de Joannou de que “estos valores ... no son solo abstracciones” porque eran las cifras que “usamos en la realización de[1]... negocio [de Gramercy]” no resulta creíble⁶¹⁵. Cada una de las operaciones a las cuales hace referencia es una operación interna donde los precios eran fijados por la propia Gramercy. Es posible que Gramercy ni siquiera haya mantenido seguros suficientes sobre los Bonos para cubrir el valor que declaró durante varios años⁶¹⁶.

271. Notablemente, los estados financieros revelan que el hecho de que Gramercy confiara en “[REDACTED]⁶¹⁷, así como en fuentes que no fueron dadas a conocer o informadas ante este Tribunal, incluidas las valuaciones de

⁶⁰⁸ [REDACTED] (Doc. CE-548) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁶⁰⁹ Joannou, ¶ 11.

⁶¹⁰ Joannou, ¶ 27.

⁶¹¹ Joannou, ¶ 14.

⁶¹² Joannou, ¶ 16.

⁶¹³ Joannou, ¶ 27.

⁶¹⁴ Joannou, ¶ 21.

⁶¹⁵ Joannou, ¶ 29.

⁶¹⁶ Joannou, ¶ 8 (donde sostiene que Gramercy mantenía “más de US\$500 millones de seguros”. No ofrece ninguna cita en respaldo de esta afirmación).

⁶¹⁷ Ver, por ejemplo, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

“ [REDACTED] ”⁶¹⁸, “ [REDACTED] ”⁶¹⁹. Las declaraciones reconocen aún más que si hubiera “ [REDACTED] ”⁶²⁰. Tal como lo explica el perito de Quantum, los estados financieros efectivamente confirman [REDACTED] :

[N]o son confiables los valores de los estados financieros auditados de los Demandantes como medida precisa de un VJM porque [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]⁶²¹.

272. Gramercy no ha logrado identificar ni un solo estado financiero u otro documento, sea interno o de cualquier índole, donde su valoración de los Bonos sea comparable con lo que reclama en este procedimiento⁶²². Si Gramercy creyera en forma legítima que sus supuestos Bonos tenían el valor de lo que reclama en este procedimiento, la maleabilidad de sus valoraciones a lo largo del tiempo pondría de manifiesto un patrón de declaraciones tergiversadas a sus inversionistas.

273. Gramercy ha estado involucrada anteriormente en situaciones de asignación indebida de valuaciones a otros activos: el Servicio de Impuestos Internos de los Estados Unidos (*Internal Revenue Service*), por ejemplo, determinó que Gramercy manipuló valoraciones de bonos y utilizó operaciones simuladas como parte de un esquema de beneficios tributarios que, según se resolvió, estaba prohibido en virtud de las leyes estadounidenses⁶²³.

⁶¹⁸ Ver, por ejemplo, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁶¹⁹ Ver, por ejemplo, [REDACTED]; [REDACTED] (Doc. CE-504) [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁶²⁰ Ver, por ejemplo, [REDACTED] [IDENTIFICADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY].

⁶²¹ Quantum II, ¶ 236

⁶²² A mediados de 2012, Gramercy manifestó a la asociación de empleados retirados San Bernardino County Employees' Retirement Association que Cerritelli tenía “responsabilidad directa y exclusiva por la reestructuración de \$3000 millones de deuda soberana en *default* en la República del Perú”. Si ello se refiere a los supuestos Bonos de Gramercy controvertidos en este procedimiento (es decir, a los Bonos por los cuales Cerritelli era responsable), la valoración correspondiente a 2012 es casi el doble de lo que Gramercy reclama en la actualidad. Ver *Investment Presentation to San Bernardino County Employees' Retirement Association – Gramercy Distressed Opportunity Fund*, Gramercy, 10 de julio de 2012, 1 (Doc. R-71).

⁶²³ Ver jurisprudencia pertinente de los Estados Unidos (Doc. R-1146).

c. Gramercy y la Resolución

i. Los documentos de Gramercy muestran que intentó influir en el Tribunal Constitucional

274. En la Contestación de la Demanda de Perú, la demandada señaló que los abogados de Gramercy, Mario Seoane e Isaac Huamanlazo, visitaron al Tribunal Constitucional y se reunieron con los magistrados al menos cinco veces durante el primer semestre de 2013, con visitas en los meses de marzo, abril y junio⁶²⁴.

275. Gramercy no responde a dicha afirmación en su Declaración de Respuesta.

276. De hecho, Gramercy a partir de ese momento produjo comunicaciones internas desde 2013 que demuestran que Gramercy continuó reuniéndose con los miembros del Tribunal Constitucional. Por ejemplo, una comunicación de Cerritelli respecto de la Resolución de julio de 2013 consigna que “estamos conversando los temas anteriores con el presidente del tribunal, Oscar Urviola”⁶²⁵.

ii. Los documentos de Gramercy muestran que inmediatamente tuvo discrepancias con la Resolución del Tribunal Constitucional

277. Tal como Perú lo ha demostrado, la Resolución de julio de 2013 despertó críticas de inmediato, tanto entre el público en general como en los sectores privados⁶²⁶, y Gramercy y otros tenedores de bonos comprendían sus efectos en el pago esperado. Por ejemplo, el tenedor de bonos Ismael Benavides (exministro de economía que posteriormente fue contratado por ABDA, organización de tenedores de bonos de Perú vinculada con Gramercy,⁶²⁷ manifestó: “[e]llo reduce el pago al menor monto posible”⁶²⁸. De igual manera, el tenedor de bonos Alfonso Chunga (representante de ADAEPRA, cuya queja contra el Magistrado Urviola ante la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales del Congreso de Perú fue posteriormente rechazada)⁶²⁹ le dijo a la prensa que el gobierno terminaría pagando el 10 por ciento de lo que él pensaba que se adeudaba⁶³⁰.

⁶²⁴ Contestación de la Demanda, ¶¶ 106; Tribunal Constitucional, Registro de visitas, 2013, en las siguientes fechas: 16 de enero de 2013, 22 de marzo de 2013, 15 de noviembre de 2013, 3 de octubre de 2013, 18 de septiembre de 2013, 26 de junio de 2013, 29 de abril de 2013, 16 de agosto de 2013, 24 de junio de 2013, 14 de agosto de 2013 (Doc. R-467).

⁶²⁵ Correo electrónico de José Cerritelli a Robert Koenigsberger, 9 de octubre de 2013 (Doc. CE-737).

⁶²⁶ Ver Contestación de la Demanda, ¶¶ 94-97.

⁶²⁷ Petición de ABDA en el Expediente N.º 0022-1996-PI/TC, 16 de marzo de 2015, p. 6 (Doc. CE-199); Ismael Benavides Ferreryor, Cesar Peñaranda Castaneda y Carlos Adrianzen Cabrera, Informe Pericial, “Sobre los costos y beneficios del saneamiento del default de la deuda agraria peruana”, 17 de febrero de 2015, p. 3 (Doc. CE-199A).

⁶²⁸ El pago de la deuda de la reforma agraria de Perú podría ser mínimo, dicen los bonistas, Reuters, 17 julio de 2013 (Doc. R-398).

⁶²⁹ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019 (Doc. R-1100); Congreso desecha acusación de fraude en caso de bonos agrarios, El Comercio, 18 de marzo de 2019 (Doc. R-1102).

⁶³⁰ El pago de la deuda de la reforma agraria de Perú podría ser mínimo, dicen los bonistas, Reuters, 17 julio de 2013 (Doc. R-398).

278. Los propios documentos de Gramercy revelan que Gramercy también entendía que la Resolución de julio de 2013 era un punto de inflexión y no simplemente una instancia que concordaba con sus preferencias.

279. El ejecutivo de Gramercy, José Cerritelli, le dijo a Reuters que “el tribunal le dio al gobierno ‘gran margen de maniobra’ para hacer un pago más pequeño de lo que esperaba”⁶³¹. Los esfuerzos actuales de Gramercy por caracterizar la reacción de Cerritelli como una muestra de incertidumbre quedan desmentidos por las comunicaciones internas de Gramercy donde se evalúa la Resolución de julio de 2013 en las horas y días siguientes a su emisión. Dichas comunicaciones revelan que Gramercy entendía que la decisión del Tribunal Constitucional volvió injustificable la valoración preferente de Gramercy de los Bonos⁶³²:

- Según Cerritelli, “[l]a resolución es distinta de lo que esperábamos. No está en soles indexados según IPC, sino que está convertido a dólares a determinado tipo de cambio con intereses. Cabe esperar que represente un recorte significativo, pero hasta que no hagamos los cálculos no puedo decir con seguridad si se trata de un recorte del 50% más o menos”.
- La respuesta de Koenigsberger fue más enfática: “¿De dónde sacaron este disparate? Las expresiones de OU en la prensa durante el fin de semana parecen indicar que contemplaron plenamente las cuestiones del valor del tiempo (necesidad de indexar por IPC)... [sic]”

280. Posteriormente, al explicar su reacción ante la Resolución de julio de 2013, Cerritelli aclaró que su referencia al “margen de maniobra” significaba que la Resolución de julio de 2013 le permitía a Perú imponer un arreglo confiscatorio:

Esto es lo que quise decir con que había margen de maniobra para que el gobierno intentara imponer un arreglo confiscatorio –si los tenedores de bonos no manifiestan su rechazo y aceptan cualquier oferta que proponga el gobierno en cierta medida basado en una interpretación agresiva de la resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio⁶³³.

281. En cuanto a cómo aún podría evitarse una “fórmula confiscatoria de valoración”, Cerritelli expresó que “estamos conversando los temas anteriores con el presidente del tribunal, Oscar Urviola” y que “los derechos de protección de las inversiones consagrados en el tratado de libre comercio entre los Estados Unidos y Perú nos resguardan frente a la posibilidad de una confiscación indirecta del valor actual neto (NPV, por sus iniciales en inglés) de nuestra inversión en deuda del gobierno peruano sin una compensación justa y adecuada”⁶³⁴.

⁶³¹ El pago de la deuda de la reforma agraria de Perú podría ser mínimo, dicen los bonistas, Reuters, 17 julio de 2013 (Doc. R-398).

⁶³² Ver Correos electrónicos entre J. Cerritelli y R. Koenigsberger, 16-17 de julio de 2013 (Doc. CE-544).

⁶³³ Correos electrónicos entre R Joannou y J Cerritelli, octubre de 2013 (Doc. CE-546).

⁶³⁴ Correos electrónicos entre R Joannou y J Cerritelli, octubre de (Doc. CE-546).

d. El Proceso para Bonistas

i. Los documentos de Gramercy revelan que intentó menoscabar el Proceso para Bonistas

282. En la Contestación de la Demanda, Perú demostró la eficacia y eficiencia del Proceso para Bonistas, incluyendo cómo cada participante están avanzado por las distintas fases que lo integran y recibiendo el pago⁶³⁵. En su Declaración de Respuesta, Gramercy intenta atacar el Proceso para Bonistas alegando que tiene una tasa de participación “abismal”, que intenta utilizar para respaldar sus argumentos en contra de Perú⁶³⁶. Sin embargo, tal como confirma el Dr. Wühler, “las tasas de participación en el Proceso de los titulares de bonos son razonables, dadas las circunstancias históricas y la complejidad del proceso”⁶³⁷.

283. Además, Gramercy omite mencionar su propio rol en frenar la participación en el Proceso para Bonistas. De hecho, continúa difundiendo información inexacta sobre Perú y los Bonos, y se rehúsa a retractarse o rectificar la información inexacta divulgada previamente. La difusión de información negativa podría afectar la participación en el Proceso para Bonistas, como confirma el Dr. Wühler: “la crítica pública del procedimiento” “puede haber afectado la participación”⁶³⁸.

284. Por ejemplo, la organización creada por Gramercy, Bonistas Peruanos-Estadounidenses por la Justicia (“PABJ”, por sus siglas en inglés), creó un sitio web protectourpensionsnow.org, que ha sido mencionado tanto en la prensa estadounidense como peruana en 2019. El sitio web publica información errónea, incluyendo que “[e]l Gobierno peruano incumplió el pago de miles de millones de dólares en bonos agrarios soberanos y ahora se rehúsa a pagar a los acreedores estadounidenses” y “los fondos de pensiones de estadounidenses trabajadores... invertidos de buena fe en estos bonos. Y ahora podrían perder millones en ahorros de jubilación”⁶³⁹. El sitio web invita a quienes lo visitan a “leer más” visitando el sitio web de PABJ. También incluye enlaces a artículos que atacan la relación de Perú con la OCDE, entre otros artículos vinculados a la campaña de Gramercy que Perú ha descrito previamente, y cita la carta enviada por el presidente del sindicato de camioneros Teamsters, James Hoffa, a la Embajada del Perú, que también se abordó previamente⁶⁴⁰. Además, PABJ continúa publicando información falsa antigua en su propio sitio web, como, por ejemplo, que Perú “se rehúsa a pagar” y “elige continuar en default”.

285. Gramercy no ha negado ninguna de estas afirmaciones.

⁶³⁵ Contestación de la Demanda, ¶¶ 124-126.

⁶³⁶ Olivares-Caminal, § III.G.

⁶³⁷ Wühler II ¶ 6.

⁶³⁸ Wühler II ¶ 47.

⁶³⁹ Protect Our Pensions Now, 2 de junio de 2019 (Doc. R-1130).

⁶⁴⁰ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda del Perú, (R-34), ¶ 133.

ii. **Gramercy admite que la valoración de sus Bonos según el Proceso para Bonistas es de US\$ 34 millones, más de lo que pagó por los Bonos**

286. Gramercy no acepta que el Proceso para Bonistas actualmente en vigor sea relevante porque “al haber iniciado el arbitraje, Gramercy no puede participar en el Proceso de tenedores de Bonos Agrarios” y “el proceso completo no est[á] abierto para Gramercy”⁶⁴¹. Si bien el Tratado no requiere a las demandantes renunciar al derecho de iniciar actuaciones ante los tribunales peruanos, Gramercy omite mencionar que Perú estaba dispuesto a discutir la posible participación de Gramercy en el Proceso para Bonistas con anterioridad a la constitución del Tribunal.

287. Por ejemplo, las observaciones preparadas por representantes de Perú con motivo de la reunión celebrada con Gramercy el 21 de septiembre de 2017 señalan: “[s]i bien Gramercy ha renunciado a iniciar actuaciones ante los tribunales peruanos, tenemos entendido que aún podría dejar de lado el procedimiento en virtud del tratado y participar en el proceso disponible para todos los tenedores de bonos”; y que “sería una oportunidad perdida pasar por alto la posibilidad de sacar provecho y, en cambio, recurrir al arbitraje, lo que sería riesgoso... Perú cuenta con un procedimiento mediante el cual podrían sacar provecho”⁶⁴².

288. Aún después de que las consultas mantenidas con Gramercy finalizaron, Perú le escribió a Gramercy y señaló: “Perú sigue continua enfatizando... una apertura a mantener consultas con Gramercy sin que lo conversado pueda ser utilizado posteriormente en perjuicio de las partes para enfocarse de manera positiva en cómo sacar provecho de las tenencias de Bonos de la Reforma Agraria y resolver el procedimiento en virtud del Tratado”⁶⁴³.

289. A pesar de ello, Gramercy continuó negándose a participar. El problema para Gramercy era la valoración, y no la autenticación, el registro o la forma de pago⁶⁴⁴. Gramercy no es sincero cuando critica el Proceso para Bonistas por ofrecer bonos soberanos peruanos en parte de pago⁶⁴⁵, ya que consta en el expediente que Gramercy ha confirmado en numerosas ocasiones su disposición a aceptar pagos no monetarios precisamente de este tipo⁶⁴⁶.

290. Con respecto a los supuestos Bonos objeto de controversia en este procedimiento (suponiendo que se determinara su autenticidad), su valor actual sería de aproximadamente US\$ 34 millones según el Proceso para Bonistas⁶⁴⁷. Lo afirmado por Gramercy en el sentido de que el Proceso para Bonistas permitiría obtener “solo el 2% del valor real actualizado de los Bonos Agrarios”⁶⁴⁸ es falso y engañoso por cuanto da por sentado que el “valor actual” de los Bonos es de US\$ 1600 millones según la determinación unilateral de

⁶⁴¹ Declaración de Respuesta, ¶¶ 254-256.

⁶⁴² Ver Observaciones del Perú, 21 de septiembre de 2017 (Doc. R-610).

⁶⁴³ Ver Nota de Perú a Gramercy, 21 de noviembre de 2017 (Doc. R-1107).

⁶⁴⁴ Ver Nota de Perú a Gramercy, 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

⁶⁴⁵ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 259.

⁶⁴⁶ Ver, por ejemplo, Nota de Gramercy al Presidente del Perú, 7 de mayo de 2009 (Doc. R-261); Nota de Gramercy a la Comisión Especial del Perú, 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47); Nota de Perú a Gramercy, 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

⁶⁴⁷ Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda, ¶ 3.

⁶⁴⁸ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 259.

Gramercy. De hecho, esta valoración constituye un 100% de su “valor actual” de conformidad con la ley peruana.

291. Por último, la crítica de Gramercy a la valoración del Proceso para Bonistas simplemente oculta la alegación de Gramercy de que los tenedores de bonos no podrán determinar el valor de sus Bonos en el Proceso para Bonistas⁶⁴⁹. Gramercy no ha participado en dicho proceso no debido a alguna incapacidad para entender la fórmula utilizada en el Proceso para Bonistas, sino porque ha aplicado la fórmula y quiere más.

iii. Los documentos de Gramercy confirman que pretende obtener un ganancia extraordinaria del 5000%, mucho más de lo que pagó y mucho más que sus propias valoraciones contemporáneas

292. Gramercy pretende ganar un beneficio extraordinario descomunal para sí a expensas de Perú y los peruanos. En efecto, Gramercy ha admitido que compró los Bonos de la Reforma Agraria por aproximadamente US\$ 33,2 millones⁶⁵⁰. Ahora, apenas once a trece años más tarde, pretende US\$ 1800 millones por los mismos bonos —un retorno de aproximadamente un 5000%, de acuerdo con los cálculos de Reuters⁶⁵¹. De hecho, la diferencia en términos de retorno es similar a la que Gramercy habría recibido si hubiera decidido participar en el Proceso para Bonistas —US\$ 33,57 millones⁶⁵²— una diferencia de casi un 5000%. En realidad, tal como lo explican los peritos de cuantificación de daños, en lugar de acordar una quita, como alega Gramercy (y Perú rechaza), Gramercy en este procedimiento pretende obtener un aumento del 890.677.400% del valor de sus Bonos al momento del cierre del Banco Agrario⁶⁵³.

293. Perú no tiene ninguna obligación de pagarle a Gramercy el beneficio extraordinario que pretende, y Gramercy no puede razonablemente esperar recibirlo.

294. Perú ha demostrado que es un país fiscalmente responsable, comprometido con la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal, y ha sido, como explicó el profesor Guidotti, “una historia de éxito”⁶⁵⁴. Las principales agencias calificadoras de riesgo y el mercado continúan demostrando gran confianza en Perú⁶⁵⁵. No sería responsable por parte de Perú otorgarle un trato especial a Gramercy.

⁶⁴⁹ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 387.

⁶⁵⁰ Lanava, ¶ 13.

⁶⁵¹ Davide Scigliuzzo, *Contentious Peru bond could pay off handsomely for Gramercy fund*, Reuters, 8 de julio de 2016 (Doc. R-1145).

⁶⁵² Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda, ¶ 3.

⁶⁵³ Quantum II ¶ 103.

⁶⁵⁴ Informe de Guidotti, (RER-4), ¶ 13.

⁶⁵⁵ Ver, por ejemplo, Ministerio de Economía y Finanzas, Informe Anual de Deuda Pública, 2018, 31 de mayo de 2019, p. 3 (Doc. R-1133) (donde se muestra que durante 2018 las principales agencias de calificación crediticia, Standard & Poor’s, Moody’s y Fitch Ratings, todas mantuvieron las calificaciones de grado de inversión de Perú y confirmaron que sus perspectivas eran “estables”); Moody’s Investor Service: Rating Action: *Moody’s affirms Peru’s A3 ratings, maintains stable outlook*, 25 de junio de 2019 (Doc. R-1134) (La gran fortaleza fiscal de Perú refleja el bajo peso de la deuda del gobierno, su estructura de deuda en continua mejora que disminuye el riesgo de refinanciación, y su marco de política fiscal prudente, que ha llevado a la acumulación de importantes ahorros fiscales durante la última década”).

295. Gramercy intenta utilizar la estabilidad y confiabilidad de Perú para su propio beneficio, refiriéndose a la gestión fiscal exitosa de Perú, y menciona que Perú tiene “un compromiso bien conocido y una trayectoria comprobada de incentivar la inversión extranjera y la responsabilidad fiscal”⁶⁵⁶. Del mismo modo, uno de sus peritos señala que “Perú siempre ha cumplido con sus obligaciones de deuda”⁶⁵⁷ y uno de sus testigos describe a Perú como un “país que ha hecho tantas cosas bien y honorablemente”⁶⁵⁸.

296. De hecho, Gramercy ha intentado en reiteradas ocasiones convertir los Bonos de la Reforma Agraria en otros bonos soberanos peruanos. Por ejemplo, en mayo de 2009, Gramercy le escribió a Perú para proponerle un canje de bonos por un nuevo bono a largo plazo⁶⁵⁹. Siete años más tarde, en marzo de 2016, Gramercy propuso que Perú le pagara con “nuevos bonos soberanos negociables que contengan términos similares a los que Perú ha ofrecido en sus recientes emisiones de bonos”⁶⁶⁰. Gramercy confirmó una vez más su disposición a aceptar un pago no monetario en forma de nuevos bonos soberanos peruanos a fines de 2017⁶⁶¹.

297. Aun si Perú tiene la capacidad para pagar, ello no significa que deba pagar cualquier valor que Gramercy le asigne a los Bonos de manera unilateral. Tal como explica el perito de cuantificación de daños: “aunque Perú tuviera la capacidad financiera para pagar más, ello no significa que Perú tenga la obligación de pagar más ni que deba pagar más en el presente caso”⁶⁶².

e. La incesante campaña de Gramercy

298. Tal como manifestó Perú, cuando Gramercy le notificó la existencia de una controversia en virtud del Tratado, la “canaliz[ó] a través de un mecanismo de procedimiento neutral” y “se [] sometió a las normas que regulan el sistema ISDS [sistema de arbitraje de diferencias entre inversores y Estados] y la integridad del proceso de arbitraje”, como explicó el profesor Reisman⁶⁶³. Sin embargo, en violación de estas normas internacionales, Gramercy intensificó aún más la controversia al aumentar su presión a nivel internacional. Como Perú ha documentado extensamente⁶⁶⁴, Gramercy alineó diversos elementos de las “campañas mercenarias” que se han vuelto una práctica común de los fondos de cobertura que buscan “cualquier resultado de política que haga que su apuesta apalancada rinda sus frutos”⁶⁶⁵.

⁶⁵⁶ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta (C-53), ¶ 304.

⁶⁵⁷ Informe de Olivares-Caminal (CER-8), ¶ 105.

⁶⁵⁸ Declaración de Respuesta de Koenigsberger (CWS-4), ¶ 48.

⁶⁵⁹ Carta de Gramercy a Perú, 7 de mayo de 2009 (Doc. R-261).

⁶⁶⁰ Carta de Gramercy a Perú, 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

⁶⁶¹ Carta de Gramercy a Perú, 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

⁶⁶² Quantum II, ¶ 200.

⁶⁶³ Reisman I, ¶¶ 76-77.

⁶⁶⁴ Ver Diagramas, La campaña de Gramercy.

⁶⁶⁵ Ryan Grim y Paul Blumenthal, *The Vultures' Vultures: How a New Hedge Fund Strategy is Corrupting Washington*, Huffington Post, 13 de mayo de 2016 (Doc. R-233) (“Lo que distingue a la campaña de presión de los fondos de cobertura es la ambivalencia, o incluso el nihilismo, que se encuentra detrás de las sugerencias de política pública. Los

299. Perú mantiene sus objeciones con respecto a la conducta de Gramercy, y hace hincapié en que el Tribunal emitió la Orden Procesal N.º 5, que, a solicitud de Perú, y a pesar de la objeción de Gramercy, requirió a las Partes que se abstuvieran de ejercer cualquier conducta que pudiera provocar la agravación de la controversia. Posteriormente, el Tribunal confirmó esa resolución en varias ocasiones⁶⁶⁶. El Tribunal además resolvió que era un “principio indiscutido” que las “Partes deben respetar el rol de la parte no litigante”, es decir, los Estados Unidos, y que “ordena a las Partes a canalizar todas sus comunicaciones respecto de este arbitraje o la resolución de la controversia subyacente exclusivamente de la manera indicada por cada Parte en los Términos de Nombramiento”. Perú ha advertido reiteradamente de la agravación de la controversia por parte de Gramercy, y señalado conductas que continúan el pasado mes de diciembre, febrero, abril y hasta ahora. Tal como reafirmó el tribunal en una teleconferencia:

Si lo que está diciendo es que “las Demandantes están... pagando a cabilderos, o haciendo una cosa u otra, probablemente debería presentar alguna prueba... Creo que es mucho más delicado, y por supuesto, constituye un incumplimiento de una orden del tribunal, así que es una cuestión seria... Cuando considere que ha habido agravación, y tenga pruebas para respaldarlo, haga una presentación al tribunal. Lo analizaremos, analizaremos las pruebas, y otorgaremos un plazo adecuado a la otra parte para que responda. Si es necesario, tendremos otra teleconferencia porque, para mí, el incumplimiento de las órdenes del tribunal es una cuestión seria. Dedicamos, como puede observar, mucho tiempo a intentar organizar el procedimiento de manera ordenada. Si las partes no cumplen las órdenes, eso es ‘el mundo al revés’, como decimos en español, así que esto es una cuestión seria⁶⁶⁷.”

300. La Orden Procesal N.º 9 contiene las siguientes advertencias adicionales:

- “Las Partes deben abstenerse de realizar actos que puedan provocar una agravación de la controversia”.
- “Una vez que las Partes han confiado la resolución de su controversia a un procedimiento legalmente regulado, lo más sensato es cooperar con su eficiente gestión, evitando interrupciones externas e irracionales. En este arbitraje, se les ha brindado, y se les continuará brindando, a las Partes la oportunidad plena de presentar sus argumentos, de modo tal que el Tribunal pueda emitir, a su debido tiempo, un laudo legalmente exigible que ponga fin a la controversia. En este contexto, cualquier acto que potencialmente pueda exacerbar la controversia, importune extremadamente a las Partes o a sus abogados, o agrave los montos del arbitraje a una pérdida de recursos y una violación de las instrucciones del Tribunal.

fondos de cobertura quieren cualquier resultado de política que haga que su apuesta apalancada rinda sus frutos. ...El mismo manual de estrategias aplicado a países enteros... amplifica la amenaza de manera exponencial”).

⁶⁶⁶ Orden Procesal N.º 6, 8 de marzo de 2019, ¶ 6; Orden Procesal N.º 9, 20 de julio de 2019, ¶ 83.

⁶⁶⁷ Conferencia telefónica con el Tribunal, 9 de abril de 2019 (grabación de audio formal).

- El “Tribunal hace hincapié en la importancia de mantener la relación entre cada una de las Partes y sus abogados libre de interferencias externas. La relación entre un abogado y su cliente es de carácter fiduciario. El cliente deposita su confianza, buena fe, seguridad y fe en su abogado para obtener ayuda, asesoramiento y protección. Nadie está autorizado a interferir, directa o indirectamente, en esta relación con el objeto de dañarla o incluso cuestionarla. La prohibición es especialmente estricta respecto de la contraparte y los abogados de la contraparte. En la medida en que tal interferencia pueda haber ocurrido en este arbitraje, ese proceder es indebido y no debe volver a repetirse”⁶⁶⁸.

301. A pesar de las órdenes del Tribunal relacionadas con la agravación de la controversia, las pruebas demuestran que la desatención de los canales de comunicación y la campaña de agravación de Gramercy continúa, tal como Perú señaló al Tribunal, por ejemplo, en su Contestación de la Demanda de diciembre, su correspondencia de febrero, la conferencia telefónica de abril de 2019 y en correspondencia reciente.

302. En su Declaración de Respuesta, Gramercy alega que los prolongados esfuerzos de Perú para sacar a la luz la conducta agravante de Gramercy son “ambigü[o]s y equivocad[o]s” y un intento por “desplaza[r] la atención de su malversación”⁶⁶⁹. Perú ha descrito en reiteradas ocasiones y en detalle cómo la conducta de Gramercy ha perjudicado a Perú y amenazado la integridad y legitimidad de este procedimiento⁶⁷⁰. En efecto, Perú ha descrito la campaña de varios frentes y largo plazo de Gramercy destinada a atacar a Perú en un esfuerzo por presionarla para que modifique su ley en beneficio de Gramercy y a menoscabar el derecho fundamental de Perú de defenderse en este procedimiento, entre otras cosas, apuntando a los abogados de Perú directamente y utilizando su nombre como parte de la campaña continua de desinformación de Gramercy dirigida a los responsables de formular políticas de los Estados Unidos.

303. Para disipar cualquier duda, Perú una vez más subraya su compromiso continuo con su alianza de larga data con la Parte No Litigante, los Estados Unidos, con quien estableció relaciones diplomáticas por primera vez hace más de 190 años, justo después de que Perú consiguiera su independencia. Perú y los Estados Unidos son socios estratégicos y socios en el Tratado que comparten valores fundamentales. La Demandada continúa preocupada de que Gramercy, directamente y a través de cabilderos, organizaciones pantalla y desinformación, ha proporcionado información inexacta o incompleta a funcionarios estadounidenses y los mercados internacionales, con el objetivo específico de perjudicar a Perú en un intento por forzar un acuerdo exorbitante. El expediente deja en claro que Gramercy tenía la intención de utilizar el cabildeo y abusarse del incipiente Tratado desde incluso antes de que se firmara y de que Gramercy comenzara a adquirir los Bonos, como detalló Perú en su Respuesta y en su Contestación de la Demanda, y tal como analiza detenidamente el profesor Reisman. Su intención fue agravar la controversia y nunca se detuvo.

304. Gramercy también busca presionar a Perú y frenar la participación en el Proceso para Bonistas difundiendo información inexacta a través de representantes. Por ejemplo, Gramercy ha pagado a cabilderos del Daschle Group desde el año 2015, que

⁶⁶⁸ Orden Procesal N.º 9, 20 de julio de 2019, ¶¶ 83-85.

⁶⁶⁹ Declaración de Respuesta, ¶ 6.

⁶⁷⁰ Ver, por ejemplo, Carta de Perú al Tribunal, 18 de junio de 2019 (R-59); Contestación de la Demanda, ¶ 133; Presentación sobre Salvaguardas Procesales; Segunda Presentación sobre Salvaguardas Procesales.

contemporáneamente contactó a la Embajada peruana en Washington, DC durante meses en relación con los Bonos de la Reforma Agraria, y solo reveló que actuaba en nombre de Gramercy en respuesta a una consulta de la Embajada. Los pagos efectuados por Gramercy a Daschle, entre otros, han continuado aún después de que Perú señalara su irregularidad, e incluso después de la Orden Procesal N.º 5. Perú ha tomado conocimiento de que el Daschle Group continúa difundiendo información errónea a la Parte No Litigante acerca de Perú y sus abogados, incluyendo que los abogados de Perú están bloqueando la resolución de este asunto. En resumen, Gramercy ha pagado US\$ 1.050.000,00 al estudio de abogados de Daschle, Baker Donelson, por actividades de cabildeo.

305. De hecho, formularios de información sobre lobby presentados públicamente confirman que Gramercy, directamente y a través de sus abogados, ha estado pagando a cabilderos un total de millones de dólares para influenciar a la Parte No Litigante, el Gobierno de los Estados Unidos, desde 2015. En particular, los formularios de información del segundo trimestre de 2019 confirman que los esfuerzos continuos de Gramercy por politizar la controversia en los distintos poderes y dependencias del Estado han continuado desde la orden de no agravación del Tribunal, y que pagó más de US\$ 280.000 en meses recientes para continuar ejerciendo presión sobre la Vicepresidencia, el Departamento de Estado, el Senado y la Cámara de Representantes de los Estados Unidos⁶⁷¹. Cabe destacar, que la actividad de cabildeo de Gramercy efectivamente parece estar aumentando. En el primer trimestre de 2019, Gramercy gastó US\$ 200.000⁶⁷². En 2018, gastó US\$ 90.000 en el cuarto trimestre⁶⁷³ y US\$ 150.000 en el tercero⁶⁷⁴. Los ejemplos que se incluyen a continuación son ilustrativos.

- **Departamento de Estado de los Estados Unidos.** En una carta del 1 de febrero de 2019 enviada por los miembros del Congreso de los Estados Unidos al Secretario de Estado Michael Pompeo con respecto a los Bonos (la “Carta de Febrero”)⁶⁷⁵ se solicita al secretario “utilizar todos los medios disponibles”, incluyendo “bloquear la admisión de Perú a la OCDE” a fin de “alentar” a Perú a que negocie. Como se destacó previamente, bloquear la admisión a la OCDE es uno de los elementos de

⁶⁷¹ Ver Informe de Lobby, Baker Donelson Bearman Caldwell & Berkowitz / The Daschle Group, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, 22 de julio de 2019 (Doc. R-1126); Informe de Lobby, Clark Hill, PLC, Identificación de la Cámara de Representantes 370480076 e Identificación del Senado 287771-773, 22 de julio de 2019 (Doc. R-1127); Informe de Lobby, Chartwell Strategy Group LLC, Identificación de la Cámara de Representantes 439230021 e Identificación del Senado 401104750-214, 18 de julio de 2019 (Doc. R-1128).

⁶⁷² Informe de Lobby, Chartwell Strategy Group LLC, Identificación de la Cámara de Representantes 439230021 e Identificación del Senado 401104750-214, 18 de abril de 2019 (Doc. R-1022); Informe de Lobby, Clark Hill, PLC, Identificación de la Cámara de Representantes 370480076 e Identificación del Senado 287771-773, 21 de abril de 2019 (Doc. R-1023); Informe de Lobby, Baker Donelson Bearman Caldwell & Berkowitz / The Daschle Group, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, 22 de mayo de 2019 (Doc. R-1024).

⁶⁷³ Informe de Lobby, Clark Hill, PLC, Identificación de la Cámara de Representantes 370480076 e Identificación del Senado 287771-773, 22 de enero de 2019 (Doc. R-1020); Informe de Lobby, Baker Donelson Bearman Caldwell & Berkowitz / The Daschle Group, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, 22 de enero de 2019 (Doc. R-1021).

⁶⁷⁴ Ver Informe de Lobby, Baker Donelson Bearman Caldwell & Berkowitz / The Daschle Group, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, 22 de octubre de 2018 (Doc. R-580); Informe de Lobby, Clark Hill, PLC, Identificación de la Cámara de Representantes 370480076 e Identificación del Senado 287771-773, 22 de octubre de 2018 (Doc. R-700).

⁶⁷⁵ Carta de ciertos miembros del Congreso de los Estados Unidos al Secretario de Estado de los Estados Unidos Michael Pompeo, 1 de febrero de 2019 (Anexo propuesto Doc. R-1025).

la campaña de ataque de Gramercy. De hecho, ante la pregunta de si Gramercy dejaría de agravar la controversia, su representante señaló que se detendría “cuando Perú deje de pretender pertenecer a la OCDE”. El mismo mensaje engañoso que Gramercy ha intentado utilizar una y otra vez en este procedimiento y en otras instancias (y que Perú ya ha refutado) se refleja en la Carta de Febrero y en una carta del 2 de mayo de 2019 de otros miembros del Congreso de los Estados Unidos dirigida al Secretario Pompeo en relación con los Bonos⁶⁷⁶. Posteriormente, se identificó que Gramercy estaba “detrás de esta operación”⁶⁷⁷. El mensaje incluye, entre otras cosas:

- *Falta de pago.* En las cartas se afirma que Perú “se ha negado y continúa bloqueando los pagos pendientes de su deuda” y “se negó a cumplir con sus obligaciones de pago de los bonos de la reforma agraria”, respectivamente. En realidad, Perú está pagando a los tenedores legítimos de bonos a través de un proceso establecido conforme a la ley peruana, tal como Perú ha descrito y documentado, incluyendo en su Contestación de la Demanda que se encuentra disponible al público.
- *Trabajadores.* En la carta de febrero se hace hincapié en “una problemática que afecta los fondos de pensiones estadounidenses que invirtieron en los Bonos de la Reforma Agraria de Perú”, lo que “genera incertidumbre en los fondos de pensiones y pone en duda la posibilidad de que los empleados cobren sus pensiones a las que han contribuido diligentemente”. La carta de mayo alega que “[a] nivel nacional, casi \$2000 millones en deuda están en manos de particulares distribuidos en 30 estados”, y que “la negativa de Perú a pagar sus obligaciones amenaza los beneficios que estos estadounidenses se han ganado con gran esfuerzo”. En realidad, Perú nunca colocó los Bonos en los Estados Unidos o los ofreció a trabajadores estadounidenses. Además, Gramercy ha señalado que “Gramercy es la única persona jurídica que adquirió Bonos Agrarios como inversión”⁶⁷⁸ y que capta inversiones de fondos de pensiones estadounidenses. Gramercy ahora admite que no todos los titulares beneficiarios son nacionales de los Estados Unidos.
- *Negociaciones.* La carta de febrero señala que Perú “ha acordado previamente mantener negociaciones de buena fe con los Tenedores de Bonos estadounidenses a pedido de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos”, y que las “negociaciones todavía no han tenido lugar”. En realidad, Perú participó de consultas con Gramercy, que se autodescribe como la “única persona jurídica que adquirió [] Bonos como inversión”⁶⁷⁹.

⁶⁷⁶ Carta de ciertos miembros del Congreso de los Estados Unidos al Secretario de Estado de los Estados Unidos Michael Pompeo, 2 de mayo de 2019 (Doc. R-1026).

⁶⁷⁷ Alonso Ramos, 50 years later, Hildebrandt, 23 de agosto de 2019 (Doc. R-1129).

⁶⁷⁸ Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger, ¶ 38.

⁶⁷⁹ Los firmantes de la carta incluyen al menos un miembro que se ha reunido con Gramercy, ha sido copiado en correspondencia por Gramercy, ha planteado el tema de Gramercy en conversaciones con varios representantes peruanos y, según Gramercy, Perú le “prometió negociar un acuerdo respecto de los bonos agrarios”. Ver, por ejemplo, Cartas de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de septiembre de 2017 y 29 de noviembre de 2017 (Docs. R-192, 201); Correo electrónico del Personal del Congreso de los Estados Unidos a la Presidencia del Perú, 8 de agosto de 2017 (Doc. R-242).

En reuniones llevadas a cabo en Perú poco después de la Carta de Febrero, el Secretario de Estado de los Estados Unidos planteó la cuestión de los Bonos al Ministro de Relaciones Exteriores del Perú, entre otros funcionarios peruanos. Por extremo respeto a la Parte No Litigante, Perú no revelará más detalles.

- **Senado de los Estados Unidos.** Un representante de Perú recientemente recibió una llamada espontánea del Senado de los Estados Unidos con respecto a los Bonos. Entre otras cosas, se mencionó que los cabilderos de Gramercy continúan desacreditando a los abogados de Perú, e insinuando erróneamente que están bloqueando la resolución de este asunto⁶⁸⁰.
- **Gobernador.** En una carta del 11 de abril de 2019 del Gobernador de Pensilvania al Embajador del Perú sobre los Bonos se hace referencia a los trabajadores estadounidenses (de Pensilvania en este caso) que han “invertido” a través de “planes de pensiones”⁶⁸¹.

306. La conducta de Gramercy tiene implicaciones en Perú y frecuentemente aparece en la prensa peruana. De hecho, la carta del 2 de mayo de 2019 enviada por los miembros del Congreso de los Estados Unidos al Secretario Pompeo en relación con los Bonos apareció recientemente en la prensa peruana confirmando que “Gramercy estaba detrás de la operación”⁶⁸².

307. Gramercy también continúa difundiendo públicamente desinformación sobre Perú y los Bonos, y se niega a retractarse o rectificar la información inexacta difundida anteriormente. La difusión de información negativa podría afectar la participación en el Proceso para Bonistas, tal como confirma el Dr. Wühler “la crítica pública del procedimiento” “puede haber afectado la participación”⁶⁸³.

308. Perú también ha demostrado cómo Gramercy ha intentado perjudicar el funcionamiento del Proceso para Bonistas tratando de desalentar a los bonistas de participar para su propio beneficio⁶⁸⁴. Como parte de su campaña para desalentar la participación, Gramercy ha atacado públicamente el Proceso para Bonistas en reiteradas ocasiones, entre otras cosas, llamándolo una “farsa”, y diciendo que no ofrece “ningún valor” a los participantes y refiriéndose a cualquier bonista que participe como “poco sofisticado”⁶⁸⁵.

309. Gramercy también continúa menoscabando el derecho a la defensa de Perú. Si bien es un principio firmemente establecido que el derecho a la defensa es “de fundamental

⁶⁸⁰ Esta no es la primera vez que Gramercy hace esto. Anteriormente, había hecho declaraciones falsas sobre los abogados de Perú a la Presidencia del Perú, sin éxito. *Ver, por ejemplo*, Carta de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de septiembre de 2017 (Doc. R-192); Carta de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de noviembre de 2017 (Doc. R-201).

⁶⁸¹ Correspondencia entre el Gobernador de Pensilvania y el Embajador del Perú (Anexo propuesto Doc. R-1027).

⁶⁸² Alonso Ramos, 50 years later, Hildebrandt, 23 de agosto de 2019 (Doc. R-1129).

⁶⁸³ Wühler II, ¶ 47.

⁶⁸⁴ Segunda Presentación de la República del Perú sobre Salvaguardas Procesales, ¶ 74.

⁶⁸⁵ Gramercy, *Gramercy Once Again Responds to False Accusations Contained in Peru's Response on Land Bonds*, PR Newswire, 6 de julio de 2016 (Doc. R-238); Gramercy, *Gramercy Responds to False Accusations by Peruvian Government on Land Bonds*, 3 de junio de 2016 (Doc. R-1125).

importancia”⁶⁸⁶, Gramercy ha intentado eludir a los abogados defensores de Perú. Gramercy ha ignorado los canales de comunicación establecidos a través de los abogados, a pesar de los innumerables pedidos de Perú y las normas de responsabilidad profesional. Entre otros ejemplos, Gramercy trató de desacreditar a los abogados ante la Presidencia del Perú, sin éxito⁶⁸⁷. Incluso muy recientemente, los cabilderos de Gramercy han estado desacreditando a los abogados de Perú mediante la difusión de información inexacta, como se mencionó anteriormente.

310. Gramercy no ha negado ninguna de las afirmaciones anteriores, ni ninguna de las demás conductas agravantes que Perú ha señalado a lo largo de este procedimiento. Tampoco puede. Por el contrario, Gramercy no lo ha negado y ha admitido expresamente “actividades de defensa públicas”, “coordinación con organizaciones [de bonistas]” como un “componente [] de la estrategia de inversión original de Gramercy”, y “contrataciones de cabilderos, expertos y conversaciones con agencias de calificación”⁶⁸⁸.

311. De hecho, en un escrito reciente, Gramercy reconoció una vez más que ha “contrata[do] cabilderos para proteger sus intereses”, pero sostuvo que Perú pretende un “bozal legal unilateral” que impida a Gramercy hablar acerca de la controversia, incluso en privado y con representantes electos en los Estados Unidos, e imposibilite efectuar comentarios públicos sobre este tema de interés público en foros democráticos”⁶⁸⁹. Ello no tiene en cuenta la elección de la propia Gramercy de invocar el Tratado y canalizar la controversia a través del mecanismo neutral de resolución de controversias del Tratado. Cuando lo hizo, Gramercy excluyó la posibilidad de buscar una solución política a través de sus representantes electos, o de ventilar el asunto en los medios.

312. En lugar de modificar su conducta procesal indebida, Gramercy intentó cambiar el foco de atención hacia Perú⁶⁹⁰. Sin embargo, en marcado contraste con Gramercy, Perú no ha cometido ningún acto o conducta que pudiera provocar la agravación de la controversia ni intentó eludir las comunicaciones establecidas para este procedimiento. Las afirmaciones de Gramercy en contrario son infundadas e incorrectas. Además, constituyen un intento claro de desviar la atención de la propia conducta agravante de Gramercy, En particular:

- **Formularios de divulgación de la SEC.** Gramercy ataca la presentación de Perú de junio de 2019 ante la SEC, afirmando que es “incompleta” porque no hace referencia a las controversias relacionadas con los Bonos de la Reforma Agraria⁶⁹¹. No obstante, Gramercy omite mencionar que “incorpora[] por referencia” “el

⁶⁸⁶ Ver Gary Born, *International Arbitration: Law and Practice* (Segunda Edición) (2015), p. 267 (RA-359).

⁶⁸⁷ Ver Carta de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de septiembre de 2017 (Doc. R-192); Carta de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de noviembre de 2017 (Doc. R-201).

⁶⁸⁸ Ver, por ejemplo, Respuesta de las Demandantes a la Solicitud de Medidas Provisionales presentada por el Perú, 15 de junio de 2019 (C-28), ¶¶ 28-29.

⁶⁸⁹ Carta de Gramercy al Tribunal del 8 de julio de 2019, pp. 13, 17.

⁶⁹⁰ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

⁶⁹¹ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

Informe Anual más reciente de Perú” presentado el 11 de junio de 2019, donde se menciona expresamente a Gramercy y este procedimiento⁶⁹².

- **Reuniones con funcionarios.** Gramercy ataca a la Embajada del Perú por reunirse con funcionarios estadounidenses⁶⁹³. En particular, afirma que el 18 de junio de 2019, el Embajador del Perú en los Estados Unidos se reunió con “varios miembros del Congreso de los Estados Unidos para discutir los Bonos Agrarios, en reuniones que fueron organizadas a solicitud” del Embajador del Perú⁶⁹⁴. Gramercy no ha presentado ninguna prueba para respaldar o corroborar estas afirmaciones. Perú señala únicamente que su Embajada interactúa con funcionarios de los Estados Unidos cotidianamente, incluidos miembros del Congreso de los Estados Unidos, para discutir una gran variedad de asuntos bilaterales. Ninguna de estas reuniones han tenido como finalidad discutir los Bonos de la Reforma Agraria, aunque otros han planteado el tema durante reuniones con el Embajador. Perú hace reserva de todos sus derechos en este sentido.
- **Embajada y sitio web del Perú.** Gramercy ataca a la Embajada del Perú en los Estados Unidos, a la que describe como “todo un aparato político y diplomático que [Perú] despliega para ejercer presión a su favor sobre el Gobierno de los Estados Unidos”⁶⁹⁵. Gramercy ataca además al sitio web de la Embajada por publicar, según Gramercy, una “explicación engañosa del Proceso para Bonistas” y “declar[ar] falsedades sobre Gramercy”⁶⁹⁶. La diplomacia y capacidad política de Perú en los Estados Unidos es, claramente, uno de los cimientos de su soberanía y es algo totalmente distinto al cabildeo. Por otra parte, la Embajada del Perú habitualmente proporciona información al público sobre Perú y asuntos de interés público. En este contexto, ha puesto a disposición del público información precisa sobre los Bonos de la Reforma Agraria, incluyendo acerca del Proceso para Bonistas y cómo pueden participar los bonistas, así como alguna información relacionada sobre el estado de este procedimiento⁶⁹⁷.

313. La agravación constante de la controversia y el freno a la participación en el Proceso para Bonistas por parte de Gramercy continúa perjudicando a Perú y a los peruanos, entre otros, por los motivos que Perú ha detallado anteriormente⁶⁹⁸.

⁶⁹² República del Perú, Complemento del Prospecto, junio de 2019, p. S-3 (CE-754); República del Perú, Formulario 18-K, 11 de junio de 2019, Anexo D, D-27 (Doc. R-1131); *ver también* República del Perú, Formulario 18-K, 28 de septiembre de 2018, Anexo D, D-26 (Doc. R-1132).

⁶⁹³ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

⁶⁹⁴ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

⁶⁹⁵ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

⁶⁹⁶ Carta de Gramercy al Tribunal, 8 de julio de 2019 (C-62).

⁶⁹⁷ Embajada del Perú, Bonos de la Reforma Agraria Peruana (Doc. CE-753).

⁶⁹⁸ Presentación de la República del Perú sobre Salvaguardas Procesales, (R-20); Segunda Presentación de la República del Perú sobre Salvaguardas Procesales, (R-27).

C. Gramercy falla en demostrar alguna violación del Tratado

1. Gramercy falla en probar una expropiación

314. Perú ha demostrado que no expropió la supuesta “inversión” de Gramercy en Bonos porque (1) las medidas impugnadas no privaron sustancialmente a Gramercy del valor de sus supuestas tenencias, sino que establecieron un proceso de valuación y pago para instrumentos que, de lo contrario, indiscutiblemente carecen de valor por sus propios términos; (2) Gramercy no tenía legítimas expectativas, ya que sabía que estaba realizando una inversión especulativa en una controversia preexistente empañada por una incertidumbre jurídica de larga data; y (3) las medidas de Perú cumplieron con el objetivo público legítimo de resolver la cuestión histórica de los Bonos en forma no discriminatoria de conformidad con las prerrogativas soberanas del Estado de garantizar la seguridad fiscal y promover el bienestar público⁶⁹⁹.

315. En cada aspecto, Perú demostró cumplir con el Artículo 10.7.1 del Tratado y los requisitos específicos indicados en el Anexo 10-B. Dicho Anexo dispone que las “Partes [Contratantes] confirman su común entendimiento” de que un análisis de expropiación “requiere de una investigación factual, caso por caso, que considere entre otros factores” el “impacto económico” del acto de gobierno; la medida en que dicho acto interfiere con “expectativas inequívocas y razonables de la inversión”; y el “carácter” del acto gubernamental⁷⁰⁰. El Anexo 10-B especifica además que el hecho de que una medida “tenga un efecto adverso sobre el valor económico de una inversión, por sí solo, no establece que una expropiación indirecta haya ocurrido” y que, “[s]alvo en circunstancias excepcionales, no constituyen expropiaciones indirectas los actos regulatorios no discriminatorios de una Parte que son diseñados y aplicados para proteger objetivos legítimos de bienestar público”⁷⁰¹. Estados Unidos confirma la estipulación de las Partes Contratantes al efecto de que el Anexo 10-B del Tratado “brinda lineamientos específicos para determinar si un acto constituye una expropiación indirecta”⁷⁰².

316. Gramercy prácticamente ignora el Anexo 10-B y, en cambio, aplica el marco jurídico equivocado. Gramercy argumenta sumariamente que Perú cometió una expropiación indirecta al “destruir” el valor de sus Bonos. Este argumento ignora los requisitos particulares del Tratado y contradice los antecedentes fácticos, incluidas las propias valoraciones internas de Gramercy. Gramercy luego arguye que Perú no cumplió con los requisitos dispuestos en el Tratado para expropiaciones legítimas. Este análisis es completamente irrelevante en tanto no se haya establecido que ocurrió una expropiación. Gramercy no ha demostrado eso ni puede demostrarlo.

⁶⁹⁹ Contestación de la Demanda ¶¶ 218-246.

⁷⁰⁰ Tratado, Anexo 10-B ¶ 3(a).

⁷⁰¹ Tratado, Anexo 10-B ¶¶ 3(a), 3(b) (énfasis añadido).

⁷⁰² Presentación de los Estados Unidos ¶ 23.

a. **Gramercy no puede demostrar ninguna privación sustancial**

317. Tal como ha establecido Perú, el Tratado dispone que “un efecto adverso sobre el valor económico de una inversión, por sí solo, no establece que una expropiación indirecta haya ocurrido”⁷⁰³. En su Presentación, Estados Unidos reafirma la estipulación expresa de las Partes Contratantes sobre este importante asunto⁷⁰⁴. Gramercy eligió ignorarlo completamente.

318. Perú también ha establecido que un inversor que alega una expropiación indirecta debe “demostrar la *privación sustancial, radical, grave, devastadora o fundamental* de sus derechos o la *aniquilación virtual, neutralización efectiva o destrucción objetiva* de su inversión, su valor o disfrute”⁷⁰⁵. Estados Unidos reafirma que “[e]s un principio fundamental del derecho internacional que, para que prospere un reclamo por expropiación, la demandante debe demostrar que la medida de gobierno en cuestión *destruyó todo o prácticamente todo el valor económico de su inversión*”⁷⁰⁶. Gramercy misma reconoce que debe demostrar una “privación total o sustancial del valor” de su supuesta inversión⁷⁰⁷.

319. Estados Unidos asimismo especifica, de conformidad con principios arraigados, que, al evaluar el impacto económico:

[E]l primer punto de comparación es el valor económico de la inversión inmediatamente antes de que ocurriera la expropiación El segundo punto de comparación es el valor económico inmediatamente después de que se implementara/n la/s supuesta/s medida/s expropiatoria/s, pero *se debe excluir cualquier impacto económico negativo ocasionado por actos, hechos o circunstancias no atribuibles al incumplimiento*. Con respecto a ambos puntos de comparación, el valor económico de una inversión debe ser razonablemente determinable y *no especulativo, indeterminado o dependiente de hechos futuros imprevistos o inciertos*⁷⁰⁸.

320. El reclamo de expropiación de Gramercy tambalea en todos sus aspectos.

321. *En primer lugar*, Gramercy argumenta que es una “ficción” que los Bonos efectivamente carecían de valor cuando Gramercy supuestamente los adquirió, años antes de cualquiera de las medidas impugnadas⁷⁰⁹. Esto no es ficción sino un hecho – un hecho reforzado por las propias valoraciones de Gramercy. Gramercy reiteradamente determinó como parte de

⁷⁰³ Tratado, Anexo 10-B ¶ 3.a.i; *ver también* Contestación de la Demanda ¶ 222.

⁷⁰⁴ Presentación de los Estados Unidos ¶ 24.

⁷⁰⁵ Contestación de la Demanda ¶ 223 (donde se cita *Electrabel S.A. c. República de Hungría*, Caso CIADI N.º ARB/07/19, Decisión sobre Jurisdicción, Derecho Aplicable y Responsabilidad del 30 de noviembre de 2012 (RA-123) ¶ 6.62 (énfasis añadido)); *ver también, por ej., Sempra Energy International c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/16, Laudo del 28 de septiembre de 2007 (RA-88) ¶ 285 (donde se requiere que “el valor del negocio ha[ya] sido virtualmente aniquilado”).

⁷⁰⁶ Presentación de los Estados Unidos ¶ 24.

⁷⁰⁷ Declaración de Respuesta ¶ 250 (donde se cita *Tza Yap Shum*, Laudo (CA-50) ¶ 144).

⁷⁰⁸ Presentación de los Estados Unidos ¶ 25 (énfasis añadido). Estados Unidos confirma además que “[l]os mismos principios se aplican a la determinación de daños” *Id.* nota al pie 41.

⁷⁰⁹ *Ver, por ej.*, Declaración de Respuesta ¶ 223.

su decisión de invertir en los Bonos, por ejemplo, que el “valor nominal de los Bonos Agrarios denominado en soles de oro era *nulo* aun en 2005”⁷¹⁰ y que el “valor nominal original y el valor de la moneda original actualmente son *nulos*”⁷¹¹. En este mismo sentido, el experto de Gramercy, el Profesor Edwards, reconoce que “los Bonos de la Reforma Agraria carecían prácticamente de valor a medida que se devaluaba la moneda peruana”⁷¹². En efecto, Gramercy realizó su supuesta inversión *precisamente porque* los Bonos habían estado sujetos a impactos económicos adversos durante décadas antes de su adquisición, ni hablar de cualquiera de las medidas adoptadas a partir de 2013 en las cuales se basa Gramercy. Gramercy vio estos instrumentos cuyo valor era, en sus propias palabras, “nulo” como una “buena oportunidad” para su modelo de negocios enfocado en activos en dificultades⁷¹³.

322. *En segundo lugar*, Gramercy argumenta que el principio valorista era la “Ley de la Reforma Agraria” y, por ende, que los Bonos tenían un “enorme valor” antes de que Perú implementara las medidas a partir de julio de 2013⁷¹⁴. En realidad, Perú ha demostrado que cualquier valor económico que Gramercy esperaba recuperar a través de sus supuestas adquisiciones de Bonos era inherentemente especulativo y dependía de hechos imprevistos e inciertos en el marco jurídico peruano. Los peritos de Quantum, por ejemplo, han explicado que “el ‘Principio del Valor Actual’ no es un concepto económico o financiero universalmente reconocido” y que “hasta la Decisión de Julio 2013 del TC los parámetros y cálculos necesarios para implementar el ‘Principio del Valor Actual’ no estaban definidos”⁷¹⁵.

323. Incluso el propio relato de Gramercy refuerza la noción de que la legislación permaneció incierta durante años hasta julio de 2013. Por ejemplo, Gramercy dice que el Congreso de Perú “tomó en serio el principio del valor actualizado” e “*hizo esfuerzos* para implementarlo”⁷¹⁶. En otras palabras, tal como se ha detallado anteriormente⁷¹⁷, el Congreso intentó en reiteradas ocasiones aprobar varios proyectos de ley para resolver cuestiones de larga data sobre valuación y pago de Bonos, pero todos esos intentos resultaron infructíferos. De hecho, en la actualidad, Gramercy misma describe estos “esfuerzos” por encontrar una solución legislativa como “Iniciativas fallidas del Gobierno para solucionar su deuda agraria”⁷¹⁸. Ese mismo informe interno de Gramercy, emitido poco antes de su última supuesta adquisición de Bonos, también concluyó que “[n]o existen iniciativas actualmente activas para solucionar la deuda de la reforma agraria por parte del gobierno de Alan García, el Congreso o grupos de bonistas”⁷¹⁹. No se llegó a ninguna resolución legal hasta la sentencia del Tribunal

⁷¹⁰ Segunda Declaración Testimonial Modificada de Koenigsberger (CWS-3) ¶ 21 (énfasis añadido).

⁷¹¹ Memorándum de Due Diligence de Gramercy de enero de 2006 (Doc. CE-114) (énfasis añadido).

⁷¹² Edwards (CER-4) ¶ 27. Los Expertos de Quantum de Perú explican que, en 1992, cuando el Banco de Fomento Agropecuario cerró y Perú dejó de aceptar cupones para su pago, el valor justo de mercado de todas las supuestas tenencias de Bonos de Gramercy era solamente USD 0,20. Quantum II ¶ 12.

⁷¹³ *Ver* Segunda Declaración Testimonial Modificada de Koenigsberger (CWS-3) ¶ 21.

⁷¹⁴ Declaración de Respuesta ¶¶ 224, 240.

⁷¹⁵ Quantum II ¶ 13, 18; *ver también id.* ¶ 18 (“[L]a Decisión de 2001 del TC dejó sin definir el modo de calcular el valor de los Cupones”); *id.* ¶ 217 (“Tras la Decisión de 2001 del TC, lo único que estaba claro era que Perú no podía pagar el valor nominal de los Cupones sin Recortar, que prácticamente no valían nada. Nadie sabía, incluido Perú, cuánto debía pagar”).

⁷¹⁶ Declaración de Respuesta ¶ 233 (énfasis añadido).

⁷¹⁷ *Ver supra* Sección IV.B.1.

⁷¹⁸ Correo electrónico de Gramercy del 23 de mayo de 2008, p. 2 (CE-731).

⁷¹⁹ Correo electrónico de Gramercy del 23 de mayo de 2008, p. 3 (CE-731).

Constitucional de julio de 2013, que por primera vez aclaró la valuación de los Bonos, rechazó concluyentemente el método basado en el IPC preferido por Gramercy y ordenó la implementación de procesos de pago.

324. La afirmación de Gramercy al efecto de que los Bonos tenían un “valor inherente” no especulativo también fue desmentida por sus propios documentos y testigos. Por ejemplo, un informe interno revela que Gramercy se enfocó en adquirir “bloques pequeños menos costosos” de Bonos de tenedores más pobres que estaban dispuestos a vender por “alrededor del 20% del valor actual de los créditos”⁷²⁰. El Director Financiero de Gramercy declaró que Gramercy “compr[ó] los Bonos Agrarios con descuentos sustanciales”⁷²¹. La testigo de Gramercy, la bonista [REDACTED], también confirma que Gramercy le dijo que le “pagar[ía] alrededor del 20 % del valor total actualizado de los Bonos Agrarios” y que le vendió sus Bonos a Gramercy “con un descuento significativo”⁷²².

325. En otras palabras, Gramercy se aprovechó de la incertidumbre a la cual se enfrentaban los pequeños bonistas. Si el marco jurídico y la valuación de los Bonos antes de julio de 2013 hubieran sido tan claros como Gramercy actualmente sugiere, habría sido, en el mejor de los casos, muy poco probable que pudiera adquirir los Bonos con descuentos tan sustanciales. En efecto, incluso las propias valuaciones infladas de Gramercy, que se basaron expresamente en “[REDACTED]”⁷²³, ni se acercaban al valor que actualmente reclama⁷²⁴.

326. *En tercer lugar*, Gramercy arguye que el Proceso para Bonistas “tiene como su origen no darle valor a bonos sin valor, sino encontrar una forma de no pagar ese valor”⁷²⁵. Por el contrario, Perú ha demostrado que las medidas supuestamente expropiatorias sirvieron para resolver la incertidumbre de larga data sobre los Bonos al establecer mecanismos de valuación y pago por primera vez. De esta manera, las medidas funcionaron efectivamente para atribuir valor a Bonos que, de otra manera, habrían tenido un valor nulo y no los privaron sustancialmente de valor. Los expertos de Quantum de Perú concluyen que “Perú no ha ofrecido una ‘quita’ sobre los Cupones sin Recortar prácticamente sin ningún valor”, como afirma Gramercy, sino más bien “ha *ofrecido de manera única un ‘aumento’ masivo sin precedentes en la historia moderna*”⁷²⁶. Asimismo, tal como ha demostrado Perú, el valor que Gramercy podría haber recuperado en virtud del Proceso para Bonistas de hecho *supera* el monto que Gramercy pagó para adquirir los Bonos.

327. En la Declaración de Respuesta, Gramercy finalmente reconoce, por primera vez en este proceso, que pagó solamente USD 33,2 millones por sus supuestos bonos, una mera fracción de los casi USD 2 mil millones que reclama en el presente arbitraje, y que podría haber

⁷²⁰ Correos electrónicos de J. Cerritelli, 23 de mayo de 2008 (CE-730 y CE-731).

⁷²¹ Joannou ¶ 5.

⁷²² [REDACTED]

⁷²³ *Ver, por ej.*, [REDACTED]

⁷²⁴ *Ver supra* Sección IV.B.2.

⁷²⁵ Declaración de Respuesta ¶ 244.

⁷²⁶ Quantum II ¶ 86 (énfasis añadido).

recibido USD 33,57 millones si hubiera participado en el Proceso para Bonistas⁷²⁷. No obstante, Gramercy quiere minimizar estos hechos al afirmar que el “valor actual de los Bonos Agrarios no es lo mismo que el precio que pagó Gramercy por ellos”⁷²⁸. De hecho, los tribunales han sostenido reiteradamente que el precio de adquisición es relevante, incluso en el contexto de las expropiaciones.

328. En *Tecmed c. México*, por ejemplo, el tribunal concluyó que existía una “notoria disparidad” en las valuaciones de las partes; una “diferencia considerable” entre el precio de adquisición y el monto reclamado, que era “difícilmente conciliable con las expectativas legítimas y genuinas de retorno de la Demandante al realizar su inversión”; y no existía ningún “mercado apoyado en un número suficiente de transacciones similares que pueda servir de guía para establecer el valor”⁷²⁹. Así, el tribunal aceptó el precio de adquisición como el valor del activo⁷³⁰. De la misma manera, en *OAO Tatneft c. Ucrania*, “[a]nte la [] incertidumbre”, el tribunal “atribuy[ó] particular importancia a las operaciones a través de las cuales la Demandante compró sus acciones” y concluyó que “se guía por la estimación contemporánea de la Demandante de cuánto valía [la inversión] ya que se encuentra implícita en el precio que la Demandante consideró apropiado pagar”⁷³¹.

329. En este caso, Gramercy inicialmente valuó los Bonos a su costo de adquisición, lo cual era “consistente con la forma en que Gramercy valuaba las posiciones no líquidas”, donde los “activos son difíciles de valorar, o requieren reestructuración”⁷³². Los actuales esfuerzos por parte de Gramercy de distanciarse del precio de compra, que Gramercy misma consideró la manera adecuada de valorar los Bonos (y eso declaró ante terceros inversores), no tienen asidero. La realidad es que no puede existir una “privación sustancial” porque Gramercy podría haber recuperado más con las medidas impugnadas que lo que inicialmente pagó para supuestamente adquirir los Bonos. Esto es lo opuesto a la “destr[ucción de] todo o prácticamente todo el valor económico de su inversión”⁷³³.

330. *En cuarto lugar*, en un intento infundado por negar la recuperación que tenía disponible, Gramercy argumenta que el Tribunal no debería siquiera considerar el pago de Bonos ofrecido en virtud de los Decretos Supremos de 2017 y, en cambio, debería limitar su análisis a los Decretos de 2014⁷³⁴. Los argumentos selectivos por parte de Gramercy para sustentar su reclamo de fondo, mientras a los efectos de la jurisdicción sostiene de manera inconsistente que “la creación ... del proceso de tenedores de Bonos Agrarios también puede

⁷²⁷ *Ver, por ej.*, Lanava ¶ 12 (“En el transcurso de dos años, Gramercy transfirió 33,222,630.29 USD de cuentas o fondos mantenidos en los Estados Unidos a las cuentas de los tenedores de Bonos Agrarios individuales, y recibió a cambio más de 9,600 Bonos Agrarios.”); Declaración de Respuesta ¶ 259.

⁷²⁸ Declaración de Respuesta ¶ 260.

⁷²⁹ *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003 (RA-65) ¶¶ 186, 191.

⁷³⁰ *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF)/00/2, Laudo, 29 de mayo de 2003 (RA-65) ¶ 195. El tribunal también consideró inversiones adicionales realizadas por la demandante, junto con las ganancias generadas durante las operaciones del confinamiento. Esas consideraciones no se aplican a este caso.

⁷³¹ *OAO Tatneft c. Ucrania*, CPA CNUDMI, Laudo sobre el Fondo, 29 de julio de 2014 (RA-361) ¶ 608.

⁷³² Joannou ¶ 9 (énfasis añadido).

⁷³³ Presentación de los Estados Unidos ¶ 24.

⁷³⁴ Declaración de Respuesta ¶¶ 252-257.

ser analizada como un acto compuesto⁷³⁵, no tiene justificación por los siguientes motivos, entre otros:

- Gramercy sugiere que “el alcance de este arbitraje” debe limitarse a las fórmulas de fecha anterior al “inicio de este arbitraje.”⁷³⁶ Sin embargo, el Tribunal específicamente otorgó a Gramercy una oportunidad adicional para abordar cualquier hecho posterior, incluidos los Decretos de 2017, a partir de su Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de julio de 2018.
- Gramercy arguye que no podría haber recibido ningún pago en virtud de los Decretos Supremos de 2017 porque este proceso al amparo del Tratado y el Proceso para Bonistas son mutuamente excluyentes⁷³⁷. En realidad, incluso luego de que Gramercy iniciara el arbitraje, Perú ofreció a Gramercy en reiteradas ocasiones la oportunidad de participar en el Proceso para Bonistas, incluso con las últimas novedades en el marco de los Decretos Supremos de 2017⁷³⁸.
- Es innegable que la fórmula de valuación en los Decretos de 2014 se refinó en los Decretos de 2017 y, además, que los bonistas únicamente recibieron pagos de acuerdo con las fórmulas de 2017. Al insistir en la aplicación de los Decretos de 2014, Gramercy se convertiría en el único bonista sujeto a la fórmula reemplazada.
- Gramercy afirma que considerar los Decretos Supremos de 2017 “permitiría a Perú seguir cambiando las reglas del juego incluso durante el curso del arbitraje”⁷³⁹. En realidad, es bien sabido que un tribunal puede (y debe) tener en cuenta hechos que hayan ocurrido luego del inicio del arbitraje, particularmente si afectan cuestiones de responsabilidad o daños⁷⁴⁰. Este no es un motivo válido para ignorar la fórmula de valuación que Perú efectivamente aplicó a los Bonos y así dar lugar a una fórmula desactualizada que jamás se implementó.

331. En efecto, más bien, el argumento de Gramercy pone de relieve que no tiene legitimación para impugnar el Proceso para Bonistas *ni* conforme a los Decretos Supremos de 2014 *ni* a los de 2017. A pesar de reiteradas invitaciones de Perú, incluso luego del inicio del

⁷³⁵ Declaración de Respuesta ¶ 195.

⁷³⁶ Declaración de Respuesta ¶ 256.

⁷³⁷ Declaración de Respuesta ¶¶ 253-255.

⁷³⁸ *Ver, por ej.*, Carta de Perú a Gramercy, 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-192) (“Perú había sugerido y sigue abierta a consultas con Gramercy para analizar de manera no vinculante cómo realizar el valor respecto de los Bonos de la Reforma Agraria conforme a las últimas novedades del proceso”); Observaciones de Perú, 21 de septiembre de 2017 (Doc. R-610) (“Si bien Gramercy ha renunciado a procesos locales, entendemos que igual podría dejar de lado el proceso en virtud del tratado y participar del procedimiento disponible para todos los bonistas legítimos. . . . [S]ería un desperdicio ignorar la oportunidad de realizar valor y en cambio arbitrar, con los riesgos que eso conlleva. . . . Perú tiene un procedimiento a través del cual ustedes pueden realizar valor”).

⁷³⁹ Declaración de Respuesta ¶ 256.

⁷⁴⁰ *Ver, por ej.*, *Hochtief Aktiengesellschaft c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/07/31, Decisión sobre Responsabilidad, 29 de diciembre de 2014 ¶ 184 (RA-362) (“[L]os hechos que un tribunal puede tener en cuenta para decidir las reclamaciones no están confinados a los hechos sucedidos con anterioridad a la fecha de la firma de registro de la Solicitud de Arbitraje, y/o el Memorial. Es claramente posible que la suma de la indemnización reclamada deba ser actualizada a la luz de eventos posteriores; e incluso aquellas cuestiones que hacen a la responsabilidad pueden verse afectadas por eventos sucedidos hasta la fecha de la audiencia – por ejemplo, si una acción de la Demandada equivale a la oportuna reparación de una acción anterior que ocasionara un daño a la Demandante”).

arbitraje, Gramercy unilateralmente optó por boicotear todo el Proceso para Bonistas. Tal como observó el tribunal de *Generation Ukraine c. Ucrania*:

El hecho de que una inversión perdió su valor obviamente no significa que existió un acto de expropiación; la inversión siempre conlleva un riesgo. Tampoco basta con que el inversor decepcionado apunte a alguna iniciativa u omisión del gobierno que pueda haber contribuido a su mala fortuna. Nuevamente, no es suficiente que un inversor se base en un acto de mala administración. . . ; que abandone su inversión sin hacer ningún esfuerzo por revertir la falla administrativa; y así reclamar por un delito internacional bajo la teoría de que existió una expropiación virtual no indemnizada⁷⁴¹.

332. Gramercy tuvo amplias oportunidades de someter sus supuestos Bonos al Proceso para Bonistas, incluso en los años que pasaron entre el dictado de los Decretos Supremos de 2014 y el inicio del arbitraje en 2016, un período durante el cual, al contrario de lo sugerido por Gramercy, las disposiciones de renuncia del Tratado no le habrían prohibido a Gramercy recurrir a la revisión judicial expresamente contemplada en los Decretos Supremos⁷⁴². Sin embargo, Gramercy no intentó participar en los procesos administrativos o judiciales a su disposición. En cambio, Gramercy inició el arbitraje en virtud del Tratado basado en la “expropiación virtual” supuestamente efectuada mediante un proceso del cual Gramercy optó por no participar.

333. En definitiva, ninguno de los varios argumentos esgrimidos por Gramercy pueden cambiar el hecho de que realizó una inversión especulativa en un activo sujeto a una incertidumbre de larga data que precedió ampliamente cualquier medida supuestamente expropiatoria, y que, si Gramercy hubiera participado del Proceso para Bonistas, podría haber recibido un pago mayor al precio que pagó por su adquisición especulativa. Es así que Gramercy no puede demostrar ninguna privación sustancial de sus supuestas tenencias de Bonos, menos aún la destrucción de valor, tal como requieren el Tratado y principios fundamentales del derecho internacional.

b. Gramercy no puede probar ninguna expectativa legítima

334. Tal como señaló Perú, el Anexo 10-B del Tratado también exige la consideración de “la medida en la cual la acción del gobierno interfiere con expectativas inequívocas y razonables de la inversión”⁷⁴³. Los Estados Unidos reafirman que “[e]l segundo factor, es decir, la medida en que la acción interfiere con expectativas inequívocas razonables de la inversión, exige una *evaluación objetiva de la razonabilidad* de las expectativas de la parte demandante, que pueden *depender del clima regulatorio reinante en el momento en que*

⁷⁴¹ *Generation Ukraine, Inc. c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/00/9, Laudo, 16 de septiembre de 2003 ¶ 20.30 (énfasis añadido) (RA-363); *ver también id.* (“En esas instancias, un tribunal internacional puede considerar que no haber buscado una reparación ante autoridades nacional inhabilita el reclamo internacional, no porque exista un requisito de agotar recursos locales, sino porque la realidad misma de una conducta equivalente a expropiación es dudosa ante la ausencia de un esfuerzo razonable (no necesariamente exhaustivo) por parte del inversor para corregir la situación”).

⁷⁴² *Ver* Declaración de Respuesta ¶ 255.

⁷⁴³ Tratado, Anexo 10-B, ¶ 3.a.i; *ver también* Contestación de la Demanda, ¶ 228.

se adquirió la propiedad en el sector particular en el que se realizó la inversión”⁷⁴⁴. Gramercy no hace ninguna referencia a este requisito sobre las expectativas. De hecho, resulta claro que Gramercy no puede cumplirlo.

335. Las pruebas contenidas en el expediente son abrumadoras, como las propias afirmaciones contemporáneas de Gramercy, y confirman que las medidas cuestionadas no pueden haber “interfer[ido]” con ninguna expectativa “razonable” respecto de los Bonos de la Reforma Agraria. Por el contrario, los Bonos eran objeto de una disputa local anterior y una prolongada incertidumbre que es precisamente el motivo por el que Gramercy decidió comprar Bonos en primer lugar, de forma consecuente con su modelo de negocios de activos en dificultades. Ninguna evaluación objetiva podría demostrar que Gramercy tenía una expectativa razonable de que una inversión en un Bono tendría el rendimiento que alega en el presente arbitraje. Las pruebas son concluyentes para demostrar lo contrario, como por ejemplo:

- ***El modelo de negocios de Gramercy contiene especulaciones significativas.*** Gramercy invirtió en activos en dificultades que suponían el riesgo de ser “una pérdida total”⁷⁴⁵. Gramercy afirma abiertamente que “[n]o puede haber ninguna garantía de que los objetivos asociados a cualquiera de las estrategias de inversión de Gramercy serán alcanzados o que la Firma logrará obtener resultados rentables. Las inversiones involucran un riesgo de pérdida y los clientes *deben estar preparados para soportar la pérdida de toda su inversión*”⁷⁴⁶.
- ***Gramercy concluyó en su evaluación que los Bonos eran especulativos.*** El proceso de *due diligence* realizado por Gramercy con anterioridad a las supuestas adquisiciones confirmó que los Bonos carecían de valor nominal y que eran objeto de una disputa local previa, junto con una prolongada incertidumbre reflejada en los años de infructuosos intentos en los poderes políticos y el poder judicial de lograr cualquier resolución.
- ***Gramercy intentó cambiar el escenario jurídico.*** En flagrante contradicción con toda afirmación de que el marco regulatorio de los Bonos era seguro, un componente central de la estrategia de “inversión” de Gramercy fue el cabildeo para cambiar la legislación en su propio beneficio. Esto refleja que Gramercy entendía ese marco como incierto, en el mejor de los casos. Es más: el hecho de que Gramercy nunca haya logrado los cambios jurídicos que buscaba no hace más que enfatizar la incertidumbre prevaleciente incluso después de toda supuesta compra.

⁷⁴⁴ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 26 (énfasis añadido).

⁷⁴⁵ Robert L. Rauch, David Herzberg, Carlos Gomez, Larry Ge, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010, p. 9-10 (Doc. R-503) (“Este riesgo *asciende significativamente* si los instrumentos de deuda subyacentes están en manos de empresas mucho más pequeñas, *en moneda local y regidos únicamente por el derecho local*; por eso, es importante considerar cuidadosamente los elementos de riesgo del proceso antes de participar en él”) (énfasis añadido).

⁷⁴⁶ Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, p. 9 (énfasis añadido) (Doc. R-540); *ver también*, por ejemplo, Gramercy, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010 (R-577) (donde se señala, con respecto a una inversión en un activo en dificultades de un mercado emergente, que “si bien el análisis financiero y económico es nuevamente el punto de partida para determinar el valor, simplemente le informa al inversor lo que merece obtener, no lo que puede esperar obtener”).

- **Gramercy supuestamente adquirió los Bonos con un gran descuento.** Gramercy se alimentó de la incertidumbre que enfrentaban otros tenedores de bonos y, en ausencia de un mercado secundario establecido, adquirió los Bonos con “sustanciales descuentos”⁷⁴⁷. Si el valor de los Bonos era tan seguro como Gramercy alega ahora, ningún tenedor de bonos razonable habría aceptado la oferta de Gramercy.
- **Los asesores de Gramercy confirmaron la incertidumbre.** El banco de inversiones UBS, contratado por Gramercy para proponer una “solución” al Gobierno, señaló en 2010 (años después de que todas las supuestas adquisiciones de Bonos hubieran sido completadas) que los Bonos “no han sido honrados desde los noventa y *actualmente enfrentan una situación incierta*”⁷⁴⁸.
- **Las valuaciones de los Bonos realizadas por Gramercy reflejaban una incertidumbre constante.** Los estados contables de Gramercy se basaban expresamente en “[REDACTED]”⁷⁴⁹ y advertían que las valuaciones allí contenidas “[REDACTED]”⁷⁵⁰.
- **Gramercy advierte a terceros que la recuperación es incierta.** Las “mediciones de rendimiento” de Gramercy correspondientes a los fondos a través de los cuales terceras partes eran titulares de intereses en los Bonos señalan que “[REDACTED]”⁷⁵¹.

336. Gramercy impugna la caracterización de su negocio o supuesta inversión en los Bonos como “especulativa” así como la relevancia de ese hecho. Sin embargo, tal como reflejan los documentos de Gramercy, y como confirma el Profesor Guidotti, todo el “modelo comercial [de Gramercy] consiste en la realización de especulaciones significativas”⁷⁵². Esto es definitivamente relevante para el interrogante sobre las expectativas. En el caso *Antaris c.*

⁷⁴⁷ Joannou ¶ 5; ver también Guidotti II, ¶ 29 (“Gramercy conocía (o debería haber conocido) las características de los Bonos de la Reforma Agraria cuando los compró, y que esas características incluían un mercado secundario ilíquido. De hecho, la inexistencia de un mercado secundario establecido es uno de los factores que le permitió especular con los Bonos”).

⁷⁴⁸ *UBS Tender Offer and New Issue Proposal*, agosto de 2010 (CE-152) (énfasis añadido); ver también Koenigsberger (Segunda Declaración Modificada) (CWS-3), ¶¶ 46-49.

⁷⁴⁹ Ver, por ejemplo, [REDACTED]

⁷⁵⁰ Ver, por ejemplo, [REDACTED]

⁷⁵¹ [REDACTED] [DESIGNADO COMO CONFIDENCIAL POR GRAMERCY]

⁷⁵² Guidotti I, ¶ 50; ver también Guidotti II, ¶¶ 25, 27 (donde se confirma que “[los activos en dificultades] se negocian a precios muy bajos, ya que su precio básicamente refleja el valor de recuperación bajo e incierto de los títulos” y que “[c]ualquier comprador muy probablemente aproveche los precios extremadamente bajos típicamente asociados con el negocio de la especulación en activos en dificultades o altamente ilíquidos”).

República Checa, por ejemplo, el tribunal determinó, con respecto a una inversión especulativa, lo siguiente:

[La demandante] fue esencialmente un *inversor oportunista* que vio una oportunidad y que era consciente, o debió haberlo sido, de que estaba tratando con... [una] *cuestión política controvertida*... [T]ambién era consciente de que el Gobierno Checo había estado profundamente preocupado por el [sector] y debió haber sido consciente de que... sobrevolaban... otros cambios legislativos... El Tribunal considera que [sus] acciones fueron *esencialmente oportunistas*, y que *el régimen de protección de inversiones nunca tuvo la intención de promover y proteger a quienes... 'se amontonan' para sacar provecho de leyes que, deberían saberlo, están en un estado de cambio constante*... [T]uvo *'una esperanza especulativa, en contraposición a una expectativa con protección internacional'*⁷⁵³.

337. Al igual que el inversor “oportunista” del caso *Antaris*, Gramercy tuvo una “esperanza especulativa” y buscó beneficiarse de la considerable incertidumbre financiera, política y jurídica que recaía sobre los Bonos. En tales circunstancias, no puede haber expectativas legítimas protegidas por el Tratado. Por el contrario, los propios documentos de Gramercy repudian toda afirmación de haber tenido expectativas “razonables”, como los reclamos planteados por Gramercy de que podía esperar que una adquisición de Bonos por US\$33 millones (comprados a tenedores de bonos individuales que vendieron con un enorme descuento en un clima de prolongada incertidumbre) pronto valiera US\$2.000 millones.

c. Gramercy no puede demostrar la existencia de “circunstancias excepcionales” para refutar la presunción contra la expropiación

338. Tal como ya señaló Perú, el Anexo 10-B del Tratado también exige considerar “el carácter de la acción gubernamental” y detalla que “[s]alvo en *circunstancias excepcionales*, no constituyen expropiaciones indirectas los actos regulatorios no discriminatorios de una Parte que son diseñados y aplicados para proteger objetivos legítimos de bienestar público...”⁷⁵⁴. Los Estados Unidos reafirman el acuerdo de las Partes Contratantes de que:

En virtud del derecho internacional, cuando un acto constituye una regulación de buena fe y no discriminatoria no se considerará comúnmente expropiante. Este principio no es una excepción que se aplica luego de haberse determinado la existencia de una expropiación si no que es un reconocimiento de que determinados actos, por su propia naturaleza, no dan lugar a responsabilidad estatal... Cuando un Estado proclama que está sancionando una ley o regulación no

⁷⁵³ *Antaris Solar GmbH y Dr. Michael Göde c. República Checa*, Caso ante la Corte Permanente de Arbitraje (CPA) N.º 2014-01, Laudo, 2 de mayo de 2018, ¶¶ 431, 433, 435 (énfasis añadido) (se omiten las citas) (RA-364).

⁷⁵⁴ Tratado, Anexo 10-B, ¶¶ 3(a)(iii), 3(b) (énfasis añadido); *ver también* Contestación de la Demanda, ¶ 239.

discriminatoria con un objetivo público de buena fe, los tribunales rara vez cuestionan esa caracterización⁷⁵⁵.

339. Siguiendo los principios bien establecidos del derecho internacional, el Tratado subraya que las medidas regulatorias no discriminatorias serán tratadas con deferencia considerable y, de hecho, no pueden constituir una expropiación indirecta “salvo en circunstancias excepcionales”. Gramercy no menciona esta presunción contra la expropiación contenida en el Tratado (presunción que Gramercy debe refutar) y, en cambio, pretende revertir la carga de la prueba, argumentando que es Perú quien debe demostrar que sus medidas sirvieron a un fin público⁷⁵⁶.

340. En este sentido, Gramercy intenta aplicar el marco jurídico incorrecto en virtud del Artículo 10.7.1(a), relativo a los requisitos de una expropiación legítima y, por ende, relevante únicamente cuando se ha determinado la existencia de una expropiación. En este caso, el Tratado exige, en primer lugar, que se indague sobre el fin público para determinar *si* ocurrió efectivamente una expropiación. Gramercy no logra demostrar que las medidas de Perú hayan sido algo más que actos regulatorios no discriminatorios diseñados y aplicados para proteger intereses públicos legítimos.

341. *En primer lugar*, Gramercy argumenta que “Perú podría haber pagado el valor actualizado con IPC de los Bonos Agrarios” y, en consecuencia, las medidas impugnadas no tenían respaldo⁷⁵⁷. Sin embargo, tal como han explicado los expertos en los informes periciales de Quantum, que el Perú tenga o no la capacidad financiera de pagar según el método de valuación elegido por Gramercy es completamente irrelevante⁷⁵⁸. Perú ha detallado en forma extensa los objetivos específicos de bienestar público subyacentes en las decisiones adoptadas por el Tribunal Constitucional y las medidas regulatorias subsiguientes; y, de hecho, dichos objetivos fueron expresamente señalados en tales decisiones y documentos relacionados⁷⁵⁹. Esos objetivos, además de seguir los mandatos constitucionales, incluyeron la promoción del bienestar general y el desarrollo sostenible de la Nación, garantizando servicios básicos que respetaran los derechos fundamentales de todos los peruanos, así como el mantenimiento del equilibrio fiscal y la sustentabilidad⁷⁶⁰. De hecho, como Perú también recalcó, resolver el tan

⁷⁵⁵ Presentación de los Estados Unidos, ¶¶ 22, 27.

⁷⁵⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 263.

⁷⁵⁷ Declaración de Respuesta, ¶¶ 264-265.

⁷⁵⁸ *Ver, por ejemplo*, Quantum II, ¶ 200 (donde se concluye que “independientemente de que Perú tenga o no la capacidad financiera para pagar más a los Tenedores de Bonos de la Reforma Agraria, ello es irrelevante”); Quantum I, ¶ 155 (donde se concluye que “[e]xiste una marcada distinción entre capacidad fiscal y responsabilidad fiscal”, y que el “Profesor Edwards no tiene en cuenta que, como soberano financieramente responsable, sería fiscalmente irresponsable que Perú cumpla con la reclamación por daños y perjuicios de los Demandantes”).

⁷⁵⁹ *Ver, por ejemplo*, Contestación de la Demanda ¶¶ 241-242.

⁷⁶⁰ *Ver, por ejemplo*, Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Considerando ¶ 25 (donde se especifica, entre otras cosas, la obligación del Estado en virtud del Artículo 44 de la Constitución: “promover el bienestar general que se fundamenta en la justicia y en el desarrollo integral y equilibrado de la Nación”, lo que conlleva la atención de una serie de servicios básicos (que satisfacen una serie de derechos fundamentales de todos los peruanos)); *id.* Considerando ¶ 29 (donde se señala: “los principios de equilibrio, sostenibilidad y progresividad presupuestaria, recogidos en los artículos 77 y 78 de la Constitución, teniendo en cuenta que resulta financieramente imposible realizar un pago de esta naturaleza y magnitud en una sola oportunidad sin afectar la caja fiscal y consecuentemente los servicios básicos para la población más deprimida de nuestro país”); Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Dirección de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶¶ 3.3 (MEF, Oficina General de Asesoría Jurídica, donde confirma “el MEF [...] considerando los principios de equilibrio fiscal y de sostenibilidad financiera, así como las reglas fiscales y el marco macroeconómico multianual,

postergado problema histórico de los Bonos de la Reforma Agraria era, en sí mismo, un interés público legítimo del Perú y de los ciudadanos a quienes fueron otorgados los Bonos.

342. Gramercy no ofrece ninguna respuesta válida a la gran cantidad de intereses públicos legítimos que protegieron las medidas implementadas por Perú. En cambio, Gramercy cuestiona la buena fe de las medidas y especula, sin ningún tipo de prueba, que en realidad fueron diseñadas para destruir el valor de los bonos y discriminar a Gramercy. Gramercy también se basa en diversos casos que son claramente diferentes, ya que involucran invocaciones posteriores al hecho relativas a crisis presupuestarias como parte de una defensa de fuerza mayor para no pagar en conflictos de deuda entre estados⁷⁶¹. En el presente caso, en cambio, las medidas de Perú fueron implementadas para actualizar, verificar y pagar las obligaciones contenidas en los Bonos, no para desconocerlas, tal como reflejan las cuidadosas deliberaciones mantenidas por los poderes Judicial y Ejecutivo, contenidas en los expedientes contemporáneos⁷⁶².

343. *En segundo lugar*, Gramercy argumenta que las medidas implementadas por Perú fueron discriminatorias porque Perú “no ha negado que el MEF pretendía conceder un trato diferenciado a Gramercy”⁷⁶³. Por el contrario, Perú ha demostrado que la afirmación realizada por Gramercy carece de todo fundamento. El único argumento esbozado por Gramercy para sustentar su reclamo de discriminación sigue siendo el orden de prioridad de los pagos en efectivo para determinadas categorías de tenedores de bonos en el Proceso para Bonistas. Tal como señaló Perú, y reitera más adelante, la estructura de los pagos en efectivo refleja una decisión política legítima, conforme a los principios constitucionales y congruente con las mejores prácticas internacionales para hacer distinciones razonables entre diversos tenedores de bonos, como adultos mayores y en edad activa, tenedores originales y no originales, personas físicas y personas jurídicas, y personas jurídicas que adquirieron los bonos en diferentes circunstancias⁷⁶⁴.

344. Asimismo, Perú ha señalado, en respuesta a una solicitud planteada por Gramercy, que no halló ningún documento que demostrara que el MEF había evaluado qué

establecer[á] alternativas” de pago; además, el MEF también “manten[drá] un adecuado manejo de la hacienda pública”); *ver también* Quantum I, ¶ 156 (“La Decisión de julio 2013 del TC corresponde al concepto de una nación fiscalmente responsable. El estado peruano debe equilibrar todas sus obligaciones, incluida la promoción del bienestar general, que obliga a que no se debe dar preferencia a ninguna de sus obligaciones, como los Bonos Agrarios”).

⁷⁶¹ Ver Declaración de Respuesta, ¶ 266 (donde se citan los casos Russian Claim for Interest on Indemnities, Laudo de la CPA, 11 de noviembre de 1912 (CA-175); Case Concerning the Payment in Gold of Brazilian Federal Loans Contracted in France, 1929 P.C.I.J. (ser. A) No. 20–21, Fallo N.º 15, 12 de julio de 1929 (CA-94); Case Concerning the Payment of Various Serbian Loans Issued in France, 1929 P.C.I.J. (ser. A) No. 20-21, Fallo N.º 14, 12 de julio de 1929 (CA-95)).

⁷⁶² Además, Gramercy continúa basándose en el caso *ADC c. Hungría*. Declaración de Respuesta, ¶ 271. Perú demostró previamente que *ADC* es claramente un caso distinto porque el Estado en ese caso había tenido “tímido[s] intento[s] de justificación *ex post facto*” de sus medidas que, según el tribunal, “no respaldaban ningún interés público genuino”. *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. la República de Hungría*, Caso CIADI N.º ARB/03/16, Laudo, 2 de octubre de 2006, ¶¶ 262-285, 429-433 (RA-80). Gramercy no ofrece ninguna respuesta sobre estos elementos diferenciadores.

⁷⁶³ Declaración de Respuesta, ¶ 273.

⁷⁶⁴ *Ver, por ejemplo*, Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013, ¶ 29 (donde se aplican criterios de prioridad “en consideración a criterios de equidad, y teniendo en cuenta la protección constitucional especial dispuesta en el artículo 4 de nuestra Constitución”); Constitución de la República del Perú, Art. 4 (“La comunidad y el Estado protegen especialmente al niño, al adolescente, a la madre y al anciano...”) (énfasis añadido); Hundskopf ¶ 127.

categoría de pago en efectivo contendría a Gramercy, y mucho menos que demostrara que se creó una categoría específica únicamente para “conceder un trato diferenciado” a Gramercy⁷⁶⁵. Esta afirmación de Gramercy aún no encuentra respaldo. En todo caso, tal como ha demostrado Perú, Gramercy no puede señalar ninguna manera en la que el orden de prioridad de los pagos en efectivo haya beneficiado a los tenedores de bonos peruanos en detrimento de Gramercy, ya que esta última se rehusó a participar en el Proceso para Bonistas, ya había expresado previamente su disposición a recibir el pago en bonos y no en efectivo, y afirma tener Bonos que exceden por mucho el límite de 100.000 soles (aproximadamente US\$30.000) correspondiente a los pagos en efectivo⁷⁶⁶. La supuesta discriminación con respecto a los pagos en efectivo es, en el mejor de los casos, hipotética. Gramercy no ofrece ninguna respuesta en este sentido.

345. En consecuencia, no existen “circunstancias excepcionales” en el presente caso en las que el acto regulatorio realizado para proteger objetivos de interés público legítimos pueda constituir una expropiación. Gramercy no ha presentado, ni puede presentar, ninguna prueba para refutar esta presunción contra la expropiación a través de un acto regulatorio, tal como exige el Anexo 10-B del Tratado y tal como confirma el acuerdo subsiguiente entre las Partes Contratantes.

2. Gramercy falla en probar que haya existido una violación del nivel mínimo de trato

346. En la Contestación de la Demanda, Perú demostró que el reclamo planteado por Gramercy en virtud del Artículo 10.5 debe desestimarse porque (1) aun asumiendo, tal como alega Gramercy, que las expectativas legítimas eran un componente del estándar mínimo de trato, Gramercy no podría haber tenido tales expectativas cuando realizó su especulativa inversión en un momento de prolongada incertidumbre legal; (2) Perú no incurrió en denegación de justicia con el procedimiento ante el Tribunal Constitucional en 2013, que emitió una decisión validada en reiteradas ocasiones de conformidad con el derecho peruano y que, en cualquier caso, Gramercy, al no ser parte del proceso, no tiene ninguna legitimación para impugnar; y (3) las medidas adoptadas por Perú no fueron arbitrarias, sino justas y conformes al debido proceso, generando por primera vez un marco claro para el pago de los Bonos según un procedimiento transparente, detallado y cuidadosamente regulado.

347. Gramercy sugiere que Perú “apenas defiende” las “substancias” de sus reclamos, y que Perú no logró adecuadamente “justificar sus Decretos Supremos o defenderlos

⁷⁶⁵ Ver Orden Procesal N.º 6, Anexo A, Solicitud 15 (donde se asume voluntariamente el compromiso de que “[s]in perjuicio de sus objeciones y reservándose dichas objeciones, el Perú producirá los documentos relevantes y sustanciales *localizados en respuesta a la presente solicitud, de existir*”) (énfasis añadido); ver también Declaración Jurada del Presidente de la Comisión Especial que Representa al Estado en Controversias Internacionales de Inversión, 22 de marzo de 2019 (donde se declara, entre otras cosas, que “Perú ha realizado una búsqueda razonable”, que “[n]o se ha destruido ni ocultado ningún documento que Perú haya sido ordenada a producir o respecto de los cuales haya asumido el compromiso voluntario de producir” y que “Perú ha presentado todos los Documentos que fue ordenada a presentar o respecto de los cuales asumió el compromiso de presentar”).

⁷⁶⁶ Ver, por ejemplo., Carta de Gramercy al Presidente del Perú, 29 de septiembre de 2017 (R-192) (“Gramercy está dispuesta a aceptar un pago que no sea en efectivo si no en los nuevos bonos soberanos peruanos... incluso si el Perú desea pagar a los ciudadanos peruanos en efectivo...”); Carta de Debevoise & Plimpton LLP al Presidente de la Comisión Especial que Representa al Estado, 28 de marzo de 2016 (R-47), p. 5 (donde se propone el pago a través de “bonos soberanos recientemente emitidos y negociables”); Carta de Gramercy al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), p. 2 (donde se propone la emisión de bonos).

como valor actualizado”⁷⁶⁷. El intento de Gramercy, una vez más, de revertir la carga de la prueba no puede compensar la imposibilidad de sustentar su caso. Perú ya demostró, y los Estados Unidos lo confirmaron, el principio indiscutible de que “[l]a carga de probar la existencia y aplicabilidad de una obligación relevante en virtud del derecho internacional consuetudinario recae sobre la demandante” y que “[u]na vez establecida una norma de derecho internacional consuetudinario, una demandante debe entonces demostrar que el Estado demandado ha tenido una conducta que viola esa norma”⁷⁶⁸. Gramercy no ha logrado, ni puede lograr, demostrarlo. Su reclamo basado en el Artículo 10.5 carece de mérito y debe ser desestimado.

a. Gramercy no puede demostrar alguna expectativa legítima

348. En el principio, Gramercy sugiere que “Perú no discute que las expectativas legítimas de Gramercy estén protegidas en virtud del Artículo 10.5 del Tratado”⁷⁶⁹. Por el contrario, Perú basó expresamente su análisis en el *supuesto* de que, tal como había alegado Gramercy, las expectativas legítimas son un “elemento dominante” del trato justo y equitativo⁷⁷⁰. De hecho, los Estados Unidos confirman que las expectativas legítimas ni siquiera son un elemento constitutivo, mucho menos un elemento dominante, del estándar de derecho internacional consuetudinario:

El concepto de ‘expectativas legítimas’ no es un elemento constitutivo del ‘trato justo y equitativo’ en virtud del derecho internacional consuetudinario que haga surgir una obligación del Estado receptor independiente... El solo hecho de que una Parte realice o se abstenga de realizar un acto que pueda ser incongruente con las expectativas de un inversor no constituye una violación de este Artículo, incluso si la inversión sufriera una pérdida o daño en consecuencia⁷⁷¹.

349. Existen otras y variadas autoridades que subrayan que el argumento basado en las expectativas legítimas esbozado por Gramercy correspondiente a su reclamo en virtud del Artículo 10.5 es inapropiado⁷⁷². De hecho, tal como establece el Tratado, el Artículo 10.5

⁷⁶⁷ Declaración de Respuesta, ¶ 281.

⁷⁶⁸ Presentación de los Estados Unidos, ¶¶ 34-35; *ver también* Contestación de la Demanda, ¶¶ 160-165.

⁷⁶⁹ Declaración de Respuesta, ¶ 285.

⁷⁷⁰ Contestación de la Demanda, ¶ 252 (“Gramercy sostiene que el ‘elemento dominante’ de un trato justo y equitativo es ‘la noción de expectativas legítimas’. *Aun suponiendo, solo como hipótesis, que eso fuera correcto*, la ausencia de expectativas legítimas en este caso pone de relieve la ausencia de cualquier violación del Artículo 10.5.”) (énfasis añadido).

⁷⁷¹ Presentación de los Estados Unidos, ¶ 38; *ver también* *id.*, ¶ 40 (“El concepto de ‘transparencia’ tampoco se ha cristalizado como un componente del ‘trato justo y equitativo’ en el derecho internacional consuetudinario que haga surgir una obligación del Estado receptor independiente”).

⁷⁷² *Ver, por ejemplo, Glamis Gold, Ltd. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo, 8 de junio de 2009, ¶ 620 (RA-101) (donde se establece que “[s]implemente no cumplir con las expectativas no puede ser motivo suficiente para determinar que ha existido una violación” del estándar de trato mínimo); *Cargill, Incorporated c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/05/2, Laudo, 18 de septiembre de 2009, ¶ 290 (RA-365) (“[N]o se han presentado pruebas al Tribunal de la existencia de[l] requisito [de expectativas legítimas] en el TLCAN o en el derecho internacional consuetudinario, por lo menos en los casos en que tales expectativas no emanan de un contrato o de una base cuasicontractual”); PATRICK DUMBERY, *THE FAIR AND EQUITABLE TREATMENT STANDARD: A GUIDE TO NAFTA CASE LAW ON ARTICLE 1105*, pp. 158-159 (2013) (RA-366) (“[H]ay pocos fundamentos que respalden la afirmación

“prescribe que el nivel mínimo de trato a los extranjeros, según el derecho internacional consuetudinario, es el nivel mínimo de trato” y que “[el] concept[o] de ‘trato justo y equitativo’ . . . no requier[e] un trato adicional o más allá del requerido por ese estándar y no cre[a] derechos adicionales significativos”⁷⁷³. En cualquier caso, el argumento sobre las expectativas legítimas que plantea Gramercy es tan insuficiente que, aun asumiendo a los fines argumentativos que las expectativas legítimas fueran relevantes, no hace más que subrayar la ausencia de una violación al Tratado por las siguientes razones, entre otras⁷⁷⁴.

350. En primer lugar, en cuanto al estándar legal, Gramercy afirma que las expectativas legítimas “se derivan, en algunos casos, de representaciones específicas hechas al inversionista”⁷⁷⁵. No obstante, es indiscutible que Perú no realizó ninguna declaración específica a Gramercy (ni a ningún otro inversor extranjero) con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria. En consecuencia, Gramercy se basa en la proposición de que un inversor “también puede tener expectativas legítimas ‘basadas en una evaluación objetiva del marco legal sin representaciones específicas o promesas hechas por el Estado al inversionista’”⁷⁷⁶. Sin embargo, tal como demostró Perú, esto no da derecho a Gramercy de acceder a un mercado regulatorio congelado⁷⁷⁷.

351. Cabe destacar, además, que muchos de los casos citados por Gramercy involucraban compromisos específicos o regímenes regulatorios preexistentes y bien definidos que luego fueron modificados⁷⁷⁸. En el presente caso, por el contrario, Gramercy pretende basarse en un “marco” jurídico sujeto a una controversia de larga data, decisiones judiciales en constante cambio y proyectos de ley infructuosos que, juntos, reflejan que los Bonos habían

de que existe, bajo el derecho internacional consuetudinario, una obligación por parte de los Estados receptores de proteger las expectativas legítimas de los inversores”).

⁷⁷³ Tratado, Art. 10.5.2.

⁷⁷⁴ Esto aplica también al reclamo de expropiación planteado por Gramercy, para lo que el Tratado exige (y Gramercy pasa por alto) un análisis de “expectativas inequívocas y razonables de la inversión.” Ver *supra* Sección IV.C.1; ver también Tratado, Anexo 10-B, ¶ 3.a.ii.

⁷⁷⁵ Declaración de Respuesta, ¶ 288.

⁷⁷⁶ Declaración de Respuesta, ¶ 288 (donde se cita Murphy, Laudo Parcial (CA-144), ¶ 248.

⁷⁷⁷ Ver, por ejemplo, *EDF Services Ltd. c. Rumania*, Caso CIADI N.º ARB/05/13, Laudo del 8 de octubre de 2009 (RA-103), ¶ 217 (“La idea de que las expectativas legítimas (y, por lo tanto, el FET) implican la estabilidad del marco legal y comercial puede no ser correcta si se la formula de manera demasiado amplia e incondicional. El FET podría entonces significar prácticamente el congelamiento de la regulación legal de las actividades económicas, en contraposición al poder regulatorio normal del Estado y el carácter evolutivo de la vida económica”); ver también, *Parkerings-Compagniet AS c. Lituania*, Caso CIADI N.º ARB/05/8, Laudo del 11 de septiembre de 2007 (RA-87), ¶¶ 332, 334; *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/01, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (RA-112), ¶ 120; Contestación de la Demanda, ¶¶ 253-254.

⁷⁷⁸ Ver, por ejemplo, *CMS Gas Transmission Company c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/01/8, Laudo del 12 de mayo de 2005 (CA-15), ¶ 275 (donde se determina que las medidas de pesificación “en efecto transformaron y modificaron totalmente el entorno jurídico y empresarial” al dismantelar el régimen tarifario anterior y su relación con un estándar de dólar); *LG&E Energy Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/1 (CA-31), ¶ 134 (que involucraba una “garantía del sistema tarifario”); *Murphy Exploration & Production Company International c. República del Ecuador*, Caso CPA N.º 2012-16, Laudo Final Parcial (CA-144), ¶ 273 (que involucraba compromisos contractuales específicos); *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003 (CA-42), ¶¶ 160, 167 (que involucraba compromisos específicos); *Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Production Company c. República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/06/11 (CA-35) 181, 184, 191 (donde se señala que “el marco [contractual] bajo el que se realizó la inversión y en el que opera ha sido modificado de manera importante” mediante una interpretación que era “manifiestamente errónea”).

estado sometidos a décadas de incertidumbre con anterioridad a la supuesta inversión de Gramercy, y continuaron estándolo durante años. Las fuentes citadas por Gramercy que evalúan las expectativas a la luz de un marco jurídico establecido que ofrecía claridad y certidumbre con anterioridad a la inversión son completamente irrelevantes. Por otra parte, varios de los casos citados por Gramercy respaldan el argumento de que no puede haber expectativas legítimas cuando el contexto que rodea a la inversión es incierto⁷⁷⁹.

352. En segundo lugar, en cuanto a las pruebas, Gramercy incluso alega que “Perú no se involucra en ninguna de las pruebas que Gramercy proporcionó”, como su aislado memorándum de *due diligence* de enero de 2006⁷⁸⁰. Por el contrario, Perú demostró detalladamente que el memorándum de Gramercy y su declaración testimonial resaltaron las considerables incertidumbres que destacaban al marco jurídico y la posibilidad de pago de los Bonos⁷⁸¹. Es más, en esta oportunidad Perú ha demostrado, con base en pruebas adicionales producidas por Gramercy desde entonces, que los propios documentos de Gramercy refuerzan una y otra vez que era plenamente consciente de la incertidumbre prevaleciente en el momento en que realizó sus supuestas adquisiciones de Bonos, y que realizó su supuesta inversión específicamente en un intento de capitalizarse gracias a esa incertidumbre. De hecho, Gramercy no se involucra con gran parte *de sus propias* pruebas, por ejemplo:

- Gramercy declara a terceros que sus inversiones suponen un riesgo de “pérdida total” y que “los clientes deben estar preparados para soportar la pérdida de toda su inversión”⁷⁸².
- Gramercy concluyó en su memorándum de *due diligence* que veía un “buen valor” en el cabildeo para modificar la ley, un componente clave de su estrategia que confirma que la ley no estaba ni remotamente cerca de la certidumbre que ahora Gramercy le adjudica⁷⁸³. Asimismo, la confianza depositada reiteradas veces por Gramercy en *proyectos* de ley como un indicador de certidumbre no hace más que resaltar que Gramercy nunca logró introducir los cambios que deseaba⁷⁸⁴.
- Gramercy adquirió los Bonos con un gran descuento y exigió en los contratos que los tenedores de bonos reconocieran que no habían logrado obtener el pago, que

⁷⁷⁹ Ver, por ejemplo, *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, CNUDMI (CA-39), ¶¶ 359-360 (donde se rechazan las expectativas legítimas en los casos en que “era indiscutible entre las partes que el derecho checo no brindaba mecanismos efectivos para hacer exigible la seguridad de los préstamos” y esta “carencia legal debiera haber sido conocida por [la demandante] cuando realizó su inversión”; así, toda “expectativa de que esa carencia sería rápidamente remediada por el poder legislativo checo no habría tenido fundamento”); *Parkerings-Compagniet AS c. República de Lituania*, Caso CIADI N.º ARB/05/8, Laudo del 11 de septiembre de 2007 (RA-87), ¶¶ 335, 337 (donde el tribunal determinó que “ninguna expectativa de que las leyes permanecerían inalterables era legítima” ya que, al momento de realizarse la inversión, “el contexto político en Lituania era característico de un país en transición”, “los cambios legislativos, lejos de ser impredecibles, debían de hecho considerarse probables” y la demandante “tenía conciencia del riesgo de que probablemente se introdujeran cambios en las leyes”).

⁷⁸⁰ Declaración de Respuesta, ¶ 290.

⁷⁸¹ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda, ¶¶ 59-60, 231-232; ver también *supra* Sección IV.C.1.

⁷⁸² Robert L. Rauch, David Herzberg, Carlos Gomez, Larry Ge, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010, pp. 9-10 (Doc. R-503); Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, p. 9 (Doc. R-540).

⁷⁸³ Memorándum de *Due Diligence* de Gramercy, enero de 2006 (Doc. CE-114), p. 3.

⁷⁸⁴ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶¶ 235, 241, 300, 316-318. Según Gramercy, “la iniciativa más seria y creíble para resolver la deuda de los Bonos Agrarios” fue un proyecto de ley de 2011 que, al igual que los que le precedieron, nunca se convirtieron en ley. *Íd.*, ¶ 326.

Gramercy estaba asumiendo el “riesgo” de un “derecho de expectativa” respecto de la “posibilidad de cobro real” y que el precio bajo de los contratos era, por tanto, “adecuado”⁷⁸⁵.

- Los estados contables de Gramercy advierten en reiteradas ocasiones que las valuaciones de los Bonos allí contenidas “[REDACTED]”⁷⁸⁶.
- Gramercy advierte a los inversores de sus fondos de Bonos que “[REDACTED]”⁷⁸⁷.

353. Las propias evaluaciones de Gramercy son fatales para su reclamo de expectativas legítimas. Su presentación selectiva y engañosa de las pruebas no cambia ese hecho.

354. *En tercer lugar*, en cuanto al Tratado, Gramercy argumenta que Perú “tenía un compromiso bien conocido y una trayectoria comprobada de incentivar la inversión extranjera y la responsabilidad fiscal” y había “solicitado activamente inversiones extranjeras durante años, incluso mediante la firma del Tratado”⁷⁸⁸. Resulta indiscutible que Perú es un estado soberano fiscalmente responsable, con una merecida reputación por su cuidadosa administración de deuda. Sin embargo, tal como demostró Perú, sus esfuerzos por atraer inversiones extranjeras, a través del Tratado o de otra manera, no tienen relación alguna con los Bonos de la Reforma Agraria. En efecto, las Partes Contratantes entendieron que el Tratado cubriría bonos soberanos contemporáneos (emitidos en mercados internacionales para obtener financiamiento a fin de satisfacer las necesidades del Gobierno) y no los Bonos (emitidos en el ámbito nacional como compensación a los propietarios de tierras por las tierras expropiadas en Perú), que ni siquiera fueron mencionados durante las negociaciones⁷⁸⁹.

355. Gramercy concede que los bonos no fueron comercializados, mucho menos emitidos, a inversores extranjeros, pero argumenta que esto no debería “impedir que Gramercy se beneficie de las protecciones disponibles para los inversores extranjeros”⁷⁹⁰. En realidad, el hecho de que los Bonos no constituyan “inversiones” y de que Gramercy no sea un “inversor” en los términos del Artículo 10.28 impide efectivamente que Gramercy pueda beneficiarse de

⁷⁸⁵ Ver, por ejemplo, Contrato de Cesión de Derechos del 20 de octubre de 2006, art. 3.2 (Doc. CE-339.001); ver también *supra* Sección IV.B.2.

⁷⁸⁶ Ver, por ejemplo, [REDACTED]
[DESIGNADOS COMO CONFIDENCIALES POR GRAMERCY].

⁷⁸⁷ [REDACTED]
[REDACTED] [DESIGNADAS COMO CONFIDENCIALES POR GRAMERCY].

⁷⁸⁸ Declaración de Respuesta, ¶¶ 304-305.

⁷⁸⁹ Ver, por ejemplo, Herrera, ¶¶ 33-34 (“Durante las negociaciones, el entendimiento y enfoque respecto del concepto de deuda (incluido el Bono) como ‘inversión’ fue siempre como un instrumento orientado a captar financiamiento en los mercados internacionales. . . . Ni el Perú ni Estados Unidos consideran que los Bonos de la Reforma Agraria estarían cubiertos por el Tratado. . . . Los Bonos de la Reforma Agraria simplemente no son el tipo de instrumento que las Partes Contratantes tenían en mente al negociar disposiciones del Tratado con respecto a los ‘bonos’, ‘deuda’ y ‘deuda pública’”); ver también *supra* Sección III.D.

⁷⁹⁰ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta, ¶ 308.

las protecciones contenidas en el Tratado⁷⁹¹. En realidad, el hecho de que Perú no haya creado los Bonos de la Reforma Agraria como un instrumento de inversión extranjera, que nunca los haya ofrecido a inversores extranjeros, que nunca los haya colocado en mercados extranjeros y que nunca haya prometido garantías específicas a Gramercy u otros inversores extranjeros con respecto a los Bonos, no hace más que demostrar que Gramercy no podría haber tenido expectativas legítimas con respecto a sus supuestas adquisiciones. En todo caso, tal como ha señalado Perú, “[s]alvo cuando el Estado ofrece promesas o manifestaciones específicas al inversor, este último no puede utilizar un tratado bilateral de inversión como si fuera un tipo de póliza de seguro contra el riesgo de que se produzca alguna modificación del marco jurídico y económico del Estado anfitrión. Tal expectativa no sería ni legítima ni razonable”⁷⁹².

356. *En cuarto lugar*, en cuanto a las medidas impugnadas, Gramercy argumenta que las órdenes del Tribunal Constitucional de 2013, los Decretos Supremos y el Proceso para Bonistas “revoc[aron] completamente el marco legal en el que Gramercy se basó para realizar su inversión”⁷⁹³. Sin embargo, tal como la exposición precedente y las propias pruebas presentadas por Gramercy demuestran, no existía un marco establecido al momento de las supuestas adquisiciones de Gramercy que Perú pudiera posteriormente “revertir”. Las órdenes del Tribunal Constitucional y las medidas posteriores que implementaron tales órdenes constituyen un punto de inflexión, en la medida en que por primera vez *aportaron claridad y establecieron un marco legal* para la valuación y el pago de los Bonos. Gramercy no puede argumentar de forma seria que la creación de un régimen regulatorio específico para llenar un vacío de larga data constituya una “revocación” de garantías o compromisos previos que nunca fueron hechos o asumidos, en virtud de un marco legal inexistente.

b. Gramercy no puede demostrar que hubo denegación de justicia

357. En cada una de sus *seis* presentaciones (dos Notificaciones de Intención de Iniciar un Arbitraje y cuatro Notificaciones de Arbitraje y Escrito de Demanda), Gramercy alegó que Perú incurrió en una denegación de justicia porque el procedimiento ante el Tribunal Constitucional de 2013 fue un “proceso judicial profundamente contaminado”⁷⁹⁴. En respuesta, Perú demostró que (1) Gramercy no tenía legitimación para impugnar un proceso del que no era parte; (2) Gramercy no cumplió con el requisito previo de agotar todas las vías de recurso locales; y (3) aun asumiendo que Gramercy hubiera tenido legitimación y que hubiera agotado todos los recursos locales, no podría sostener un reclamo de denegación de justicia porque Gramercy no había alegado ninguna “violación excepcionalmente atroz o monstruosamente grave del derecho local”⁷⁹⁵ y, de hecho, el Auto de julio de 2013 fue emitido de conformidad con el derecho peruano y desde entonces ha sido validado en reiteradas oportunidades⁷⁹⁶.

⁷⁹¹ *Ver supra* Secciones III.C-D.

⁷⁹² Contestación de la Demanda ¶ 253 (donde se cita *EDF Services Ltd. c. Rumania*, Caso CIADI N.º ARB/05/13, Laudo del 8 de octubre de 2009 (RA-103), ¶ 217).

⁷⁹³ Declaración de Respuesta, ¶ 328.

⁷⁹⁴ *Ver, por ejemplo*, Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de las Demandantes y Escrito de Demanda, ¶ 208.

⁷⁹⁵ Jan Paulsson, *Denial of Justice in International Law* 83 (2005) (RA-72).

⁷⁹⁶ Declaración de Respuesta, ¶¶ 261-269.

358. En la Declaración de Respuesta, Gramercy pasa relativamente poco tiempo intentando respaldar su reclamo de denegación de justicia tal cual lo había formulado previamente, es decir, enfocándose exclusivamente en el proceso ante el Tribunal Constitucional de 2013. En cambio, en vista de las diversas fallas manifiestas del reclamo, Gramercy intenta reformularlo argumentando que ese proceso “intensificó” la “arbitrariedad” del Proceso de Pago a Tenedoers y que “todo el Proceso para Bonistas” constituye una denegación de justicia, ya que priva a Gramercy del acceso a los tribunales. Tanto los argumentos reformulados parcialmente por Gramercy como sus argumentos recientemente inventados son incorrectos. El reclamo sigue careciendo de mérito.

i. La reclamación original de Gramercy por denegación de justicia tiene defectos fundamentales

359. La Declaración de Respuesta de Gramercy no puede salvar los defectos fundamentales de su reclamación.

360. *En primer lugar*, Gramercy incorrectamente afirma que puede sufrir una “denegación sustancial de justicia” porque la decisión de 2013 del Tribunal Constitucional “afecta los derechos de Gramercy, incluso si no fue designado como litigante”.⁷⁹⁷ Por el contrario, como acreditó Perú, se puede iniciar una reclamación por denegación de justicia únicamente si la demandante (o, por lo menos, su vehículo de inversión local) fue parte del proceso que pretende cuestionar.⁷⁹⁸ Gramercy acepta que la jurisprudencia sobre tratados de inversión dio curso a reclamaciones formuladas por terceros únicamente en el caso específico de “una relación vertical entre el litigante local y el denunciante internacional”.⁷⁹⁹ Dicha posibilidad se origina en que ciertos tratados permiten reclamar por denegación de justicia en relación con las “inversiones cubiertas”, como establece el Tratado en el Artículo 10.5. Como consecuencia, *no* se crea, en cabeza de terceros ajenos, un derecho mucho más amplio de iniciar reclamaciones sobre la base de procesos en los que no participaron, como propone Gramercy sin ninguna fuente como respaldo.⁸⁰⁰

361. Los Estados Unidos confirman que “en el contexto de reclamaciones por denegación de justicia en virtud del Artículo 10.5.1, la demandante... debe probar que *ella o su inversión cubierta... fue o intentó ser parte de un proceso contencioso, pero se lo impidieron*, a fin de que el trato recibido constituya denegación de justicia en virtud de dicho proceso”.⁸⁰¹ Gramercy no puede acreditar dicho extremo, también previsto en el derecho internacional y acordado por las Partes Contratantes, pues está fuera de discusión que nunca participó ni intentó participar en la causa tramitada ante el Tribunal Constitucional. La reclamación no puede prosperar únicamente por ese motivo. Asimismo, por idénticas razones,

⁷⁹⁷ Declaración de Respuesta ¶¶ 450-453.

⁷⁹⁸ *Ver, por ejemplo, Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N.º ARB/11/23, Laudo del 8 de abril de 2013 (RA-128) ¶ 435 (donde se resuelve que todo reclamo por denegación de justicia “solo puede ser entablado válidamente por una persona a la cual se le denegó justicia en un proceso judicial en el cual fue parte”); *ver también* Contestación de la Demanda ¶ 263.

⁷⁹⁹ Declaración de Respuesta ¶ 452.

⁸⁰⁰ *Ver* Declaración de Respuesta ¶ 452 (donde se sugiere que las reclamaciones por denegación de justicia respecto de la participación de una subsidiaria local “son consistentes con el fundamento más amplio que los terceros tienen facultad para presentar reclamaciones internacionales por denegación de justicia cuando sus derechos se ven afectados por los procedimientos donde no son parte”).

⁸⁰¹ Presentación de los Estados Unidos ¶ 43 (énfasis añadido).

Gramercy tampoco cumple el requisito de haber agotado los remedios disponibles en la justicia local.

362. *En segundo lugar*, en un intento infundado de criticar las decisiones del más alto tribunal peruano en cuestiones de derecho peruano, Gramercy cuestiona el nivel de deferencia que debe otorgársele al poder judicial como asunto de derecho internacional. No obstante, se basa casi exclusivamente en causas no vinculadas con reclamaciones por denegación de justicia en relación con medidas no judiciales.⁸⁰² Estas irrelevantes fuentes no pueden modificar los requisitos de derecho internacional y lo acordado entre las Partes Contratantes. Perú demostró y los Estados Unidos confirman que el estándar de denegación de justicia le otorga considerable deferencia a las decisiones de la justicia local que aplican el derecho nacional:

*El elevado umbral exigido para que ciertas medidas judiciales se consideren denegación de justicia en el derecho internacional consuetudinario obedece al principio de independencia judicial, el particular carácter de la acción judicial, y la singular condición del poder judicial en sistemas jurídicos tanto internacionales como municipales... [L]os actos de los tribunales nacionales gozan de una mayor presunción de regularidad conforme el derecho internacional que los actos legislativos o administrativos. De hecho, como cuestión de derecho internacional consuetudinario, los tribunales internacionales ceden ante las interpretaciones por parte de los tribunales nacionales de cuestiones de derecho interno salvo que exista denegación de justicia. En tal sentido, está establecido que los tribunales internacionales, como los tribunales del Capítulo Diez del APC entre Estados Unidos y Perú, no tienen facultades para actuar como tribunales de apelación supranacionales en relación con la aplicación del derecho interno.*⁸⁰³

363. Del mismo modo, Perú acreditó y los Estados Unidos confirman que, dada esta deferencia, el estándar de denegación de justicia exige una violación “grotesca” o “escandalosa” para constituir incumplimiento del derecho internacional:

La denegación de justicia se puede producir cuando, por ejemplo, el pronunciamiento definitivo del poder judicial de un Estado constituye un acto “infamemente injusto” o “atroz” que “ofende el sentido de decoro judicial”... Las sentencias manifiestamente injustas son las que equivalen a una farsa de justicia o son grotescamente injustas. Para ser manifiestamente injustas, las sentencias judiciales deben “significar un escándalo, mala fe, incumplimiento intencional de deberes o una falta de acción estatal reconocible por cualquier persona imparcial”.⁸⁰⁴

⁸⁰² Ver Declaración de Respuesta ¶¶ 428-430.

⁸⁰³ Presentación de los Estados Unidos ¶ 46 (énfasis añadido); ver también Contestación de la Demanda ¶¶ 265-268.

⁸⁰⁴ Presentación de los Estados Unidos ¶¶ 44-45 (donde se citan fuentes); ver también, por ejemplo, JAN PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 60 (2005) (RA-72) (“El consenso moderno es claro en el sentido de que las circunstancias fácticas deben ser atroces para atribuir responsabilidad al estado por denegación de justicia”); Contestación de la Demanda ¶¶ 265-268.

364. Gramercy, de hecho, acepta que la denegación de justicia exige una “grosera falta de decoro judicial”, como una “manifiesta injusticia en el sentido de una falta de debido proceso que conduce a un resultado que ofende un sentido de propiedad judicial”.⁸⁰⁵

365. *En tercer lugar*, Gramercy sigue basándose en buena medida en supuestas irregularidades del proceso ante el Tribunal Constitucional carentes de todo respaldo fáctico y, más aún, de los elementos legales para alcanzar el elevado umbral de la denegación de justicia. Por el contrario, como se indica anteriormente,⁸⁰⁶ Gramercy sigue ofreciendo caracterizaciones erróneas y deducciones infundadas que ignoran la prueba producida, por lo cual no puede desvirtuar la presunción de que el Tribunal Constitucional actuó adecuadamente según el derecho peruano. Por ejemplo:

- Gramercy desiste de sus anteriores reclamaciones en el sentido de que una disidencia era una “falsificación” y no menciona que la investigación oficial confirmó que el uso de *liquid paper* era “práctica habitual” del Tribunal y que “en ningún caso se varió la decisión” porque se utilizó únicamente para “correcciones formales”.⁸⁰⁷
- Gramercy no menciona que los Jueces negaron haber recibido cualquier tipo de presión del Poder Ejecutivo, incluido el testimonio del Juez Eto Cruz de 2019 ante la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales del Congreso peruano de que “jamás en la vida [se ha] establecido algún tipo de presión del Ejecutivo, nunca lo hemos tenido”.⁸⁰⁸
- Gramercy tampoco menciona que los Jueces niegan haber recibido cualquier documento del MEF, incluido por ejemplo el testimonio del Juez Urviola de 2019 de que “rechazo rotundamente [que] había recibido del Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto, eso es absolutamente falso”.⁸⁰⁹
- Gramercy luego sostiene que “El Ministro Castilla asustó a los jueces” en una reunión secreta para que fallen como lo hicieron, sin perjuicio del testimonio del Ministro Castilla de que no recuerda dicha reunión y, de hecho, el MEF solicitó la nulidad de la decisión.⁸¹⁰ El Ministro Castilla reafirma que “no trat[ó] de ‘atemorizar’ ni ‘presionar’ al Tribunal Constitucional”, no recuerda ninguna

⁸⁰⁵ Declaración de Respuesta ¶ 416 (donde se cita *Loewen Group, Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/98/3 (TLCAN), Laudo, 26 de junio de 2003 (CA-32) ¶ 132).

⁸⁰⁶ *Ver ut supra* Sección IV.B.2.

⁸⁰⁷ *Ver, por ejemplo*, Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, pp. 44, 51 (Doc. R-1100).

⁸⁰⁸ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, p. 37 (Doc. R-1100).

⁸⁰⁹ Congreso de la República, Subcomisión de Acusaciones Constitucionales, Transcripción, 9 de enero de 2019, p. 14 (Doc. R-1100). El Juez Eto Cruz también declaró durante este proceso que “jamás hemos tenido ningún tipo de documento que haya señalado el Ministerio de Economía, cómo deberíamos saber” y el Juez Álvarez declaró que “no hubiéramos aceptado que hubiera venido un proyecto de una institución, normalmente eso hubiera sido un escándalo”. *Ver id.* pp. 24, 37.

⁸¹⁰ Castilla I ¶¶ 32, 37.

reunión con ningún integrante en los días previos al fallo de julio de 2013 y en el registro de visitas del Ministerio no consta dicha visita.⁸¹¹

- Gramercy tampoco indica que los Jueces Urviola y Eto Cruz votaron para confirmar la Resolución de julio de 2013, según lo confirman el acta contemporánea de las deliberaciones del Tribunal Constitucional y el testimonio del Juez Eto Cruz de que “la resolución siempre iba a ser la misma”, pues reflejaba la postura del Juez Ramírez.⁸¹²

366. Despojada de su teoría infundada –y, de hecho, desvirtuada– de una “retorcida” conspiración entre el MEF y el Tribunal Constitucional, que habrían actuado con “malicia”,⁸¹³ la reclamación de Gramercy se reduce a una queja de que el Tribunal supuestamente consideró información presupuestaria errónea y llegó a una conclusión equivocada. Incluso si así fuera, difícilmente pueda ser suficiente para reclamar por denegación de justicia. No queda duda, y los Estados Unidos lo confirman, de que “*las decisiones erróneas de los tribunales locales o las aplicaciones o interpretaciones equivocadas del derecho local no constituyen per se denegación de justicia*”.⁸¹⁴ En todo caso, Gramercy tampoco puede discutir que la Resolución de julio de 2013 del Tribunal Constitucional fue confirmada en repetidas oportunidades y sigue siendo válida, definitiva y vinculante.⁸¹⁵

367. De esta manera, aunque se suponga que Gramercy tenía legitimación para reclamar por denegación de justicia en relación con el proceso –no tiene–, no ha demostrado ninguna “farsa de justicia” que obedezca al umbral “grotesco” o “escandaloso” exigido.

ii. La reclamación recientemente inventada de Gramercy por denegación de justicia tiene defectos fundamentales

368. En un tácito reconocimiento de que la reclamación, tal como se la planteó en múltiples presentaciones anteriores, no podía prosperar, Gramercy intenta desviar el foco del proceso del Tribunal Constitucional de 2013. Gramercy ahora sugiere que el Proceso para Bonistas en sí representó una denegación de justicia. Esta nueva teoría es igualmente infundada y debe ser rechazada.

369. *En primer lugar*, Gramercy sugiere que “Perú tergiversa la demanda de Gramercy” porque “no reclama que ha sido sometido a tratamiento injusto por los tribunales como litigante, sino que Perú, durante todo el proceso de tenedores de Bonos Agrarios, privó a los tenedores de bonos como Gramercy del acceso a los tribunales en primer lugar”.⁸¹⁶ El reconocimiento expreso de Gramercy del hecho indiscutible de que no fue sometido a trato injusto “como litigante” en la justicia peruana es fatal para su reclamación, como se indicó anteriormente. En todo caso, *es la propia Gramercy* la que sostuvo que su reclamación se dirigió a la validez del proceso de 2013 ante el Tribunal Constitucional, como se manifiesta

⁸¹¹ Castilla II ¶ 8; Ministerio de Economía y Finanzas, Guía para el visitante, 9-17 de julio de 2013 (Doc. R-1144).

⁸¹² Tribunal Constitucional, Acta de Sesión de Pleno del martes 16 de julio de 2013, 16 de julio de 2013, p. 33 (Doc. R-1101).

⁸¹³ *Ver, por ejemplo*, Declaración de Respuesta ¶¶ 280, 435.

⁸¹⁴ Presentación de los Estados Unidos ¶ 45 (énfasis añadido).

⁸¹⁵ *Ver, por ejemplo*, Hundskopf I ¶¶ 88-121.

⁸¹⁶ Declaración de Respuesta ¶ 444 (énfasis añadido).

claramente en todas sus presentaciones anteriores.⁸¹⁷ Perú no tergiversó la demanda de Gramercy. Por el contrario, siguiendo su patrón establecido en el presente proceso, Gramercy decidió modificar su planteamiento luego de que Perú haya detectado notorios defectos de conformidad con los estándares aplicables del Tratado.

370. *En segundo lugar*, Gramercy manifiesta por primera vez que Perú cometió una “denegación procedimental de justicia” mientras que simultáneamente “les cerraron las puertas del tribunal” a Gramercy como parte del Proceso para Bonistas.⁸¹⁸ Gramercy sostiene superficialmente que “[o]bviamente, un Estado puede ser responsable a nivel internacional por denegar a un demandante el acceso a un recurso judicial”.⁸¹⁹ Gramercy ignora que los tipos de incumplimiento equivalentes a la denegación procedimental de justicia –según se indica en las fuentes que cita Gramercy– incluyen, por ejemplo, trámites o condiciones abusivos, como cauciones exageradas; la amenaza de sanciones si un inversor quiere valerse de algún remedio; el otorgamiento de amnistías a autores de ilícitos civiles o incumplimientos contractuales contra inversores, o la imposición de demoras procesales manifiestamente injustas.⁸²⁰ También suele implicar un elemento de discriminación contra inversores extranjeros, cuyo acceso a la justicia se dificulta, a diferencia de lo que sucede con los nacionales del Estado anfitrión.⁸²¹ Ninguno de esos actos abusivos o arbitrarios es objeto de debate en el presente proceso y las limitaciones que existieron afectaron a todos los tenedores de bonos por igual.

371. Gramercy también ignora (nuevamente, a partir de las fuentes que cita) que el derecho de acceso a la justicia no es ilimitado y, de hecho, que “las limitaciones se aceptan cuando están motivadas por un fin público legítimo, cuando los medios son proporcionales a tal fin y cuando la esencia misma del derecho no se ve afectada”.⁸²² En la causa de marras, las supuestas limitaciones cuestionadas por Gramercy se establecieron como parte del detallado marco regulatorio que Perú cuidadosamente diseñó, implementó y aplicó a todos los tenedores de bonos por igual, con la finalidad de satisfacer legítimos intereses públicos. De hecho Perú estableció lo siguiente:

⁸¹⁷ Ver, por ejemplo, Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda ¶¶ 208, 211, 213 (donde se alega denegación de justicia sobre la base de que el Tribunal Constitucional siguió “un proceso judicial profundamente contaminado” que “incumplió con [su] propio marco jurídico y procedimientos internos” y porque “[e]l uso de corrector líquido y una máquina de escribir para inventar una disensión fraudulenta... constituye una conducta que ‘ofende el sentido del decoro judicial’”).

⁸¹⁸ Declaración de Respuesta ¶¶ 445, 449.

⁸¹⁹ Declaración de Respuesta ¶ 446.

⁸²⁰ Ver, por ejemplo, JAN PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 137 (2005) (CA-156); *Mondev c. Estados Unidos*, Memorial de Contestación sobre Competencia y Responsabilidad de los Estados Unidos, pp. 43-44 (CE-398).

⁸²¹ Ver, por ejemplo, C.F. AMERASINGHE, STATE RESPONSIBILITY FOR INJURIES TO ALIENS 243 (1967) (RA-367) (“En especial en procesos entre Estados y extranjeros, es fundamental que no exista discriminación entre nacionales y extranjeros en la imposición de requisitos procesales. El extranjero no puede estar sometido a cargas especiales para lograr una sentencia ajustada a derecho en la justicia del Estado al que demandó”); *Ambatielos (Grecia c. Reino Unido)*, 12 R.I.A.A. 83, 111, 6 de marzo de 1956 (RA-368) (“El concepto moderno de ‘libre acceso a la justicia’ representa una reacción contra la práctica de obstruir y dificultar la comparecencia de extranjeros en los tribunales, una práctica que data de viejos tiempos en ciertos países y que constituía una discriminación injusta contra los extranjeros. Por este motivo, la esencia del ‘libre acceso’ es cumplir de manera efectiva el principio de no discriminación contra los extranjeros que necesitan buscar justicia ante los tribunales para proteger sus derechos”).

⁸²² JAN PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 138 (2005) (CA-156).

- La (casi) exclusividad de remedios administrativos en el Proceso para Bonistas es una característica común de los procesos de compensación coherente con las mejores prácticas internacionales, como concluyó el Dr. Wühler.⁸²³
- Los decretos supremos expresamente establecen la posibilidad de interponer recursos tanto administrativos como judiciales como parte del Proceso para Bonistas.⁸²⁴ Los propios testigos tenedores de bonos de Gramercy aprovecharon dichos procesos, los cuales contemplaban la oportunidad de presentar un escrito y un informe pericial sobre la valoración y les permitían a sus expertos y abogados (afiliados a Gramercy) presentar conclusiones en una audiencia.⁸²⁵
- Más allá de estas protecciones particulares del debido proceso en el Proceso para Bonistas, el derecho peruano prevé varias vías judiciales y administrativas adicionales, incluidas acciones contenciosas administrativas, “acciones populares” ante los tribunales y acciones de amparo ante los tribunales, como concluye el Dr. García.⁸²⁶

372. En consecuencia, Gramercy no puede sostener que en Perú “le cerraron las puertas del tribunal”. Por el contrario, todas estas “puertas” siempre estuvieron abiertas para Gramercy, como lo estuvieron para los demás supuestos tenedores de Bonos. Gramercy decidió pasarlas por alto cuando boicoteó el Proceso para Bonistas.

373. De hecho, la nueva reclamación de denegación de justicia de Gramercy depende del supuesto incumplimiento de vías judiciales que Gramercy en buena medida repudió, incluso en los años anteriores al Proceso para Bonistas. Por cuenta propia, desde el momento en que adquirió por primera vez Bonos en 2006, Gramercy participó únicamente en siete procesos locales en relación con alguna parte no especificada de sus Bonos. Gramercy constantemente se expresa en buenos términos respecto de esos pocos procesos. Si su capacidad de perseguir pagos en la justicia peruana fuera tan crítica para sus inversiones como sugiere actualmente, podría haber litigado y habría litigado en relación con todos sus Bonos. En cambio, Gramercy eligió evitar en buena medida todo remedio judicial a fin de emprender una abusiva campaña de lobby y ataques contra Perú para que abone aún más de lo que le permitía la ley peruana. El novedoso énfasis de Gramercy respecto de los remedios judiciales es hipócrita y, en todo caso, no proporciona ningún fundamento para reclamar por denegación de justicia.

c. Gramercy no puede demostrar que las medidas de Perú fueron arbitrarias, groseramente injustas o ilegales

374. La reclamación de Gramercy con arreglo al Artículo 10.5 en lo que respecta a medidas no judiciales es igualmente defectuosa. Gramercy reconoce que el mínimo estándar

⁸²³ Wühler II ¶ 28 (donde se confirma que el Proceso para Bonistas “no es del todo exclusivo” y que “[l]as disposiciones del Proceso de los titulares de bonos con respecto a la exclusividad están en línea con, y son menos rígidas para los reclamantes, que la práctica estándar de programas comparables”); *ver también* Wühler I ¶¶ 64, 66.

⁸²⁴ *Ver, por ejemplo*, Decreto Supremo 242-2017-EF (RA-23), Arts. 2.2, 9.2, 14.2, 17.7, Disposición Complementaria Final.

⁸²⁵ *Ver en general* Wühler II ¶ 42.

⁸²⁶ García ¶¶ 105-111.

de trato exige conducta “arbitraria, groseramente parcial, injusta o idiosincrásica”.⁸²⁷ Perú, de modo similar, demostró que dicho planteamiento exige conducta “manifiestamente parcial o irrazonable (que conmocionaría o al menos sorprendería un sentido de decoro judicial)”⁸²⁸ y que “el umbral es elevado”.⁸²⁹ Gramercy recurre a caracterizaciones erróneas de estándares legales y al registro fáctico en un infundado intento de alcanzar el elevado umbral exigido. Sus esfuerzos son fútiles.

375. *En primer lugar*, con respecto al estándar de derecho internacional, Gramercy pretende culpar a Perú por “[alentar] al Tribunal a que ejerza la ‘deferencia’”.⁸³⁰ De hecho, Perú estableció y los Estados Unidos confirmaron que “determinar el incumplimiento de un mínimo estándar de trato ‘debe contemplar la *alta medida de la deferencia* que por lo general tiene el derecho internacional ante el derecho de las autoridades nacionales a regular los asuntos dentro de sus fronteras’”.⁸³¹ La falta de deferencia de Gramercy ante las medidas implementadas en Perú respecto de Bonos peruanos con arreglo al derecho peruano no puede modificar este fundamental principio del derecho internacional, como lo acordaron las Partes Contratantes.

376. *En segundo lugar*, con respecto al derecho peruano, Gramercy apunta que “el cumplimiento de la ley peruana es irrelevante con respecto a si Perú cumplió con la norma del tratado”.⁸³² Gramercy se extralimita. Si bien el cumplimiento del derecho local podría no obstar al incumplimiento de obligaciones de derecho internacional, sí sigue siendo relevante para la investigación.⁸³³ En efecto, además de la elevada medida de deferencia proporcionada a la regulación por parte de un Estado de los asuntos dentro de sus fronteras, está establecido que incluso los *incumplimientos* de derecho local pueden no traducirse en incumplimientos de derecho internacional. Los Estados Unidos confirman que “el incumplimiento de requisitos de derecho local no necesariamente significa transgredir el derecho internacional” y que “no toda

⁸²⁷ Declaración de Respuesta ¶ 339 (donde se cita *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/3, Laudo del 30 de abril de 2004 (RA-69) ¶ 98).

⁸²⁸ *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erömi Kft c. República de Hungría*, Caso CIADI N.º ARB/07/22, Laudo del 23 de septiembre de 2010 (RA-108) ¶ 9.3.40.

⁸²⁹ *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI N.º ARB/05/22, Laudo del 24 de julio de 2008 (RA-93) ¶¶ 597-599.

⁸³⁰ Declaración de Respuesta ¶ 281.

⁸³¹ Presentación de los Estados Unidos ¶ 35 (donde se cita a *S.D. Myers*, Primer Laudo Parcial ¶ 263) (énfasis añadido); *ver también, por ejemplo*, Laudo *Thunderbird* ¶ 127 (donde se afirma que los Estados tienen “amplias facultades para su regulación”, pueden modificar sus “políticas regulatorias” y tienen “amplia discrecionalidad” en cuanto a la manera de aplicar su política regulatoria).

⁸³² Declaración de Respuesta ¶ 375.

⁸³³ *Ver, por ejemplo*, *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. y A.S. Baltoil c. República de Estonia*, Caso CIADI N.º ARB/99/2, Laudo, 25 de junio de 2001 (RA-369) ¶¶ 363-364 (donde se concluye que “el Banco de Estonia actuó dentro de sus facultades legales cuando tomó las medidas que tomó por las razones por las que las tomó” y que “su decisión ulterior no puede considerarse arbitraria o discriminatoria contra los inversores extranjeros en el sentido en el que se utilizan esas palabras en el TBI”, si bien “ciertos procedimientos... pueden caracterizarse como contrarios a la práctica bancaria y regulatoria generalmente aceptada”); *Eastern Sugar B.C. c. República Checa*, CNUDMI, Caso de la Cámara de Comercio de Estocolmo N.º 088/2004, Laudo Parcial, 27 de marzo de 2007 (RA-370) ¶¶ 272, 274 (“Un TBI tampoco puede invocarse cada vez que la ley tiene imperfecciones o no se implementa de manera íntegra y adecuada... De lo contrario, todo aspecto de cualquier ley de un estado anfitrión o su implementación podría ser llevado ante tribunales arbitrales internacionales disfrazado de incumplimiento del TBI. Obviamente, para eso no están los TBI... Si bien la medida fue dispuesta de manera precipitada sin el suficiente respaldo legislativo, fue implementada de manera ineficaz y tenía una característica perturbadora... el Tribunal Arbitral no considera que constituya incumplimiento del requisito del TBI de tratar a los inversores de manera imparcial y equitativa”).

violación del derecho nacional constituye por sí misma incumplimiento del Artículo 10.5”.⁸³⁴ En el presente proceso, el hecho de que las medidas se hayan implementado como parte de un detallado marco regulatorio establecido conforme el derecho peruano y resuelto por el más alto tribunal de Perú refuerza la afirmación de que las medidas no fueron arbitrarias, injustas ni “sinsentido”, como sostiene Gramercy.

377. *En tercer lugar*, con respecto a la prueba, Gramercy tergiversa el expediente y sostiene que el Proceso para Bonistas se desarrolló e implementó de forma arbitraria y poco transparente y que de hecho se diseñó específica y maliciosamente con el objeto de perjudicar a los tenedores de bonos. Las afirmaciones conspirativas de Gramercy aún carecen de todo fundamento, pues es una cuestión en la que Perú constantemente actuó de manera transparente, tanto en ocasión del presente proceso arbitral como en cualquier otro momento. Como se detalla anteriormente y a diferencia de las distorsiones de Gramercy, la abundante prueba que aportó Perú en las presentes actuaciones (incluso con anterioridad a los pedidos de documentación de Gramercy) confirma lo siguiente:

- ***Los decretos supremos se desarrollaron a través de un cuidadoso proceso deliberativo, apoyado por opiniones técnicas y legales y publicado de forma transparente.*** Además del abundante registro documental, el Ministro Castilla y la Viceministra Sotelo confirmaron que el MEF actuó de buena fe para implementar la sentencia del Tribunal Constitucional y que los decretos tenían el respaldo de documentos legales y técnicos según la práctica del MEF.⁸³⁵
- ***El Proceso para Bonistas se desarrolló e implementó de conformidad con el derecho peruano.*** Además del mandato del Tribunal Constitucional, los decretos supremos fueron confeccionados y dictados con arreglo al derecho peruano, cumplen todos sus requisitos y siguen estando vigentes y siendo vinculantes en virtud de dicho derecho, como lo confirma el Dr. García.⁸³⁶
- ***Las fórmulas de actualización de Bonos se desarrollaron consultando a expertos independientes y les brindan a los tenedores un aumento, no una “quita”.*** El Ministro Castilla y la Viceministra Sotelo confirmaron el proceso por el cual el MEF estableció la fórmula, que luego fue revisada y aclarada antes de aplicarse a cualquier tenedor de Bonos.⁸³⁷ Los peritos de Quantum concluyen que “Perú ha sido extremadamente generoso” y que, si bien los términos de pago “tienen precedentes en la historia moderna, resultan a todas luces excepcionales”.⁸³⁸
- ***El Proceso para Bonistas es un procedimiento de compensación, no una reestructuración de deuda, lo cual obedece a las mejores prácticas internacionales.*** El Proceso para Bonistas es un mecanismo viable, transparente y estructurado que funciona para compensar a tenedores legítimos de Bonos. Los

⁸³⁴ Presentación de los Estados Unidos ¶ 35.

⁸³⁵ Castilla ¶¶ 9-11; Sotelo ¶¶ 11-20.

⁸³⁶ García ¶¶ 45-104, 118.

⁸³⁷ Castilla II ¶¶ 9-11; Sotelo II ¶¶ 11-20.

⁸³⁸ Quantum II ¶ 105; *ver también id.* ¶ 86 (“Perú no ha ofrecido una ‘quita’ sobre los Cupones sin Recortar prácticamente sin ningún valor. Más bien, ha ofrecido de manera única un ‘aumento’ masivo sin precedentes en la historia moderna.”).

niveles de participación son razonables dadas las circunstancias pertinentes, como confirma el Dr. Wühler.⁸³⁹

- ***El Proceso para Bonistas protege el debido proceso.*** Como ya se analizó de manera detallada, los decretos supremos expresamente prevén recursos administrativos y judiciales y el derecho peruano permite interponer aún más recursos administrativos y judiciales más allá del Proceso para Bonistas en sí.

378. Por consiguiente, al igual que sus afirmaciones sobre expectativas legítimas y denegación de justicia, las afirmaciones de Gramercy respecto del carácter supuestamente arbitrario e injusto del Proceso para Bonistas no son fundamento suficiente para reclamar en virtud del Artículo 10.5.

3. Gramercy falla en probar algún incumplimiento de trato nacional

379. La reclamación de trato nacional de Gramercy se basa en un único elemento: la priorización de los pagos en efectivo –hasta un máximo de 100.000 soles o aproximadamente US\$ 30.000– entre tenedores de Bonos que, a diferencia de Gramercy, participaron en el Proceso para Bonistas. Como estableció Perú, la reclamación no cumple dos requisitos fundamentales: (1) Gramercy no se encuentra “en circunstancias similares” a todos los tenedores peruanos simplemente por ser titular de Bonos y (2) Gramercy no recibió un trato menos favorable, ni mucho menos a causa de su nacionalidad, en la estructura transparente de pagos en efectivo. De hecho, Gramercy eligió boicotear el Proceso para Bonistas y manifestó en reiteradas oportunidades que aceptaría pagos en bonos,⁸⁴⁰ por lo cual no puede señalar ninguna forma en la cual la estructura de pagos en efectivo haya beneficiado a los peruanos en detrimento de Gramercy. La reclamación del Artículo 10.3 –sobre un proceso que Gramercy boicoteó, una forma de pago que ofreció evitar y un monto de pago que cubría únicamente una parte de su supuesto reclamo– debe ser desestimada. En una somera respuesta de dos páginas y media, Gramercy apenas intenta sostener otra cosa.

380. *En primer lugar*, Gramercy sostiene que los inversores locales que se encontraban en “circunstancias similares” a los efectos de la comparación eran *todos* los “nacionales peruanos tenedores de Bonos Agrarios”.⁸⁴¹ Por el contrario, Perú acreditó que los nacionales extranjeros no están en circunstancias “similares” a los nacionales del Estado anfitrión simplemente porque inviertan en la misma categoría de activos; se necesita una investigación más exhaustiva y específica respecto de los hechos.⁸⁴² Gramercy no ofrece

⁸³⁹ Wühler II ¶¶ 7-14, 45-47.

⁸⁴⁰ *Ver, por ejemplo*, Carta de Gramercy al Presidente de Perú, 29 de septiembre de 2017 (R-192) (“Gramercy está dispuesta a aceptar un pago que no sea en efectivo en la forma de nuevos bonos soberanos de Perú... aunque Perú les desee abonar en efectivo a sus ciudadanos...”); Carta de Debevoise & Plimpton LLP al Presidente de la Comisión Especial que Representa al Estado, 28 de marzo de 2016 (R-47), p. 5 (donde se propone el pago a través de “bonos soberanos nuevos y pasibles de ser comercializados en el mercado”); Carta de Gramercy al Presidente del Consejo de Ministros, 31 de diciembre de 2013 (Doc. CE-185), p. 2 (donde se propone la emisión de bonos).

⁸⁴¹ Declaración de Respuesta ¶ 501.

⁸⁴² Contestación de la Demanda ¶ 285; *ver también, por ejemplo*, *Champion Trading Co. & Ameritrade Int'l, Inc. c. La República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/02/9, Laudo del 27 de octubre de 2006 (RA-82) ¶¶ 154-155; *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/5, Laudo del 22 de agosto de 2016 (RA-147) ¶ 563; *ver también, por ejemplo*, *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N.º ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (RA-102) ¶ 416.

respuesta alguna. Los Estados Unidos confirman que la falta de similitud es fatal para la reclamación:

Si la demandante no identifica ningún inversor ni inversión nacional que supuestamente se encuentre en similares circunstancias, *no puede probarse el incumplimiento del Artículo 10.3*. . . Identificar comparadores adecuados... exige considerar más que simplemente la actividad o el sector económico. . . Al determinar si cierta demandante se encontraba en circunstancias similares a los comparadores, la demandada o su inversión deben compararse con inversores o inversiones nacionales que sean *similares en todos los aspectos pertinentes salvo en la nacionalidad de su titular*. . . Las Partes tuvieron la intención de marcar esta importante distinción.⁸⁴³

381. Gramercy nunca ni siquiera intentó compararse con cualquier bonista peruano similar en todo aspecto pertinente salvo la nacionalidad. Sus denodados esfuerzos por compararse de manera general e imprecisa con todos los peruanos, sin un comparador real y específico respecto de los hechos, resalta la falta de mérito de la reclamación del trato nacional, la cual puede y debería desestimarse exclusivamente por este motivo.

382. *En segundo lugar*, Gramercy manifiesta que “colocarlo en la parte inferior de cualquier lista de espera para el pago” constituye “discriminación contra Gramercy” y quebranta el Artículo 10.3.⁸⁴⁴ Por el contrario, Perú demostró que Gramercy debe demostrar (respecto de un adecuado comparador) que cualquier supuesta diferencia de trato *se basa en la nacionalidad*. El mero trato diferencial, de existir, no es suficiente causal de incumplimiento del Tratado.⁸⁴⁵ De manera coherente con arraigados principios de derecho internacional, los Estados Unidos confirman lo siguiente:

[El Artículo 10.3] *no tiene por objeto prohibir tratos diferenciales* entre inversores o inversiones, sino que está diseñado solo para asegurar que las Partes no traten de manera diferente a entidades que se encuentren en “circunstancias similares” *sobre la base de la nacionalidad*... El Artículo 10.3 no exige otorgar a inversores o inversiones de inversores de una Parte, independientemente de las circunstancias, el mejor o más favorable trato que se le otorga a cualquier inversor nacional o inversión de un inversor nacional... De esta manera, las Partes pueden adoptar medidas que impliquen distinciones entre entidades sin necesariamente transgredir el Artículo 10.3.⁸⁴⁶

⁸⁴³ Presentación de los Estados Unidos ¶¶ 51-53 (énfasis añadido).

⁸⁴⁴ Declaración de Respuesta ¶ 501.

⁸⁴⁵ Contestación de la Demanda ¶ 287; *ver también, por ejemplo, Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N.º ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (RA-102) ¶ 387; *The Loewen Group, Inc. c. Estados Unidos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/98/3, Laudo del 26 de junio de 2003 (RA-66) ¶ 139; *GAMI Investments, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo Definitivo del 15 de noviembre de 2004 (RA-71) ¶ 114.

⁸⁴⁶ Presentación de los Estados Unidos ¶¶ 51, 53 (énfasis añadido); *ver también id.* ¶ 39 (“Como propuesta general, los Estados pueden tratar a los extranjeros y a los nacionales de forma diferente y también pueden tratar a los extranjeros de un Estado y a los extranjeros de otro de forma diferente”).

383. En efecto, Gramercy reconoce que el trato diferencial no conculca el Artículo 10.3 cuando existe un “nexo razonable” con una “política gubernamental racional” que no “socava indebidamente los objetivos de liberalizar la inversión del Tratado”.⁸⁴⁷ Los Estados Unidos confirman que es pertinente considerar si el trato “distingue entre inversores o inversiones sobre la base de objetivos legítimos de bienestar general”.⁸⁴⁸

384. En el presente proceso, como lo probó Perú, la estructura de los pagos en efectivo ordenada por el Tribunal Constitucional e implementada por los decretos supremos refleja una legítima decisión en materia de política pública por parte de Perú de realizar distinciones razonables entre ciertas categorías de bonistas, incluidos los de avanzada edad y los jóvenes, los originales y los no originales, las personas físicas y las personas jurídicas y, entre estas últimas, las que adquirieron los bonos en diferentes circunstancias.⁸⁴⁹ Teniendo en cuenta el “criterio de equidad” y la “protección constitucional especial”, como ordenó el Tribunal Constitucional,⁸⁵⁰ no es difícil apreciar por qué la resolución de pago diferenciaría entre bonistas originales de avanzada edad (en un extremo), bonistas institucionales que adquirieron Bonos posteriormente para fines de inversión (en el otro) y otros tipos de bonistas (en el medio). Dichas categorías se basan en el derecho peruano, el debido proceso y las mejores prácticas internacionales, como lo confirman el Dr. Hundskopf, el Dr. Wühler y el profesor Guidotti.⁸⁵¹

385. En todo caso, la diferenciación entre categorías de bonistas a efectos de pagos en efectivo a través del Proceso para Bonistas no puede quebrantar el Artículo 10.3 del Tratado porque *no se basa en la nacionalidad*. Aún no se ha fundamentado la afirmación especulativa de Gramercy de que el MEF tuvo como objetivo a Gramercy en la formulación de las categorías. Gramercy no incorporó –ni Perú tampoco encontró, como respuesta a las solicitudes de documentos de Gramercy– ninguna prueba que respalde dicha afirmación.⁸⁵²

386. En última instancia, asimismo, Gramercy no puede plantear ningún trato menos favorable *real* que haya recibido en las categorías de pago porque eligió no participar en el Proceso para Bonistas y menos aún optar por el pago en efectivo. Gramercy únicamente puede especular con que, a raíz de las categorías de pago en efectivo, “recibe un trato menos

⁸⁴⁷ Declaración de Respuesta ¶ 503 (donde se cita a *Pope & Talbot, Inc. c. Canadá*, TLCAN/CNUDMI, Laudo sobre los Méritos de la Fase 2, 10 de abril de 2001 (CA-37) ¶ 78).

⁸⁴⁸ Presentación de los Estados Unidos ¶ 52.

⁸⁴⁹ Contestación de la Demanda ¶¶ 278, 288.

⁸⁵⁰ Resolución del Tribunal Constitucional, 16 de julio de 2013 ¶ 29 (RA-286) (donde se ordena establecer criterios de priorización “en consideración a criterios de equidad, y teniendo en cuenta la protección constitucional especial dispuesta en el artículo 4 de nuestra Constitución”); *ver también* Constitución de la República del Perú, Art. 4 (“La comunidad y el Estado protegen especialmente al niño, al adolescente, a la madre y al anciano...”).

⁸⁵¹ Hundskopf I ¶¶ 127-128; Wühler II ¶¶ 29-32; Wühler I ¶¶ 68, 70; Guidotti II ¶ 45.

⁸⁵² *Ver* Orden Procesal N.º 6, Anexo A, Solicitud 15 (donde Perú voluntariamente se compromete, “reservándose sus objeciones... [a] presentar todo documento pertinente y sustancial *hallado como respuesta a la presente solicitud, en su caso*”) (énfasis añadido); *ver también* Declaración Jurada del Presidente de la Comisión Especial que Representa al Estado en Controversias de Inversión, 22 de marzo de 2019 (donde declara, entre otras cosas, que “Perú realizó una búsqueda razonable”, que “no fue destruido ni ocultado ningún documento que Perú había sido obligado a presentar o se había comprometido voluntariamente a presentar” y que “Perú presentó todos los Documentos que fue obligado a presentar o se comprometió voluntariamente a presentar”).

favorable”.⁸⁵³ Junto con los demás defectos fundamentales ya consignados, se confirma aquí nuevamente que debe rechazarse la reclamación de Gramercy de trato nacional.

4. Gramercy falla en probar la existencia de una violación de las disposiciones de medios efectivos

387. Perú demostró que (1) Gramercy no puede invocar la cláusula MFN del Artículo 10.4 del Tratado para importar protecciones sustantivas de tratados de terceros, incluida la cláusula de “medios efectivos” prevista en un tratado de 1994 entre Perú e Italia; (2) las Partes Contratantes expresamente acordaron mediante el Tratado “no denegar justicia”, obviando así cualquier necesidad de emplear el obsoleto y raramente utilizado estándar de los medios efectivos; (3) incluso en caso de que dicho estándar fuera aplicable, la postura de Gramercy no podría prevalecer ya que su reclamo no está relacionado con la efectividad del sistema judicial peruano en general y Gramercy carece de legitimación para impugnar procedimientos judiciales de los que no es parte; y (4) Perú otorgó a Gramercy medios efectivos para hacer valer supuestos derechos específicos a través del Proceso para los Bonistas, el cual Gramercy optó, unilateralmente, por boicotear⁸⁵⁴. Las respuestas de Gramercy en la Declaración de Respuesta no pueden alterar estas conclusiones.

388. *En primer lugar*, Gramercy sostiene que puede basarse en la cláusula MFN para importar la cláusula de “medios efectivos”, incluso porque “[n]o es tarea de este Tribunal procurar imponer una limitación silenciosa en el tipo de “trato” que activa el Artículo 10.4 que los propios Estados Partes no consideraron oportuno incluir”⁸⁵⁵. Por el contrario, Estados Unidos confirma que las Partes Contratantes incluyeron una *reserva expresa* para impedir intentos, como el de Gramercy, de invocar la cláusula MFN para acceder a un trato diferente disponible en virtud de tratados anteriores:

[L]a demandante también debe demostrar que las supuestas medidas incompatibles que constituían tratos ‘menos favorables’ no se encuentran sujetas a las reservas contenidas en el Anexo II del [Tratado]. En particular, ambas Partes se reservaron ‘el derecho de adoptar o mantener cualquier medida que otorgue trato diferente a países de conformidad con cualquier tratado internacional bilateral o multilateral en vigor o suscrito con anterioridad a la fecha de entrada en vigor de este Tratado’⁸⁵⁶.

389. Esta reserva expresa con respecto al “trato diferente” en otros tratados incluye el tratado entre Perú e Italia, que fue suscrito en 1994 y entró en vigor en 1995, bastante antes de que el Tratado entrara en vigencia. Por consiguiente, Gramercy no tiene recurso contra la disposición de medios efectivos prevista en el tratado. No es necesario un mayor análisis al respecto.

⁸⁵³ Declaración de Respuesta ¶ 498 (énfasis añadido).

⁸⁵⁴ Contestación de la Demanda ¶¶ 294-298.

⁸⁵⁵ Declaración de Respuesta ¶ 471.

⁸⁵⁶ Presentación de los Estados Unidos ¶ 56 (donde se cita el Tratado, Anexo II, Lista de los Estados Unidos, en II-US-8; Anexo II, Lista del Perú, en II-Peru-1).

390. Efectivamente, incluso no existiendo reserva en el Anexo II, difícilmente pueda decirse que el Tratado “no hace referencia” al tipo de “trato” que prevé el Artículo 10.4. Como lo ha demostrado Perú, el Artículo 10.4 obliga a las Partes Contratantes a otorgar a las inversiones y a los inversionistas “un trato no menos favorable que el que conceda, *en circunstancias similares*”, a los inversionistas o las inversiones de estados que no sean Parte, lo que requiere una comparación de a los hechos específicos con aquellos de circunstancias similares, y no la incorporación general de estándares legales previstos en otro tratado⁸⁵⁷. Estados Unidos confirma que, “[a] diferencia de muchos tratados de inversión, la cláusula MFN del [Tratado] requiere que la demandante demuestre que, en ‘circunstancias similares’, se otorgó a los inversionistas de otra Parte o de un tercero no Parte un trato más favorable”, y que “[i]gnorar el requisito de las ‘circunstancias similares’ serviría, inadmisiblemente, para suprimir palabras clave del [Tratado]”⁸⁵⁸. Gramercy sugiere que resulta suficiente invocar de manera genérica y no específica a “terceros inversionistas, que disfrutaban de una mejor protección de tratados de inversión”⁸⁵⁹, lo cual viola el lenguaje simple del Tratado y el acuerdo posterior de las Partes Contratantes, y debe rechazarse.

391. *En segundo lugar*, Gramercy manifiesta que el Tribunal “tampoco [] puede sacar una conclusión del hecho de que los Estados Unidos históricamente ha negociado expresas disposiciones de medios efectivos en sus tratados”⁸⁶⁰. Por el contrario, tal como Perú ha explicado, el estándar de medios efectivos se originó en la práctica relacionada con tratados por parte de Estados Unidos, que vio en la cláusula de medios efectivos una forma de “resolver la falta de claridad en el derecho internacional consuetudinario con respecto a la denegación de justicia”⁸⁶¹. Los motivos por los cuales Estados Unidos adoptó en un principio esa cláusula y luego, más tarde, abandonó dicha práctica, son decididamente relevantes para comprender el alcance del estándar. Estados Unidos confirma que eliminó la disposición de medios efectivos de sus tratados, y, por consiguiente, no incluyó una en este Tratado puesto que la cláusula de denegación de justicia establece las mismas protecciones:

Esta obligación [de otorgar el nivel mínimo de trato] comprende las mismas garantías que las disposiciones de ‘medios efectivos de iniciar reclamos y exigir el cumplimiento de derechos’ que se encontraban en tratados anteriores de Estados Unidos. Dicho país eliminó la disposición de ‘medios efectivos’ de sus tratados de inversión porque consideró que el principio de derecho internacional consuetudinario que prohibía la denegación de justicia hacía innecesario incluir una obligación aparte en un tratado⁸⁶².

392. Concordantemente, el Tribunal definitivamente *puede* arribar a conclusiones a partir de la práctica relacionada con tratados de Estados Unidos con respecto al estándar de medios efectivos. En efecto, la única conclusión correcta a la que se puede llegar es que la

⁸⁵⁷ Tratado, Artículo 10.4 (énfasis añadido); *ver también* Contestación de la Demanda ¶ 295.

⁸⁵⁸ Presentación de los Estados Unidos ¶ 57.

⁸⁵⁹ Declaración de Respuesta ¶ 463.

⁸⁶⁰ Declaración de Respuesta ¶ 480.

⁸⁶¹ *Chevron c. República de Ecuador*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre el Fondo del 30 de marzo de 2010 (RA-106) ¶ 243; *ver también* Contestación de la Demanda ¶ 296.

⁸⁶² Presentación de los Estados Unidos ¶ 36.

disposición de denegación de justicia del Artículo 10.5.2 del Tratado obvia toda necesidad de hacer referencia a una disposición de medios efectivos obsoleta de un tratado aparte.

393. Gramercy sostiene que “no busca importar una obligación sustantiva totalmente ajena, sino una articulación mejor y más protectora de una protección existente: el estándar mínimo de tratamiento, que incluye la obligación de proporcionar acceso a la justicia”⁸⁶³. Nuevamente, el Tratado indica algo distinto. El Artículo 10.5.3 establece que “la determinación de que se ha violado otra disposición de este Acuerdo *o de otro acuerdo internacional separado*, no establece que se haya violado este Artículo”⁸⁶⁴. Estados Unidos también confirma que la disposición MFN no puede “utilizarse para alterar el contenido sustantivo de la obligación de trato justo y equitativo de conformidad con el Artículo 10.5, lo que incluye la obligación de no denegación de justicia”⁸⁶⁵. Así, incluso si Gramercy pudiera importar la disposición de medios efectivos – cosa que no puede hacer – dicha disposición no podría afectar la obligación de nivel mínimo de trato incluida en el Artículo 10.5.

394. *En tercer lugar*, Gramercy argumenta que su reclamo “involucra al sistema ‘como un todo’”⁸⁶⁶. Al hacerlo, Gramercy efectivamente reconoce que aseveró incorrectamente en su Escrito de Demanda que los procedimientos y pronunciamientos particulares en las acciones ante el Tribunal Constitucional podrían ser la base de un reclamo de medios efectivos⁸⁶⁷. Como indicó Perú, incluso si asumimos que la disposición de medios efectivos fuera a cumplirse por aplicación de la cláusula MFN –lo que no ocurre– sería necesario que Perú otorgara “medios efectivos para interponer demandas y hacer valer derechos con respecto a inversiones”⁸⁶⁸. En otras palabras, la disposición requeriría que Perú proporcione un marco judicial efectivo; *no* requeriría de resultados particulares en cualquier caso dado ni se aplicaría en el contexto de procedimientos administrativos no jurisdiccionales⁸⁶⁹. De cualquier manera, como se demostró, Gramercy carece de legitimación para impugnar procedimientos respecto de los cuales no era parte.

395. *En cuarto lugar*, Gramercy afirma que Perú violó una obligación con respecto al sistema judicial como un todo dado que el Tribunal Constitucional y los Decretos Supremos “negaron [...] a GPH la capacidad de continuar buscando el valor actual en los tribunales civiles peruanos”⁸⁷⁰. Esto resulta esclarecedor, y solo pone de relieve la falta de mérito del reclamo. Gramercy no sostiene (y no puede sostener) que tenía vedado el acceso al poder judicial peruano, sino que reclama que los tribunales no ordenaban realizar el pago de Bonos conforme el método de valoración que Gramercy prefería. De hecho, como Perú demostró en respuesta al reclamo de denegación de justicia, los Decretos Supremos –que *sí* disponen el pago del valor

⁸⁶³ Declaración de Respuesta ¶ 479.

⁸⁶⁴ Tratado, Artículo 10.5.3 (énfasis añadido).

⁸⁶⁵ Presentación de los Estados Unidos ¶ 57; *ver también* *íd.* (“El Artículo 10.5.3 además aclara que ‘la determinación de que se ha violado otra disposición de este Acuerdo o de otro acuerdo internacional separado, no establece que se haya violado este Artículo’”) (donde se cita el Tratado, Art. 10.5.3).

⁸⁶⁶ Declaración de Respuesta ¶ 488.

⁸⁶⁷ *Ver* Tercera Notificación de Arbitraje Modificada de los Demandantes y Escrito de Demanda ¶¶ 233-234.

⁸⁶⁸ Tratado de Promoción y Protección de Inversiones Perú-Italia de 1994 (RA-54).

⁸⁶⁹ Contestación de la Demanda ¶ 297; *ver también, por ejemplo, Limited Liability Company Amtó c. Ucrania*, Caso SCC N.º 080/2005, Laudo del 26 de marzo de 2008 (RA-91) ¶ 88; *Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/1, Laudo del 25 de agosto de 2014 (RA-133) ¶ 9.70.

⁸⁷⁰ Declaración de Respuesta ¶¶ 484, 488.

actual— establecen diversas vías de apelación administrativa y judicial como parte del Proceso para los Bonistas, preservando así el derecho al debido proceso de los bonistas participantes⁸⁷¹. Asimismo, como también se probó, el derecho peruano establece aún más vías de apelación fuera del Proceso para los Bonistas, lo que incluye acciones contencioso-administrativas, acciones “populares” y *amparos*⁸⁷². Sigue vigente un marco efectivo para iniciar reclamos y exigir el cumplimiento de derechos. Gramercy meramente discrepa respecto del método de valoración aplicado para alcanzar resultados particulares dentro de ese marco.

396. La totalidad del reclamo de Gramercy gira en torno a la supuesta infracción de vías judiciales para interponer reclamos que Gramercy decidió, en gran medida, no perseguir por años incluso cuando estos estuvieron disponibles, como se indicó precedentemente. La simpatía por los tribunales peruanos recientemente descubierta por Gramercy, en un torpe esfuerzo por sostener un reclamo bajo el Tratado, es reveladora. De cualquier manera, independientemente de las supuestas vías o medidas particulares sobre las que ahora elige poner énfasis, Gramercy no puede burlar el lenguaje simple del Tratado, que sin ambigüedades impide recurrir a la disposición de medios efectivos del Tratado Perú-Italia. Por ello, el reclamo de medios efectivos de Gramercy debe rechazarse.

D. Indemnización

397. Por todos los motivos expuestos precedentemente, Gramercy no ha podido demostrar que el Tribunal tiene jurisdicción o que Perú tiene alguna responsabilidad en virtud del Tratado. Incluso si asumimos que el Tribunal tiene jurisdicción, seguiría siendo real el hecho de que cualquier inversión en los Bonos de la Reforma Agraria habría sido altamente especulativa y que cualquier retorno habría sido puramente hipotético. Esto resulta fatídico para los reclamos de daños de Gramercy.

398. La más reciente presentación de Gramercy solicita que el Tribunal le otorgue una compensación conforme cualquiera de las siguientes tres medidas mutuamente excluyentes:

“[D]años monetarios por una cantidad que elimine todas las consecuencias de los actos ilegales del Demandado, valuada en un monto que es el equivalente al valor actual de los Bonos Agrarios en el momento de su emisión, que al 31 de mayo de 2018 era de aproximadamente \$1,80 mil millones de dólares americanos [...]

“[D]años monetarios iguales al valor que Gramercy probablemente habría obtenido, como mínimo, en los procedimientos judiciales en Perú, que es aproximadamente \$842 millones de dólares americanos al 31 de mayo de 2018 [...]

“[I]ndemnización monetaria igual al valor justo de mercado de los Bonos Agrarios inmediatamente antes de las violaciones de Perú, la

⁸⁷¹ *Ver ut supra* Sección IV.C.2.

⁸⁷² García ¶¶ 105-111.

cual es de aproximadamente \$550 millones de dólares, más intereses”⁸⁷³.

399. Todos estos cálculos carecen de fundamento. Resulta llamativo, sin embargo, que los propios reclamos egoístas de compensación de Gramercy sean significativamente diferentes entre sí, por ejemplo, si consideramos el valor supuestamente más alto de los Bonos en un monto que asciende a más de US\$ 1,25 mil millones, por un lado, o un valor 325% superior al supuesto valor justo de mercado. Dicha discrepancia resalta la incertidumbre que existiría con respecto al valor de los Bonos de la Reforma Agraria de no existir la Resolución de julio de 2013.

400. Perú ha demostrado que el reclamo de Gramercy por daños es legal y fácticamente deficiente y que debe desestimarse. Gramercy, por su parte, sigue sin poder demostrar tanto la existencia del derecho a percibir una compensación de conformidad con el Tratado como el monto que correspondería en ese caso.

1. Gramercy no tiene derecho a compensación

401. Perú explicó en la Contestación de la Demanda que las demandantes en arbitrajes entre inversionistas y Estados soportan la carga de probar sus daños con razonable certeza, es decir, que el cálculo de daños debe basarse en un fundamento racional, y que los daños no deben ser meramente posibles sino probables y no demasiado especulativos o inciertos⁸⁷⁴. Las Demandantes además deben probar que las acciones de la Demandada fueron la causa próxima de sus supuestos daños⁸⁷⁵. No basta con que Gramercy simplemente afirme

⁸⁷³ Declaración de Respuesta ¶ 612.

⁸⁷⁴ Ver, por ejemplo, Contestación de la Demanda ¶¶ 299 y siguientes; ver también *Mobil Investments Canada Inc. y Murphy Oil Corp. c. Canadá*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/07/4, Decisión sobre Responsabilidad y sobre Principios del Quantum del 22 de mayo de 2012 (RA-120) ¶ 439 (donde se aplica el “estándar de *certeza razonable* para determinar si las Demandantes han demostrado su caso con respecto al monto de los daños incurridos”) (énfasis añadido); *Railroad Development Corp. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/07/23, Laudo del 29 de junio de 2012 (RA-121) ¶ 269 (donde se determina que el reclamo de la demandante por ganancias perdidas era “especulativo”, y que el tribunal basaría su valoración únicamente en “montos conocidos”); *Amoco Int’l Finance Co. c. República Islámica de Irán*, 15 IRAN-U.S. CL. TRIB. REP. 189, Laudo No. 310-56-3 del 14 de julio de 1987 (RA-51) ¶ 238 (“Una de las normas más arraigadas del derecho de la responsabilidad internacional de los Estados establece que no puede otorgarse reparación alguna por daños especulativos o inciertos. Esto es válido para la existencia del daño y también de sus efectos... No permite el uso de un método que produce cifras inciertas para la determinación de los daños, incluso si la existencia de los daños resulta cierta”); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI (NAFTA), Segundo Laudo Parcial del 21 de octubre de 2002 (RA-63) ¶ 173 (“[Una] demandante que ha obtenido un fallo a su favor con respecto a la responsabilidad debe demostrar el quantum de sus reclamos conforme el estándar pertinente de pruebas; y para que éste se le otorgue, los montos en cuestión no deben ser especulativos o demasiado remotos.”); ver también MARJORIE M. WHITEMAN, DAMAGES IN INTERNATIONAL LAW, vol. III 1837 (1942) (RA-47) (presentado nuevamente) (“[P]ara ser autorizadas, las posibles ganancias no deben ser demasiado especulativas, contingentes, inciertas, etcétera. Deben existir pruebas de que se previeron *razonablemente*; y de que las ganancias previstas eran probables y no meramente posibles”) (Énfasis en el original). La Comisión de Compensación de las Naciones Unidas (“UNCC”) también aplicó el principio de “certeza razonable” como estándar de prueba para determinar el quantum de daños conforme el derecho internacional. Ver la Decisión tomada por el Consejo de Gobierno de la Comisión de Compensación de las Naciones Unidas durante la reanudación de la Cuarta Sesión, en la 23^{ra} reunión, que fue llevada a cabo el 6 de marzo de 1992: *Propositions and Conclusions on Compensation for Business Losses: Types of Damages and Their Valuation*, Doc. Naciones Unidas S/AC.26/1992/9 del 6 de marzo de 1992 (RA-53) ¶ 19 (“En principio, el valor económico de un negocio puede incluir la pérdida de futuras utilidades y ganancias cuando estas pueden determinarse *con razonable certeza*”) (Énfasis añadido).

⁸⁷⁵ *Archer Daniels Midland Co. y Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/05, Laudo del 21 de noviembre de 2007 (RA-89) ¶ 282 (“si entre el acto ilícito y el daño causado

que sus supuestos Bonos tenían algún valor; debe además cumplir con el estándar anterior y demostrar que era razonablemente posible que recibiera ese monto de no haber sido por los supuestos incumplimientos.

402. Gramercy no ha logrado cumplir con la carga de probar los daños. A pesar de su colorida retórica, sigue sin poder demostrar que ha sufrido un perjuicio demostrable, o que Perú fue la causa próxima de dicho daño. Si Gramercy hubiera participado en el Proceso para los Bonistas implementado por Perú, podría haber recibido aproximadamente US\$ 34 millones en el caso de que sus Bonos fueran auténticos, es decir, más que lo que acordó pagar por ellos. Al rechazar la legislación peruana, ahora carece de todo derecho. Como sostuvo el presidente peruano cuando Gramercy inició el presente arbitraje⁸⁷⁶, Perú no le debe nada a Gramercy.

a. Gramercy falla en probar los daños con razonable certeza

403. Gramercy realiza un torpe esfuerzo por distinguir el estándar legal al describir los casos citados por Perú como irrelevantes. Según Gramercy, “las autoridades citadas por Perú lidiaron con la situación donde un demandante busca una compensación por daños futuros (típicamente en la forma de ganancias perdidas) que se consideran demasiado inciertos como para calcularse de forma confiable”⁸⁷⁷.

404. Contrariamente a lo que alega Gramercy, la incertidumbre es un elemento en todas las evaluaciones de daños⁸⁷⁸. Los comentaristas explican que una compensación total por daños comprende dos requisitos: vínculo causal y certeza razonable⁸⁷⁹. Además destacan que

existe un vínculo directo lo suficientemente claro para generar la obligación de indemnizar”); *ver también* MARJORIE M. WHITEMAN, *DAMAGES IN INTERNATIONAL LAW*, vol. III 1766 (1942) (RA-47) (donde se observa el requisito de causalidad para daños y se comenta que “la ausencia de responsabilidad se describe frecuentemente como el carácter ‘no próximo’, ‘indirecto’, o ‘remoto’ de la pérdida sufrida”); JAMES CRAWFORD, *THE INTERNATIONAL LAW COMMISSION’S ARTICLES ON STATE RESPONSIBILITY: INTRODUCTION, TEXT AND COMMENTARIES* (2002) (RA-60), Art. 31, cmt. 10 (“[P]uede hacerse referencia a pérdidas ‘imputables [al hecho ilícito] como causa próxima’, o a los daños de carácter ‘demasiado indirecto, remoto e incierto para ser evaluados’”, “[h]ay otro elemento vinculado a la exclusión del daño de carácter demasiado ‘remoto’ o ‘indirecto’ para ser objeto de reparación. En algunos casos se emplea el criterio de la ‘relación directa’, y, en otros, el de la ‘previsibilidad’ o el de la ‘proximidad’”); Presentación de los Estados Unidos ¶¶ 60-61.

⁸⁷⁶ Katie Llanos-Small, *Peru’s PPK: ‘I don’t think we owe [Gramercy] anything’ – Exclusive*, Latin Finance, 22 de agosto de 2016 (Doc. R-62).

⁸⁷⁷ Declaración de Respuesta ¶ 521.

⁸⁷⁸ *Ver, por ejemplo, Amoco Int’l Finance Co. c. República Islámica de Irán*, 15 IRAN-U.S. CL. TRIB. REP. 189, Laudo N.º 310-56-3 del 14 de julio de 1987 (RA-51) ¶ 238 (“Una de las normas más arraigadas del derecho de la responsabilidad internacional de los Estados establece que no puede otorgarse reparación alguna por daños especulativos o inciertos. Esto es válido para la existencia del daño y también de sus efectos”); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI (NAFTA), Segundo Laudo Parcial del 21 de octubre de 2002 (RA-63) ¶ 173 (“[Una] demandante que ha obtenido un fallo a su favor con respecto a la responsabilidad debe demostrar el quantum de sus reclamos conforme el estándar pertinente de pruebas; y para que éste se le otorgue, los montos en cuestión no deben ser especulativos o demasiado remotos”); Derains y Kreindler, *Evaluation of Damages in International Arbitration* (Enero de 2006), 12 (“Los árbitros, en la mayoría de los casos, examinarán cuidadosamente las pruebas con el fin de cuantificar, con un grado aceptable de certeza, los daños respecto de los cuales se ha determinado la existencia de un derecho”).

S. Rapinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, (2008), p. 115 (“Estos dos elementos establecen los límites más básicos de la pérdida legalmente relevante”), donde se cita a C. Eagleton, *Measure of Damages in International Law*, 39 Yale L. J. 52, 74 (“[D]eterminar qué es la compensación plena ... involucre dos cuestiones: ¿se

la certeza razonable se corresponde con el estándar mencionado en el caso *The Factory at Chorzów*, que establece que las reparaciones deben “restablecer la situación que, *con toda probabilidad*, habría existido si no se hubiese cometido ese acto”⁸⁸⁰. Asimismo, el elemento de especulación es parte de una evaluación de daños porque las demandantes tienen la carga de la prueba respecto del reclamo de daños y dicha prueba necesariamente excluye toda evidencia especulativa. En este caso, la evidencia en la que Gramercy se basa para realizar su reclamo de daños es el cálculo del Profesor Edwards, el cual, como se analizó precedentemente y también en la Contestación de la Demanda de Perú, resulta especulativo debido a la incertidumbre en el valor de los bonos al momento en que Gramercy los compró, y porque computa algo incorrecto y, encima, lo hace de manera incorrecta⁸⁸¹.

405. De hecho, sostener que “el valor asumido por Gramercy es fácilmente determinable”, como afirma Gramercy, no es correcto⁸⁸². Como Perú explico en su Contestación de la Demanda, el cálculo de daños de Gramercy es inherentemente especulativo porque hasta el 2013 había incertidumbre y ningún consenso sobre cómo calcular el valor de los Bonos de la Reforma Agraria⁸⁸³. La fórmula de cálculo de daños del Profesor Edwards se basaba en su interpretación personal de la decisión de 2001 del Tribunal Constitucional, interpretación que reescribe los términos de los bonos al agregar infladores y ajustes que no se encontraban en los términos originales de los instrumentos⁸⁸⁴.

406. Gramercy responde con diversos argumentos que sus daños no son especulativos o inciertos y que tiene derecho al “valor intrínseco” de sus bonos. Según Gramercy, el valor “intrínseco” de los bonos es “una cantidad de dinero que, si se otorgara hoy, preservaría totalmente el poder adquisitivo que tenían los bonos de la deuda agraria cuando se emitieron” y deben incluir el IPC e intereses compuestos⁸⁸⁵. Gramercy afirma que el Profesor Edwards calcula correctamente ese valor, y que cualquier reescritura de los términos de los bonos para agregar infladores y ajustes/garantías a su fórmula fue “impuesta por el Tribunal Constitucional en virtud de la ley peruana”⁸⁸⁶.

407. El argumento de Gramercy carece de mérito. En primer lugar, porque se apoya en su propia aseveración de que la decisión de 2001 del Tribunal Constitucional otorgó a los bonistas “un derecho legal claro por el valor actual de los bonos de la deuda agraria e intereses

ha reclamado que la pérdida fue producto exclusivamente del acto ilícito, y puede la pérdida calcularse con razonable certeza?”).

⁸⁸⁰ S. Rapinsky y K. Williams, *Damages in International Investment Law*, (2008), p.165, donde se cita *The Factory at Chorzów (Reclamo de Indemnidad) (El Fondo)*, (1928) CPJI, Serie A, N.º 17, 47 (énfasis añadido); *ver también, por ejemplo, Gemplus S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Casos CIADI N.º ARB (AF)/04/3 y ARB (AF)/04/4, Laudo (16 de junio de 2010), pp. 13-81 (donde se analiza el Artículo 36 del Proyecto de Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre Responsabilidad de los Estados por Hechos Internacionalmente Ilícitos: “Con respecto a esa indemnización, el Artículo 36 contiene dos requisitos expuestos, (i) que el daño sea “susceptible de evaluación financiera”, es decir, capaz de ser valorado en dinero, y que sea “comprobado”, es decir, que la reparación sea acorde a la pérdida probada sufrida por la parte perjudicada y por tanto la compense según el principio general establecido en el caso *Chorzów Factory* sobre indemnización por actos ilegales”).

⁸⁸¹ Contestación de la Demanda de la Demandada ¶¶ 306-310.

⁸⁸² Declaración de Respuesta ¶ 522.

⁸⁸³ Contestación de la Demanda de la Demandada ¶¶ 303-304; *ver también* Quantum II ¶¶ 62-70, 87.

⁸⁸⁴ Contestación de la Demanda de la Demandada ¶¶ 306-308; *ver también* Quantum II ¶¶ 24-25.

⁸⁸⁵ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 520.

⁸⁸⁶ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 524; Segundo Informe de Edwards ¶ 16.

sobre el capital no pagado”⁸⁸⁷. Como se analizó precedentemente, esa decisión no dio a nadie un “derecho legal” sobre los Bonos Agrarios ni especificó el valor de esos bonos o el método a utilizarse para calcular su valor actual. En segundo lugar, porque la fórmula del Profesor Edwards se basa en su interpretación y la Gramercy de la decisión de 2001 del Tribunal Constitucional. Efectivamente, si los Bonos de la Reforma Agraria tenían algún valor intrínseco, este fue eliminado para el año 1992, hecho que reconocen tanto el Profesor Edwards como el Sr. Koenigsberger⁸⁸⁸, y cualquier valor posterior constituía un asunto a determinar por los tribunales peruanos y el poder ejecutivo. Cuando Gramercy efectuó las compras a los bonistas originales, no había aun determinación alguna sobre el método de valoración y, por lo tanto, el valor de los Bonos Agrarios continuaba siendo incierto. El cálculo del Profesor Edwards resulta, por lo tanto, enteramente especulativo. También resulta contrario a la legislación peruana porque contradice la fórmula de cálculo para valorar los bonos que había establecido la Resolución de 2013 del Tribunal Constitucional y sus Decretos Supremos reglamentarios. Como explican los expertos en Quantum:

El cálculo del profesor Edwards no se ajusta al “Principio del Valor Actual” según aduce dado que el término no estaba definido en la Decisión de 2001 del TC y carecía de una metodología de cálculo reconocida hasta que la Decisión de Julio 2013 del TC proporcionó dichos parámetros. El cálculo del profesor Edwards representa su opinión personal de lo que el “Principio del Valor Actual” significa para él, y no un principio económico o financiero universalmente reconocido.

. . . .

[N]o hay ningún fundamento económico o financiero que respalde la aplicación retroactiva de la inflación a los Cupones sin Recortar del profesor Edwards a partir de la fecha de emisión de los Bonos Agrarios. Ello supone que Perú pagó una suma inferior por todos los cupones antes de cualquier supuesto de “incumplimiento”. También implica una penalidad efectiva y retroactiva por incumplimiento. Y tal como señalamos en nuestro primer informe pericial, fundamentalmente redefine los términos originales de los Bonos Agrarios⁸⁸⁹.

408. Gramercy sostiene erróneamente que Perú “combina la incertidumbre con respecto a la extensión de las obligaciones de Perú en virtud de los bonos de la deuda agraria con una incertidumbre con respecto a si Perú cumplirá plenamente con esas obligaciones”⁸⁹⁰. La postura de Gramercy es que, si bien había incertidumbre respecto de lo anterior, no había

⁸⁸⁷ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶¶ 509, 518, 524.

⁸⁸⁸ Primer Informe de Edwards ¶ 27 (“los Bonos de la Reforma Agraria carecían prácticamente de valor a medida que se devaluaba la moneda peruana”); Primer Informe de Koenigsberger ¶ 34 (“[l]os Bonos Agrarios constituían una deuda que necesitaba pagarse, pero no existía aún consenso alguno sobre cómo lograr que eso ocurriera efectivamente”); *ver también* Quantum II ¶¶ 12, 16 (donde se calculaba que el valor justo de mercado de los Bonos de la Reforma Agraria era de US\$ 0,20 millones en 1992).

⁸⁸⁹ Quantum II de Perú ¶¶ 24-25

⁸⁹⁰ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 525.

incertidumbre en cuanto al pago del valor actual⁸⁹¹. Este argumento es engañoso. Como ha demostrado Perú, si bien la decisión de 2001 del Tribunal Constitucional dispuso que el principio del valor actual debía aplicarse a los Bonos de la Reforma Agraria, no daba precisiones sobre cómo se pagarían esos Bonos ni sobre el método de cálculo del valor actual⁸⁹². El propio *due diligence* limitado de Gramercy confirmó esta incertidumbre, y sus valoraciones cambiantes en el tiempo además desmienten que Gramercy haya tenido alguna vez certeza alguna sobre el valor de sus supuestos Bonos.

409. Efectivamente, Gramercy admite la naturaleza especulativa de sus daños al manifestar que “invirtió en los Bonos Agrarios con el propósito de poner sobre la mesa su experiencia única para facilitar una solución global” y “comprometer a Perú para que llevara a cabo una reestructuración de la deuda soberana”⁸⁹³. Gramercy solo apostó a forzar a Perú a negociar bajo sus propios términos y sobre la base de su engreída noción acerca de su “experiencia única”, y subestimó el resultado debido a esa vanidad. De hecho, no existe evidencia alguna en el expediente de que la “experiencia única” de Gramercy haya ayudado a avanzar en cómo resolver la cuestión de la compensación a los Bonistas Agrarios. En realidad, la apuesta de Gramercy es análoga a la realización de inversiones de riesgo en un proyecto en una época demasiado debilitada para calcular cualquier retorno sobre la inversión.

410. Por ejemplo, en el caso *Bear Creek c. Perú*, el tribunal limitó los daños al monto invertido por la demandante, quien había invertido en una época en que los cálculos de retornos sobre la inversión resultaban demasiado especulativos⁸⁹⁴. En particular, el tribunal determinó que la inversión en cuestión era un proyecto “en una etapa inicial” y “que no había recibido muchas de las aprobaciones gubernamentales y permisos ambientales que requería para continuar”, por lo que rechazó los reclamos de daños relacionados efectuados por la demandante que excedieran el monto invertido dado que el “[p]royecto siguió siendo demasiado especulativo e incierto como para poder emplear [el método por el cual se calculaba la compensación conforme un método de rentabilidad esperada y de flujo de fondos descontados]”⁸⁹⁵. Análogamente, en el caso *Wena Hotels c. Egipto*, el tribunal sostuvo que el “cálculo apropiado del valor de mercado de la inversión inmediatamente anterior a la expropiación se logra mejor, en este caso, por referencia a las inversiones reales [de la

⁸⁹¹ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 525.

⁸⁹² Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 525.

⁸⁹³ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 557; *ver también id.* ¶ 91 (“La adquisición de Gramercy es de interés significativo en los Bonos Agrarios que trajo un poco de cohesión a un grupo, de lo contrario, fragmentado de tenedores de bonos y podría haberle permitido al gobierno de Perú reestructurar la deuda de los Bonos Agrarios... ”); Declaración en Respuesta de Koeningsberger ¶ 34 (“Como expliqué antes, invertimos en Perú porque pensamos que había una oportunidad real de abrir la puerta a una solución negociada de la deuda de Bonos Agrarios en beneficio de todas las partes”); *id.* ¶ 41 (“Pensamos que al afirmar una posición en los Bonos Agrarios, podíamos aportar nuestra experiencia y ayudar a Perú a encontrar una solución económica global que funcionara tanto para Perú como para los tenedores de bonos”).

⁸⁹⁴ *Bear Creek Mining Corp., c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/14/21, Laudo del 30 de noviembre de 2017, ¶ 640 (RA-371); *ver también Clayton y otros c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo sobre Daños del 10 de enero de 2019, ¶¶ 87, 278, 281-287 (RA-324) (donde se limitan los daños de un reclamo de más de US\$ 443 millones a US\$ 7 millones, incluidos montos invertidos, debido a la “incertidumbre que afecta los futuros flujos de ingresos [que] es particularmente pronunciada” en el contexto de una inversión en un proyecto con un alto grado de incertidumbre en lo relativo a las autorizaciones regulatorias necesarias).

⁸⁹⁵ *Bear Creek Mining Corp., c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/14/21, Laudo del 30 de noviembre de 2017, ¶¶ 600, 640 (RA-371).

demandante]”⁸⁹⁶ dado que los reclamos por lucro cesante, pérdida de oportunidad y costos de reincorporación eran “demasiado especulativos”⁸⁹⁷ en los que la demandante había operado la inversión subyacente de un hotel por dieciocho meses, no había completado las renovaciones planificadas al momento del incumplimiento, existían además cuestionamientos respecto de la suficiencia o no de sus finanzas para cubrir esas renovaciones y la operación continua de la inversión⁸⁹⁸.

411. El segundo reclamo de daños hipotético de Gramercy es igualmente especulativo en la medida en que le solicita al Tribunal que otorgue el valor “que habría obtenido” en procedimientos judiciales en Perú⁸⁹⁹. El argumento es inherentemente especulativo porque consiste en una *predicción* basada en la *presunción* de que los tribunales peruanos en *casos hipotéticos* habrían valorado los bonos de Gramercy según los criterios de Gramercy y las fórmulas del Profesor Edwards⁹⁰⁰. Como se observó precedentemente, solo una pequeña porción de los Bonos Agrarios de Gramercy fueron parte de los procedimientos judiciales locales, y no hay evidencia alguna de que se habrían tramitado las causas de todos los bonos de Gramercy ante tribunales locales o de cómo se habrían valorado los bonos. La única prueba que Gramercy presenta para respaldar su afirmación de cómo se habrían valorado los Bonos en procesos judiciales locales es un informe en uno de esos procesos preparado por un perito elegido por Gramercy, que se aplicó solo a cuarenta y cuatro (44) Bonos. Gramercy le pide al Tribunal que presuma un escenario en el que, de no haber sido por el supuesto incumplimiento de Perú, Gramercy habría sometido todos sus Bonos ante un tribunal local, que este habría determinado que todos sus Bonos eran auténticos, y que el tribunal local habría aceptado las valoraciones planteadas por Gramercy en cada caso, y que todo esto habría sucedido y que habría cobrado los montos para el 31 de mayo de 2018, a pesar de que Gramercy no ha siquiera intentado iniciar procesos judiciales locales para la mayoría de sus supuestos Bonos.

412. El tercer reclamo de daños hipotético de Gramercy resulta igualmente especulativo en la medida en que solicita al Tribunal que otorgue un supuesto “valor justo de mercado” de los Bonos que no tiene fundamento en la realidad (como se describirá en detalle más adelante). De hecho, Gramercy le pide al Tribunal que asuma que los propios cálculos de VJM de Gramercy son verdaderos a pesar de que los únicos documentos que ha presentado como evidencia respecto de sus anteriores aproximaciones de VJM son estados contables que ofrecen valoraciones cambiantes en el tiempo, y respecto de los cuales Gramercy no ha proporcionado material de respaldo alguno que permita al Tribunal o a Perú comprender el fundamento de sus cálculos.

⁸⁹⁶ *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/98/4, Laudo del 8 de diciembre de 2000 (RA-372) ¶ 57 ¶ 125.

⁸⁹⁷ *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/98/4, Laudo del 8 de diciembre de 2000 (RA-372) ¶ 57 ¶ 123.

⁸⁹⁸ *Wena Hotels Ltd. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/98/4, Laudo del 8 de diciembre de 2000 (RA-372) ¶ 57 ¶ 124.

⁸⁹⁹ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶ 528.

⁹⁰⁰ Declaración de Respuesta de las Demandantes ¶¶ 533-537.

b. Gramercy falla en probar la relación causal

413. Aun suponiendo que Gramercy pudiera probar el daño con certeza razonable, lo cual no puede hacer, también debería demostrar el monto reclamado en concepto de daños. Tal como explicó Perú en su Contestación de la Demanda, Gramercy no tiene derecho a recibir una indemnización porque los presuntos daños sufridos no fueron causados en forma directa por Perú⁹⁰¹. Específicamente, no existe un nexo causal entre los daños calculados por Gramercy y los supuestos incumplimientos por parte de Perú porque el reclamo de daños de Gramercy se basa únicamente en lo que Gramercy *crea* que debería ser un cálculo diferente para el pago de los cupones de los bonos pendientes de pago⁹⁰².

414. Gramercy responde que los daños sufridos no son remotos. Asimismo, sostiene que la decisión del Tribunal Constitucional de 2001 le otorgó a Gramercy “un derecho legal claro por el valor actual de los bonos de la deuda agraria e intereses sobre el capital no pagado”⁹⁰³, y que Gramercy “destrozó” su derecho mediante la “imposición de un Proceso de Tenedores de Bonos exclusivo con una fórmula de valuación poco clara⁹⁰⁴”. Este argumento es concluyente porque, como se indicó anteriormente, la decisión del Tribunal Constitucional de 2001 no otorgó ni a Gramercy ni a ninguna otra persona un “derecho claro” sobre los Bonos Agrarios, ni especificó el método que debía utilizarse para calcular el valor actual de los bonos⁹⁰⁵. En consecuencia, el valor de estos bonos al momento de las compras de Gramercy a los tenedores de bonos originales era incierto. La propia Gramercy intentó superar esta incertidumbre, aunque sin éxito, presionando a Perú para que introdujera cambios en la ley. La Resolución del Tribunal Constitucional de julio de 2013 estableció los parámetros para valuar los bonos e implementar el Proceso de Tenedores de Bonos. Otorgar una indemnización sobre esta base significaría suponer que, de no ser por la Resolución de julio de 2013, Gramercy habría podido conseguir los cambios legales que había perseguido sin éxito durante tantos años.

415. Igualmente remoto es el reclamo en subsidio de Gramercy de que se le debe otorgar el valor “que habría obtenido, en el balance de probabilidades” en los procesos judiciales en Perú⁹⁰⁶. Gramercy sostiene que los tenedores de bonos “han prevalecido” universalmente en los tribunales peruanos, los cuales ordenaron “en varias ocasiones [...] a Perú que pagara el valor actual de los Bonos Agrarios”, determinado mediante referencia al IPC más intereses⁹⁰⁷. Gramercy sostiene, asimismo, que, aproximadamente a partir de 2011, comenzó a presentar solicitudes en siete procesos judiciales locales para obtener el pago de los bonos que poseía en ese momento, en los cuales podría haber utilizado los mismos argumentos que los de otros tenedores de bonos que supuestamente se impusieron en dichos procesos, argumentos que se relacionan con el valor actualizado y los intereses a una tasa de rendimiento real⁹⁰⁸. Sin embargo, mediante la Resolución de agosto de 2013, “Perú anuló los derechos de todos los tenedores de bonos —incluido Gramercy— a acceder al sistema de justicia de Perú

⁹⁰¹ Contestación de la Demanda de la Demandada, ¶¶ 303-306.

⁹⁰² Contestación de la Demanda de la Demandada, ¶ 305.

⁹⁰³ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 509-510, 518, 520.

⁹⁰⁴ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 509, 523.

⁹⁰⁵ *Ver, supra*; Contestación de la Demanda de la Demandada, ¶¶ 39-40.

⁹⁰⁶ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 528.

⁹⁰⁷ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 530.

⁹⁰⁸ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 530, 534.

para determinar el valor actualizado” al imponer el Proceso de Tenedores de Bonos “como la única alternativa disponible”⁹⁰⁹. Según Gramercy, “al cerrar bruscamente y de manera efectiva las puertas de sus juzgados, Perú ilegalmente privó a Gramercy de la oportunidad de hacer cumplir sus derechos en un tribunal” y de obtener una sentencia firme que le adjudicara el valor actualizado de los bonos e intereses⁹¹⁰.

416. El argumento alternativo de Gramercy no prueba que los actos de Perú hayan sido la causa de que Gramercy no pudiera imponerse en los tribunales peruanos; Gramercy no ha sometido la gran mayoría de sus supuestas tenencias de bonos a los procesos locales, e, incluso si lo hubiera hecho, no hay razón para suponer que habría salido victoriosa.

417. De hecho, solo una pequeña porción de los Bonos Agrarios de Gramercy formó parte de los procesos judiciales locales⁹¹¹. Por tanto, Gramercy, por medio de su reclamo en subsidio, le solicitó al Tribunal que asumiera un escenario contrafáctico en virtud del cual todos los bonos de Gramercy habrían sido considerados por los tribunales locales. Gramercy no ha presentado pruebas de que, de no ser por el supuesto incumplimiento de Perú, sus bonos habrían sido considerados por los tribunales locales o de la manera en la que se habrían calculado los bonos.

418. Asimismo, como se señaló previamente, la decisión del Tribunal Constitucional de 2001 no definió los parámetros para calcular el “valor actualizado” y ni Gramercy ni ninguna otra persona tenían derecho a imponer un método en particular a fin de actualizar el valor de los Bonos de la Reforma Agraria. No hay razón alguna para otorgar una indemnización por daños a Gramercy a partir de la mera afirmación de que un cálculo realizado por sus propios expertos para un proceso necesariamente habría sido aceptado por el tribunal competente y de que tales valuaciones pueden extrapolarse a otros procesos hipotéticos que Gramercy nunca ha entablado.

419. Finalmente, es una realidad que la propia Gramercy eligió renunciar a su derecho de reclamar el pago de sus supuestos Bonos en el Proceso de Tenedores de Bonos implementado en virtud de la legislación peruana. En su Declaración de Respuesta, Gramercy admite que podría haber recibido USD 34 millones por medio del Proceso de Tenedores de Bonos⁹¹². Aun suponiendo, solo como hipótesis, que Gramercy se vio afectada por la Resolución de julio de 2013 y por el Proceso de Tenedores de Bonos, el derecho internacional

⁹⁰⁹ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 531.

⁹¹⁰ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 532.

⁹¹¹ Ver, por ejemplo, Expediente N.º 00026-1973-0-1706-JR-CI-10, MINAGRI, Juzgado Civil N.º 3 de Lambayeque, 2013-2016 (Doc. R-616) (12 bonos); Expediente N.º 00195-1978-0-1706-JR-CI-10, MINAGRI, Juzgado Civil N.º 3 de Lambayeque, 2012-2017 (Doc. R-617) (137 bonos); Expediente N.º 00258-1970-0-1706-JR-CI-10, MINAGRI, Juzgado Civil N.º 1 de Lambayeque, 2013-2017 (Doc. R-618) (3 bonos); Expediente N.º 03272-2007-0-1706-JR-CI-10, MINAGRI, Juzgado Civil N.º 5 de Lambayeque 2015-2016 (Doc. R-619) (19 bonos); Expediente N.º 09990-2006-0-1706- JR-CI-10, MINAGRI, Juzgado Civil N.º 5 de Lambayeque (Doc. R-620) (44 bonos).

⁹¹² Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 574.

reconoce el deber de la parte perjudicada de mitigar los daños⁹¹³. La parte que no mitiga los daños no tiene derecho a ser indemnizada por ellos⁹¹⁴.

c. Gramercy falla en probar su interés sobre los bonos

420. Desde que Perú presentó su Contestación de la Demanda, Gramercy ha ofrecido documentos que demuestran que no es el titular beneficiario de los bonos⁹¹⁵. A pesar de esto, en su Declaración de Respuesta, Gramercy sostiene que tiene derecho al “valor intrínseco total de los Bonos de Agrarios”⁹¹⁶. Esto no es así. La indemnización por daños contemplada en el derecho internacional tiene como objetivo compensar el “flujo de beneficios que las Demandantes habrían esperado ganar razonablemente [...] en el supuesto en el que [el hecho ilícito] hipotéticamente no hubiera ocurrido”⁹¹⁷. En ausencia de un titular beneficiario con derechos sobre una inversión, no hay daños que compensar⁹¹⁸. Esto se debe a que, como observó el profesor Stern en el caso *Occidental Petroleum*, un demandante que carece de titularidad efectiva “no tiene derecho a los beneficios económicos [de la inversión] [...] en primer lugar” y, por lo tanto, no puede haber sufrido daños con respecto a esa inversión⁹¹⁹. Aunque Gramercy tuvo innumerables oportunidades para probar su derecho sobre los Bonos de la Reforma Agraria, no lo ha hecho. Por consiguiente, no tiene derecho a recibir ninguna parte del valor de los supuestos Bonos, mucho menos su valor total.

⁹¹³ Ver, por ejemplo, *Middle East Cement Shipping and Handling Co. S.A. c. República Árabe de Egipto*, CASO CIADI N.º ARB/99/6, Laudo del 12 de abril de 2002, ¶ 167 (“El TBI no menciona expresamente el deber de mitigar los daños. Sin embargo, puede considerarse que este deber es parte de los Principios Generales del Derecho que, a su vez, forman parte de las normas de derecho internacional que son aplicables en esta controversia de conformidad con el art. 42 del Convenio del CIADI”) (RA-373); *AIG Capital Partners, Inc. y CJSC Tema Real Estate Company Ltd. c. República de Kazakstán*, Caso CIADI N.º ARB/01/6, Laudo del 7 de octubre de 2003, ¶ 10.6.4 (“La mitigación de daños, como principio, resulta aplicable en varias situaciones. Este principio ha sido adoptado tanto en países de derecho anglosajón como de derecho romano, así como en convenciones internacionales y otros instrumentos internacionales, por ejemplo, en el artículo 77 de la Convención de Viena y en el artículo 7.4.8 de los Principios de los Contratos Comerciales Internacionales del UNIDROIT. Los tribunales arbitrales internacionales lo aplican con frecuencia cuando entienden en cuestiones de derecho internacional”) (RA-67).

⁹¹⁴ Ver, por ejemplo, *Caso relativo al Proyecto Gabčíkovo-Nagymaros (Hungría/Eslovaquia)*, Sentencia del 25 de septiembre de 1997, CIJ Rep 7, ¶ 80 (RA-374).

⁹¹⁵ Ver *supra* (donde se explica por qué Gramercy no es el titular beneficiario de los bonos).

⁹¹⁶ Ver, por ejemplo, Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 593.

⁹¹⁷ *Occidental Petroleum Corporation y otros c. República de Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/06/11, Opinión disidente del profesor Stern (“*Opinión disidente en Occidental*”), ¶ 162.

⁹¹⁸ Ver H. Wehland, *Blue Bank International v. Venezuela: When Are Trust Assets Protected Under International Investment Agreements*, 34(6) J. INT’L ARB. (2017), n. 64. (“En ausencia de un titular beneficiario con derechos sobre una inversión, no habría daños que compensar... Por consiguiente, parecería que, incluso si el tribunal [de *Blue Bank*] hubiera aceptado la afirmación del demandante de que había realizado una inversión, sus reclamos no deberían haber prosperado debido a que este no ha sufrido daño alguno”). Ver también *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI No. ARB/05/15, Laudo del 1 de junio de 2009, ¶¶ 582-584 (donde se reduce el reclamo de daños a la mitad porque el demandante era titular beneficiario de solamente el 50 % del activo en cuestión).

⁹¹⁹ *Opinión disidente en Occidental*, ¶ 161.

2. Gramercy falla en probar el monto indemnizatorio

a. Gramercy tergiversa el estándar legal

421. En la Contestación de la Demanda, Perú explicó que, suponiendo que Gramercy se hubiese visto privada de su inversión en 2013 o alrededor de ese año, la medida indemnizatoria adecuada habría sido el valor justo de mercado del derecho de Gramercy sobre los Bonos Agrarios el día anterior a la supuesta privación (“VJM”)⁹²⁰. El experto en daños explicó que, dada la incertidumbre del valor de los Bonos Agrarios al momento de la supuesta privación de Gramercy, el precio pagado por Gramercy para comprar los bonos consiste en la mejor evaluación contemporánea del VJM⁹²¹.

422. Gramercy no está de acuerdo con la conclusión de que el VJM es la medida adecuada de sus daños y argumenta que el estándar del VJM no se aplica a los daños ocasionados por expropiaciones ilegales u otras violaciones de los tratados⁹²². Como se ha observado en casos anteriores entre inversionistas y Estados, el VJM es la medida adecuada de los daños tanto para expropiaciones como para otras violaciones de tratados⁹²³. Asimismo, dado existe un estándar diferente de daños en función de cada una de las pretensiones de Gramercy, esta no ha podido probarlo.

423. Más aún, los argumentos de Gramercy en contra de la aplicación del estándar del VJM en este caso son erróneos:

- Gramercy sostiene que el VJM ignora la “misma naturaleza del derecho legal de un bono” y su valor intrínseco⁹²⁴. Para respaldar esta afirmación, Gramercy cita algunas decisiones de tribunales arbitrales y de tribunales judiciales de los EE. UU. en controversias sobre bonos u otros valores, en las que los tenedores de bonos o valores “han obtenido reconocimiento de su derecho a la compensación igual que el valor intrínseco total de estos instrumentos” y su derecho a ejercer sus derechos legales sobre el valor intrínseco⁹²⁵. Este argumento es erróneo por las razones ya indicadas: Gramercy no tenía un derecho legal sobre los bonos y esos bonos no tenían un valor intrínseco diferente al determinado por la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013 y sus Decretos Supremos de implementación. Las decisiones citadas por Gramercy son también inadecuadas porque, en esos casos,

⁹²⁰ Contestación de la Demanda de la Demandada, ¶ 310.

⁹²¹ Primer Informe Pericial de Quantum del Perú, ¶¶ 121-124.

⁹²² Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 551-553.

⁹²³ Ver, por ejemplo, *Marion Unglaube c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º ARB/08/1, Laudo del 16 de mayo de 2012, ¶ 307 (debido a que se determinó la existencia de una expropiación de facto, se aplicó el estándar de valor justo de mercado para calcular el monto de la indemnización) (RA- 375); *Gemplus S.A., SLP S.A., Gemplus Industrial S.A. de C.V.cv. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/3, Laudo del 10 de junio de 2016, ¶ 13-94 (debido a que se determinó la existencia de una expropiación indirecta, se aplicó el estándar de valor justo de mercado para calcular el monto de la indemnización) (RA-375); *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003, ¶ 187 (debido a que se determinó la existencia de una expropiación indirecta, se utilizó el estándar de indemnización por expropiación establecido en el art 5.2 del TBI; valor justo de mercado) (RA-65); *CME Czech Republic B.V. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo del 14 de marzo de 2003, ¶ 511 (debido a que se determinó la existencia de una expropiación indirecta, se aplicó el valor justo de mercado para calcular el valor de la inversión de la Demandante) (RA-376).

⁹²⁴ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 545-550.

⁹²⁵ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 548-549.

el monto o el valor de la indemnización pudo determinarse a partir del bono o instrumento. Este no es el caso de los Bonos Agrarios, debido a que, como se indicó previamente, su valor antes de la Resolución de 2013 era incierto.

- Gramercy mantiene que el VJM no es equivalente al estándar de reparación total, el cual, según Gramercy, debería basarse en sus pérdidas reales⁹²⁶. Este argumento es también erróneo, porque supone que, como consecuencia del Proceso del Tenedores de Bonos, Gramercy perdió su derecho al valor intrínseco de los bonos calculado por el Profesor Edwards. Tal como se dijo anteriormente, la pérdida reclamada es ficticia.
- Gramercy afirma que el monto que pagó a los tenedores de bonos refleja un descuento por el riesgo de retraso en el pago o de acción soberana ilegal y que este descuento no puede incluirse en el VJM, puesto que permitiría que Perú sacase rédito de su propia conducta ilícita y “recompensar indebidamente a Perú por su propia malversación”⁹²⁷. Este argumento es incorrecto en el sentido de que supone erróneamente que Perú ha actuado de manera ilícita y, además, que el Tribunal deberían indemnizar a Gramercy sin considerar los riesgos que reflejaban los Bonos al momento de las supuestas compras por parte de esta última.

424. Finalmente, debido a que Gramercy no tiene derecho a recibir ninguna indemnización por las razones mencionadas anteriormente, tampoco tiene derecho a que se le paguen intereses en relación con su reclamo⁹²⁸.

b. Los cálculos del monto indemnizatorio de Gramercy carecen de fundamento

425. Aunque Gramercy tuviera derecho a recibir una indemnización en estos procesos, se basa erróneamente en las afirmaciones del Profesor Edwards. Como demuestran los expertos en daños, los cálculos de Edwards son poco sólidos en términos económicos y no pueden ser el fundamento de un laudo en contra de Perú:

El profesor Edwards ha calculado que [...] los Bonos Gramercy brindarían una compensación que ascendería a los USD 33,57 millones al 31 de mayo de 2018. A los Demandantes y al profesor Edwards no les alcanza la reparación de USD 33,57 millones calculada por Perú para los tenedores de Cupones sin Recortar que habían perdido prácticamente todo su valor en 1992. Por el contrario, los Demandantes pretenden recibir USD 1.800 millones por parte de Perú por sus Cupones sin Recortar sobre la base de un cálculo realizado por el profesor Edwards.

Gramercy y el profesor Edwards consideran que USD 33,57 millones es una compensación insuficiente y que constituye una violación del Tratado porque pretenden un cálculo que efectivamente atribuya a

⁹²⁶ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 554-556.

⁹²⁷ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 558-563.

⁹²⁸ *Ver* Contestación de la Demanda de la Demandada, ¶¶ 312-313.

Perú una responsabilidad aún mayor por Cupones de los Bonos de Gramercy que habían perdido prácticamente la totalidad de su valor. El profesor Edwards ha elaborado un cálculo para reclamar USD 1.800 millones y no aceptar USD 33,57 millones...

... nuestra opinión es que el cálculo del profesor Edwards y la demanda relativa al monto indemnizatorio de los Demandantes carecen de fundamento económico. Tanto el cálculo como la demanda pueden ser caracterizados correctamente como el deseo de Gramercy de que Perú sea más generoso de lo que ya ha sido. Tal como quedó explicado, la decisión de Perú de cerrar el Banco Agrario en 1992 mientras existían algunos Cupones pendientes de pago prácticamente no causó daño alguno. Es contrario a los principios básicos de la economía y al sentido común pretender que unas obligaciones financieras prácticamente sin valor en 1992 puedan ahora tener un valor significativo, y mucho menos que alcancen los USD 1.800 millones en el caso de los Bonos de Gramercy.

Para el cálculo de esta cifra absurda de USD 1.800 millones, Gramercy y el profesor Edwards han tomado la fecha de emisión de cada Bono Agrario adquirido por los Demandantes como el punto de partida para determinar el "Principio de Valor Actual". Al retrotraerse a la fecha de emisión (y no a la fecha en que efectivamente se produjo la mora, el 6 de mayo de 1992, fecha de cierre del Banco Agrario, o la fecha del último cupón cortado, lo que sería más generoso), el profesor Edwards efectivamente calcula que Perú debería haber ofrecido unos hipotéticos bonos con un VJM de USD 35.989.781 a la fecha del último cupón cortado. Esta cifra es más de 10 veces mayor que los términos ofrecidos por Perú. En esencia, pretenden un hipotético canje de bonos todavía más generoso.

El grave problema del que adolece el cálculo del profesor Edwards es que pretende responsabilizar a Perú de la mora en el pago de Cupones de un valor mucho mayor que los Cupones efectivamente existentes a la fecha de la caída en mora o a la fecha del último cupón cortado. En esencia, el profesor Edwards simula un supuesto de mora en el pago de cupones de 1992 que nunca existió. La única manera en que el profesor Edwards puede obtener matemáticamente un cálculo de USD 1.800 millones es simulando unos cupones que nunca existieron.

En su esencia, el cálculo del profesor Edwards y las pretensiones de los Demandantes pretenden responsabilizar a Perú por emitir Bonos Agrarios sin ajuste por inflación respecto del monto de capital de los Cupones. Ni los Demandantes ni el profesor Edwards explican el fundamento jurídico de dicha pretensión. El profesor Edwards manifiesta que de este modo no está modificando los términos originales de los Bonos Agrarios. Sin embargo, los cálculos del profesor Edwards revelan que los Demandantes efectivamente están reclamando dicha indemnización porque los Cupones asociados a los Bonos Agrarios fueron emitidos sin prever ningún ajuste por inflación y el profesor Edwards simula unos pagos de los cupones que,

supuestamente, estarían ajustados por inflación. Tal como los presenta, creemos que los cálculos del profesor Edwards no tienen razón de ser en el presente arbitraje⁹²⁹.

426. Según Gramercy, incluso de acuerdo con el estándar de VJM, sus daños superarían la suma de USD 550 millones⁹³⁰. Esta afirmación también carece de fundamento, ya que los expertos en daños explican que “no son confiables los valores de los estados financieros auditados de los Demandantes como medida precisa de un VJM” debido a los siguientes motivos:

- 1) el valor consignado en los estados financieros es un [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

(4) el valor expresado en los estados financieros puede incluir también el beneficio de una póliza de seguro. De tal modo, el valor contable consignado en los estados financieros de los Demandantes no debilita nuestra opinión del VJM de los Bonos de Gramercy como indican los Demandantes⁹³¹.

427. Finalmente, Gramercy hace un último esfuerzo e intenta respaldar su valuación exorbitante de los Bonos afirmando que “el valor actual de los Bonos Agrarios debe ser significativo de manera instintiva, porque el valor de la tierra que Perú expropió hace medio siglo [...] tiene el tamaño de Portugal”⁹³². La comparación de Gramercy no solo es jurídicamente irrelevante, sino que su afirmación es errónea en cuanto a los hechos.

428. Los propios expertos de Gramercy contradicen la relevancia de la referencia de la empresa al tamaño y al valor de la tierra expropiada durante la Reforma Agraria. Según Castillo, “un reclamo basado en los Bonos no buscaría determinar el valor actualizado de los inmuebles subyacentes a los Bonos”, y “ninguna de las partes en este arbitraje argumenta que la aproximación correcta sería obviar los Bonos y valorizar las tierras directamente”⁹³³. Del mismo modo, el profesor Edwards no tiene en cuenta el valor de la tierra en sus propios cálculos (incorrectos) referidos al valor de los Bonos.

429. La referencia irrelevante de Gramercy en el sentido de que la tierra “tiene el tamaño de Portugal” es una frase llamativa sin sentido, que ya se ha utilizado como parte de

⁹²⁹ Segundo Informe Pericial de Quantum del Perú, ¶¶ 106-111.

⁹³⁰ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 566.

⁹³¹ Segundo Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 236, 240.

⁹³² Ver Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 3, 243, 280.

⁹³³ Castillo, ¶¶ 89-90.

los esfuerzos coordinados de Gramercy para evitar el ingreso de Perú a la OCDE, incluso en un informe encargado por PABJ⁹³⁴, organización creada y controlada por Gramercy⁹³⁵.

3. Perú tiene derecho a todos los costos y gastos del arbitraje

430. En la Contestación de la Demanda, Perú explicó que tenía derecho a que se le reintegraran todos los costos y gastos del arbitraje, más intereses, de conformidad con los artículos 40 y 42 del Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI, por el tiempo y los recursos que ha dedicado a obtener una resolución procesal para contrarrestar la campaña continua montada por Gramercy para atacar y dañar a Perú⁹³⁶. La asignación de dichos costos fue, además, razonable debido a que Gramercy inició y continuó este arbitraje de mala fe, y a Perú no debería imponérsele la sanción de tener que pagar por su defensa.

431. Gramercy respondió que (1) Perú no ha presentado ninguna prueba de esta campaña ni de cómo tal campaña podría aumentar el valor de los Bonos de Reforma Agraria, (2) la conducta de Gramercy fuera de este arbitraje es irrelevante y (3) Gramercy no ha iniciado este proceso arbitral de mala fe⁹³⁷. Gramercy repite sus argumentos anteriores en el sentido de que se vio obligada a iniciar este arbitraje porque “no podía razonablemente esperar justicia del Proceso de Tenedores de Bonos” y porque Perú rechazó los intentos de Gramercy de encontrar una resolución al asunto⁹³⁸.

432. Los argumentos de Gramercy son interesados y no tienen fundamento. Como se indicó y *documentó* previamente, Gramercy (1) ocultó y continúa ocultando pruebas relevantes y sustanciales, a pesar de los pedidos de transparencia de Perú, (2) retuvo información clave para estorbar a Perú y (3) continúa agravando la controversia e inhibiendo la participación en el Proceso de Tenedores de Bonos, lo cual perjudica a Perú y a los peruanos.

433. La conducta de Gramercy en este arbitraje justifica que los costos se asignen a favor de Perú. Tal como observó el tribunal en *Cementownia c. Turquía*, “la conducta reprochable en un procedimiento de arbitraje conduce generalmente a la condena al pago de todos los costos a la parte que actúa de mala fe”⁹³⁹. De igual manera, otros tribunales han ordenado el pago de los costos a la parte que causó demoras procesales significativas y demostró una mala conducta procesal, como negarse a cumplir con sus obligaciones relativas a la divulgación, la franqueza y la buena fe. En *Desert Line*, por ejemplo, el tribunal, para asignar los costos del proceso, tuvo en cuenta que una de las partes “no había cooperado lo suficiente para presentar documentos y pruebas testimoniales”⁹⁴⁰.

⁹³⁴ Ver Hans J. Blommenstein, *The Implications of Peru's Agrarian Reform Bond Default on Peru's Prospective Accession to the OECD*, Noviembre de 2017, ¶ 8 (Doc. R-1116); PABJ, *New Report from Peruvian-American Bondholders for Justice (PABJ) Says Peru Is Not Ready For Membership In The OECD*, PR Newswire, 4 de diciembre de 2017 (Doc. R-204); *BBC Mundo*, Por qué hay 200 inversionistas de Estados Unidos que piden que Perú no sea admitido en la OCDE, 5 de diciembre de 2017 (Doc. R-1117).

⁹³⁵ Ver, por ejemplo, Presentación de la República del Perú sobre Salvaguardas Procesales, ¶ 36; Segunda Presentación de la República del Perú sobre Salvaguardas Procesales, ¶ 30; Acta Constitutiva de PABJ, 29 de junio de 2015, p. 4 (Doc. R-81).

⁹³⁶ Contestación de la Demanda, ¶¶ 314-316.

⁹³⁷ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶¶ 603-606.

⁹³⁸ Declaración de Respuesta de las Demandantes, ¶ 607.

⁹³⁹ *Cementownia*, ¶ 159.

⁹⁴⁰ *Desert Line*, ¶ 304.

V. Petitorio

434. Por todos los motivos expuestos previamente en este escrito y en las presentaciones anteriores, Perú respetuosamente solicita que el Tribunal:

- Desestime los reclamos de Gramercy en su totalidad.
- Otorgue en favor de Perú cualquier resarcimiento adicional o de otra naturaleza que el Tribunal considere apropiado, incluso con respecto a la conducta y a las circunstancias aquí indicadas.
- Reconozca a Perú todos los costos incurridos en relación con este proceso.

Respetuosamente,

[firma]

RUBIO LEGUÍA NORMAND

Lima

WHITE & CASE

Washington, D.C.

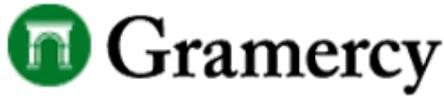
Abogados de la República del Perú

13 de septiembre de 2019

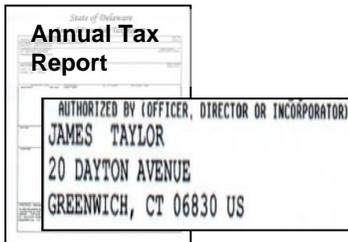
Esta es una traducción no oficial. En caso de discrepancia prevalecerá la versión original.

The Gramercy Campaign

Gramercy Assembled the Elements of a Campaign



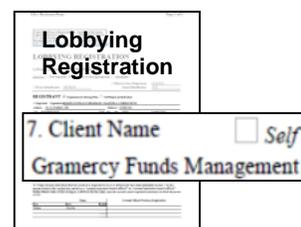
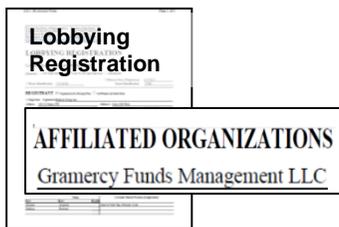
Gramercy Funds Management LLC
Gramercy Peru Holdings LLC



Gramercy Incorporated PABJ

Gramercy is signatory of ABDA petition and shares address, lawyers and spokesperson

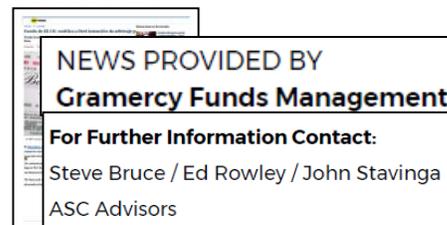
Gramercy and APJ share spokesperson



McLarty President:
 “Our principal task has been to help make sure the new [Peruvian] administration, whichever party it was, was aware of this issue and was baking it into their going forward .”

LLORENTE & CUENCA

RPP: “Gramercy está dispuesto a hacer valer sus derechos’ afirmó el abogado a través de un comunicado de la agencia Llorente & Cuenca en Lima.”



Gramercy Established a Mechanism and Messaging

PABJ **Gramercy**
We are Emerging Markets

The name and mailing address of the incorporator
Debevoise & Plimpton LLP
 919 Third Avenue
 New York, NY 10022

AUTHORIZED BY (OFFICER, DIRECTOR OR INCORPORATOR)
JAMES TAYLOR
 20 DAYTON AVENUE
 GREENWICH, CT 06830 US

Incorporation of PABJ
 by Gramercy / Counsel - 29 June 2015

PABJ

Solicitation / Soccer Match - September 2015

"Sign up . . . And you will be eligible to win two free tickets to the Peru-US Football match" – PABJ Website

Solicitation / Soccer Match - September 2015

"Sign up . . . And you will be eligible to win two free tickets to the Peru-US Football match" – PABJ Website



BBC NEWS

US hedge fund threatens Peru with law suit over debt

WB/IMF Annual Meeting, Lima, Peru - October 2015

Hedge fund pressures Peru to pay back 40-year-old debt

Diffusion in Press – October 2015

Katia Porzecanski @KatiaPorzo · 7 Oct 2015
 Replying to @RobinWigg
 @RobinWigg when you say they're "ramping up a campaign" what have they been doing exactly?

Robin Wigglesworth @RobinWigg · 7 Oct 2015
 @KatiaPorzo PABJ, funding groups, meetings etc.

Lining Up Lobbyists – October 2015 ▶

DC THE DASCHLE GROUP
 A PUBLIC POLICY ADVISORY OF BAKER DONELSON

podesta GROUP

LOBBYING REGISTRATION

Lobbying Disclosure Act of 1995 (Section 4)

Check One: New Registrant New Client for Existing Registrant Amendment

1. Effective Date of Registration _____ Senate I _____

2. House Identification 311100508 _____

REGISTRANT Organization Lobbying Firm Self Employed Individual

3. Registrant Organization: Podesta Group, Inc.
 Address 1001 G Street, NW _____ Address 2 _____ Suite 1000
 Washington _____ State DC _____ Zip 20001

Gramercy
 We are Emerging Markets

Gramercy Exerts Control Over the Campaign



Gramercy Letter – 28 March 2016
 Gramercy’s Statement of Claim “will necessarily be a highly public document which will, therefore, provide grist for the media mill for a long time.”



Peru Letter – 12 April 2016
 “Gramercy has handled, threatened and advanced a ‘campaign’ against Peru. ... Having invoked the cited Agreement, Gramercy must desist from aggravating the circumstances.”



Gramercy Communication – 13 April 2016
 “Gramercy and others will be resuming their efforts to focus attention on the land bonds issue”



Peru Communication – 13 April 2016
 “Gramercy must reconsider its continued use of threats and its negative campaign at a time when we are collaborating in a consultation process”



Negative Events and Press
 World Bank/IMF Spring Meeting – 15-17 April 2016, Washington, DC

United Nations Meeting – 19-21 April 2016, New York, NY
 Handed out propaganda and press
 “PABJ” demands answers from the President



PABJ

DECISION
 PABJ Demands Answers From Peruvian President Ollanta Humala Regarding the Agrarian Reform Bond Scandal While He Attends the UN General Assembly Special Session in New York

Gramercy Adapted Its Campaign in the U.S.



Teamsters
Cc: President Donald Trump
Commerce Secretary Wilbur Ross
Trade Representative Robert Lighthizer
National Economic Council Director Gary Cohn



**Morning Trade Teamsters
escalate land bond dispute**
**Labor union calls our Peru
over land bond dispute**



Teamsters Letter - 24 March 2017
Uses inaccurate Gramercy messaging without revealing Gramercy connection:
“Peru has failed to pay \$5 billion”
“pension funds are holding defaulted Peruvian land bonds through investment vehicles”

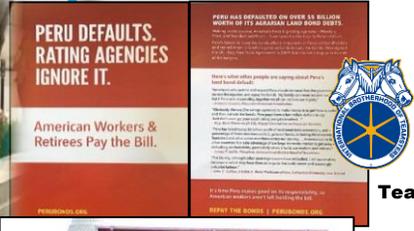
Diffusion in Press - 11 April 2017
Gramercy representatives/affiliates diffused letter to the press in Washington and Lima:
“Gramercy spokesman said ... the land bonds it holds are beneficially owned by institutional investors”

Embassy Response - 18 April 2017
Respectful response, never given to or used in the press: “Bondholders may participate in the process established in Peru”
Never received a further response

Diffusion at Public Events – 21-23 April 2017
World Bank/IMF Spring Meeting, Washington
Teamsters Letter cited in propaganda distributed at public events featuring Minister

Lack of Transparency – 27 April 2017
Latin Lawyer Conference, White & Case, Miami
Gramercy counsel replies “No Comment” when asked if the Teamster bonds are the same bonds allegedly held by Gramercy

Continued Recycling – 2018
New wave of press articles citing letter but not response



Teamsters



PeruLandBonds @PeruLandBonds · May 16
The default affects over 500,000 American pensioners across the country, including union members leveraged by Peru’s lack of good faith repayment
[#landbondreformnow](#)

“We believe that America can no longer allow countries to take advantage to ... get away with defaulting on their debts”

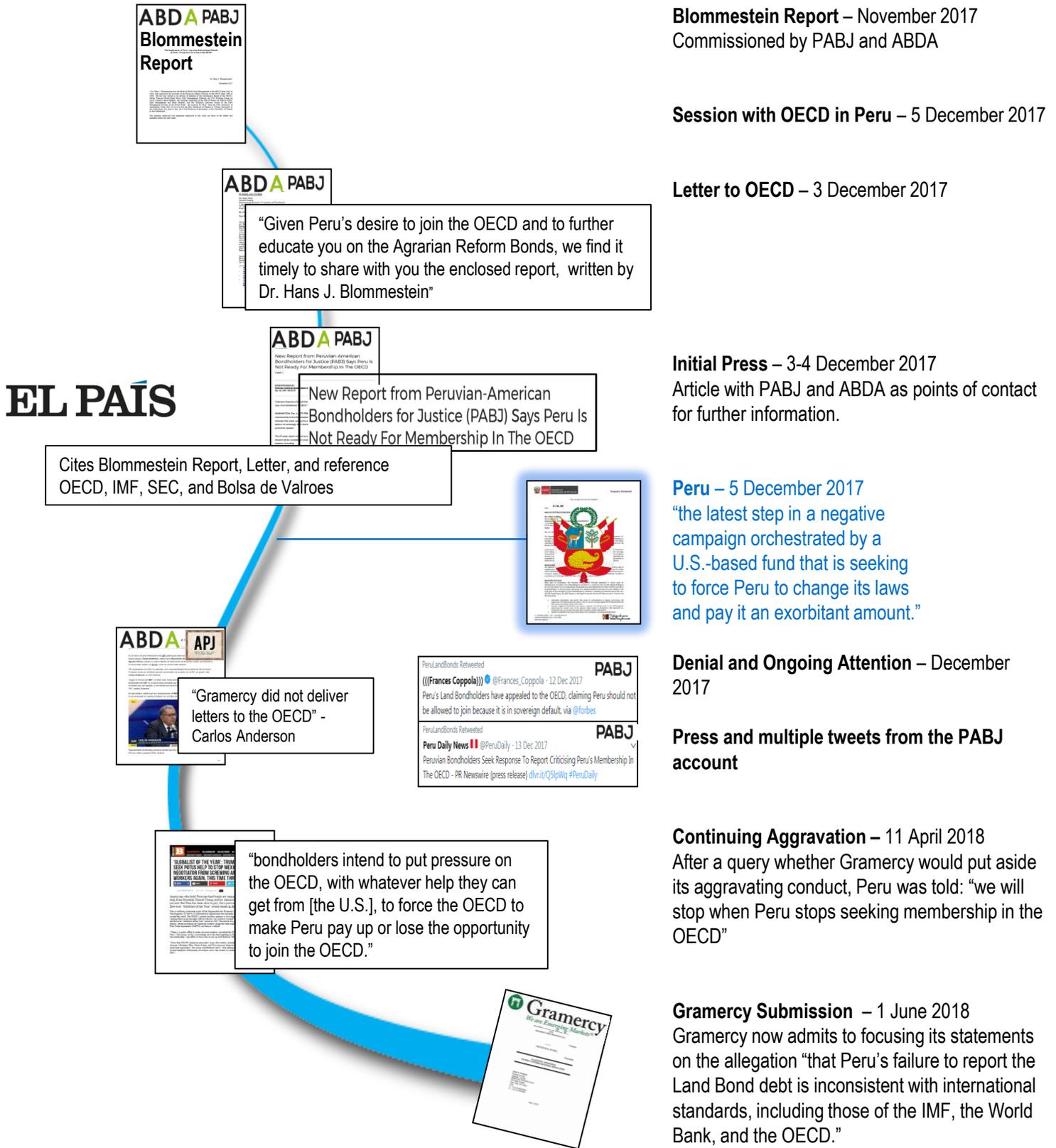
Peru’s default on bonds hurting union retirees | Letter

Column: Hard day’s work deserves fair pension

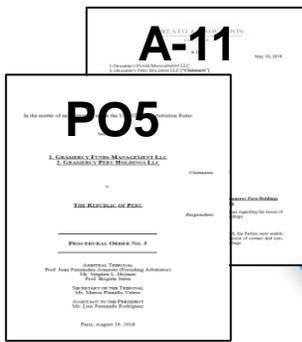


Gramercy Submission – 1 June 2018
Gramercy states: “Peru’s treatment of the Land Bonds is an issue of concern not only for Gramercy, but also for many American stakeholders, including a number of U.S. pension funds.”

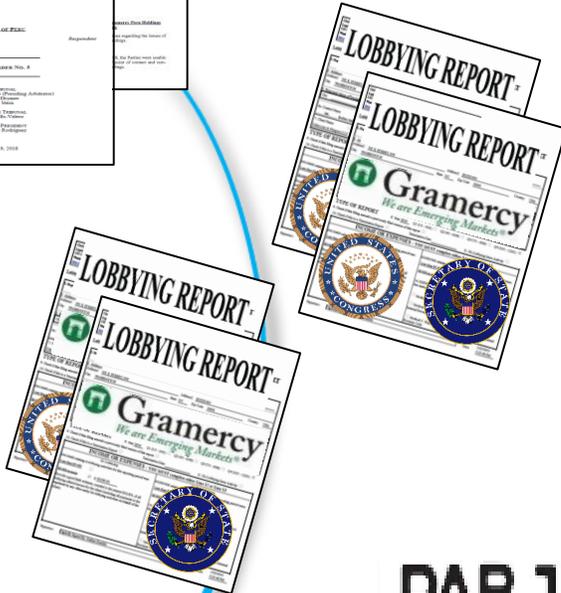
Gramercy Adapted Its Campaign Internationally



Gramercy Has Continued The Campaign



“abstain from any action or conduct that may result in the aggravation of the dispute.”



PABJ

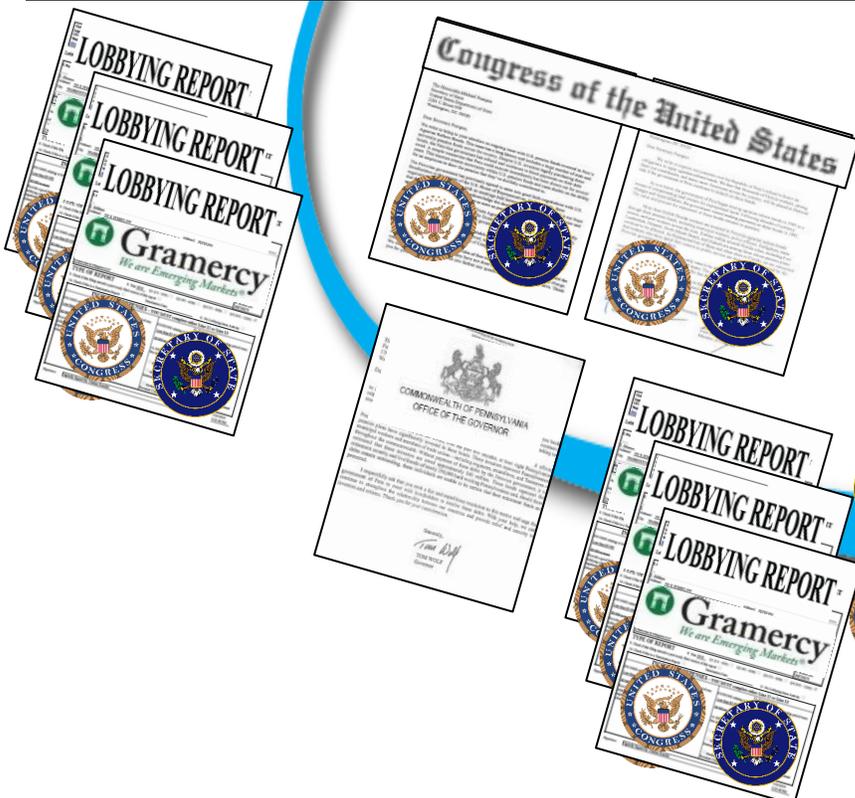
HOW DOES THIS IMPACT THE U.S.?

The pension funds of hardworking Americans — including firefighters, police officers, healthcare, food and commercial workers, and more — invested in good faith in these bonds. And now they could lose millions in retirement savings.

U.S. universities, endowments and foundations will also be harmed if Peru doesn't pay its debts.

Peru is selectively defaulting on a sovereign debt and... fraudulently covers up its misdeeds.

AMERICAN LIVELIHOODS AND RETIREMENTS ARE AT STAKE



Tribunal Letter A-11 – 10 May 2018

Q3 2018 Lobbying Disclosure Forms

- Baker Donelson – US\$ 120,000 to lobby US Senate, House & Office of President
- Clark Hill – US\$ 30,000 to lobby US House & Dep't of State

Procedural Order No. 5 – 29 August 2018

“shall abstain from any action or conduct that may result in an aggravation of the dispute”;
 “all communications among the Parties concerning the conduct of this arbitration or the settlement of the underlying dispute shall be channeled in the manner required by each Party”;
 “Parties must respect the role of the non-disputing Party as established in the Treaty.”

Q4 2018 Lobbying Disclosure Forms

- Baker Donelson – US\$ 40,000 to lobby US Senate & House
- Clark Hill – US\$ 50,000 to lobby US Dep't of State & Office of Vice President

PABJ-linked website Protectourpensionsnow.org

“The Peruvian government defaulted on billions”
 Peru “refuses to repay the Americans”

Q1 2019 Lobbying Disclosure Forms

- Baker Donelson – US\$ 120,000 to lobby US Senate, House & Office of President
- Clark Hill – US\$ 50,000 to lobby US Dep't of State & Office of Vice President
- Chartwell Strategy – US\$ 30,000 to lobby US Senate & House

Letter from Members of Congress to

US Secretary of State Pompeo 1 February

Letter from Mayor of Orlando and Members of Congress to Secretary of State Mike Pompeo

2 May 2019

“Peru continues to default on these bonds”
 “pension plans continue to be affected”

Letter from Governor of Pennsylvania to Embassy of Peru – 11 April 2019

”pension plans have significantly invested in these bonds”

US Secretary of State in Peru – 13 April 2019

US Ambassador raised issue of Bonds

US Congress call to Peru counsel - April 2019

Raised issue of Bonds

Q2 2019 Lobbying Disclosure Forms

- Baker Donelson – US\$ 150,000 to lobby
- Clark Hill – US\$ 50,000 to lobby
- Chartwell Strategy – US\$ 80,000 to lobby

Gramercy Has Prejudiced Peru and Due Process

The Sandbagging of Due Process

Gramercy's Second Amended Statement of Claim (August 2016)

Brief

72 pages
- 34 pages on merits, damages

Witness Statements

Robert Koenigsberger

Experts Reports

Edwards (quantum)
Revoredo (Peru law)

Fact Documents

259 previously submitted

Legal Authorities

46 previously submitted

Gramercy's Third Amended Statement of Claim (July 2018)

82 pages, largely copied/pasted
- 37 pages on merits, damages

Koenigsberger slightly amended

Edwards amended
Revoredo slightly amended

58 new documents

0 new authorities

Gramercy's Statement of Reply (May 2019)

202 pages
- 122 pages on merits, damages

Koenigsberger supplement
Lanava (new Gramercy representative)
Joannou (new Gramercy representative)
██████ (new on bond acquisition)
██████ (new on Bondholder Process)
██████ (new on Bondholder Process)

Edwards supplement
No supplement by Revoredo (Peru law)
Castillo (new on Peru law)
Bullard (new on Peru law)
Allgeier (new on investment)
Olivares-Caminal (new on investment)

1,000+ new documents

136 new authorities