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

EN EL PROCEDIMIENTO ENTRE

Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A.
(DEMANDANTES)

y

La República Argentina
(DEMANDADA)

(Caso CIADI No. ARB/09/1)

LAUDO

Miembros del Tribunal
Juez Thomas Buergenthal, Presidente
Sr. Henri C. Álvarez Q.C., Árbitro
Dr. Kamal Hossain, Árbitro

Secretaria del Tribunal
Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski

Fecha de envío a las Partes: 21 de julio de 2017

REPRESENTACIÓN DE LAS PARTES

En representación de las Demandantes

Sr. Roberto Aguirre Luzi
Sr. R. Doak Bishop
Sr. Craig S. Miles
Sra. Silvia Marchili
Sr. Jorge Mattamouros
Sr. Esteban Leccese (hasta septiembre de 2016)
King & Spalding LLP
1100 Louisiana Street, Suite 4000
Houston, Texas 77002

En representación de la Demandada

Dr. Bernardo Saravia Frías
Procurador del Tesoro de la Nación
Argentina
Posadas 1641
C1112ADC, Buenos Aires
Argentina

ÍNDICE DE CONTENIDOS

I. INTRODUCCIÓN Y PARTES 1
II. ANTECEDENTES PROCESALES 2
A. Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje 2
B. Constitución del Tribunal 2
C. Fases Escrita y Oral del Procedimiento 4
D. Descripción general de la Reclamación y la Demanda Reconvencional 35
1. Reclamación y Petitorio de las Demandantes 35
2. Demanda Reconvencional y Petitorio de la Demandada 38
III. CUESTIONES PRELIMINARES RELACIONADAS CON LA IDENTIDAD DE LAS DEMANDANTES 39
A. Titularidad de las Aerolíneas por parte de las Demandantes 39
B. El concurso y el estado actual de las Demandantes 42
C. Cuestiones probatorias relacionadas con las Demandantes 44
IV. CUESTIONES DE ADMISIBILIDAD Y LEGITIMACIÓN NO ABORDADOS EN LA DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN 46
A. El poder de King & Spalding para comparecer en la presente controversia 46
1. Los argumentos de las Partes 46
2. El análisis del Tribunal 50
La aplicación de la legislación española 50
La relevancia del Acuerdo de financiación de Burford 63
B. La supuesta falta de legitimación de las Demandantes 66
C. Otras cuestiones de admisibilidad 69
D. La inversión de las Demandantes en las Aerolíneas, 2001 - 2008 75
1. La inversión de las Demandantes en las Aerolíneas 75
Historia de las Aerolíneas, la Licitación de Interinvest de 2001 y el Contrato de Compraventa de Acciones 75
Cumplimiento de Air Comet con arreglo al Contrato de Compraventa de Acciones 77
El pago de SEPI de USD 300 millones para la cancelación de deudas 79
El pago de SEPI de USD 248 millones para el Plan Industrial de Air Comet 89
El propio aporte de capital de USD 50 millones de las Demandantes 92

2. Inversiones posteriores de las Demandantes 94
Las "sinergias" que aportó el Grupo Marsans 94
Adquisición de aeronaves 96
E. Procesos judiciales que involucran al Grupo Marsans 99
1. Procesos jurídicos que tramitan en España 99
Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 99
Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid 101
Instrucción ante la Audiencia Nacional Española por "posible delito de estafa procesal" 101
Proceso en trámite ante el Juzgado Central de Instrucción No. 8 102
Proceso ante el Juzgado de Instrucción No. 35 de Madrid 102
Investigación ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 - "Operación Crucero" 103
Concurso de Viajes Marsans S.A. y sociedades relacionadas ante el Juzgado de lo Mercantil No. 12 104
Proceso concursal de Transportes de Cercanías S.A. 106
Proceso concursal de Seguros Mercurio, S.A. 107
2. Procesos jurídicos que tramitan en Argentina 108
Mata Ramayo y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta - Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional No. 27 108
Grupo Marsans, Aerolíneas Argentinas y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta - Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional No. 3 109
Causa penal por falsificación de documentos ante el Juzgado Nacional en lo Criminal No. 27 109
3. Análisis del Tribunal: Relevancia de estos procesos judiciales nacionales respecto del presente arbitraje 110
Procesos jurídicos en España 111
Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 111
Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid 112
Investigaciones ante la Audiencia Nacional Española y el Juzgado de Instrucción No. 8 de Madrid 112
Proceso ante el Juzgado de Instrucción No. 35 de Madrid 113
Investigación ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 de Madrid - "Operación Crucero" 113

Concurso de Viajes Marsans S.A. y sociedades relacionadas ante el Juzgado de lo Mercantil No. 12 114
Procesos jurídicos en Argentina 115
Mata Ramayo y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta 115
Grupo Marsans, Aerolíneas Argentinas y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta 116
Causa penal por falsificación de documentos ante el Juzgado Nacional en lo Criminal No. 27 117
Conclusión del Tribunal acerca de los Diversos Procesos Judiciales 117
V. ANTECEDENTES DE HECHO 118
VI. DERECHO APLICABLE 172
VII. LAS DEMANDAS Y RECONVENCIONES: GENERALIDADES 175
VIII. SUPUESTAS VIOLACIONES DEL ESTÁNDAR DE TRATAMIENTO JUSTO Y EQUITATIVO 178
A. Posturas de las Partes respecto del contenido y el alcance de la obligación de TJE 179
B. La "Restricción Tarifaria" 183
1. La estructura regulatoria 185
Leyes y regulaciones 185
Alcance de las regulaciones 185
La Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971 193
(i) El supuesto "derecho" a una TER 193
(ii) El cálculo de la TER 197
Bandas tarifarias 204
C. ¿Cumplen las tarifas aéreas fijadas entre los años 2001 y 2008 con el estándar de la TER? 206
1. ¿Fueron las tarifas suficientes para permitir que las Aerolíneas cubrieran sus costos y obtuvieran un margen razonable? 207
Las solicitudes de incrementos tarifarios de las Demandantes y las respuestas de Argentina 207
2002: Declaración del Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial 209
2004: Negativa a las solicitudes de las Demandantes 211
2005-2006: Huelgas, presión del Gobierno, el Acuerdo de junio de 2006 y un incremento tarifario 213

2007-2008: Solicitudes adicionales conjuntas e individuales de incrementos tarifarios 215
Incrementos tarifarios ulteriores a la renacionalización 218
Otras medidas de subsanación prometidas 219
2. Gestión por parte de las Demandantes de las Aerolíneas 230
Argumentos generales relativos al desempeño de las Demandantes 231
Prácticas de gestión de la flota 233
Sistemas de información y de gestión de ingresos 237
Desempeño operativo y financiero 238
Incumplimiento con la reintegración a la Cámara de Compensación de la IATA 239
Vaciamiento 240
Conclusión del Tribunal sobre la supuesta gestión deficiente de las Aerolíneas 241
3. ¿La falta de fijar las tarifas de acuerdo con el estándar de TER es una violación del TJE en virtud del Tratado? 251
Posturas de las Partes 251
La decisión del Tribunal sobre el alcance de la obligación de TJE 256
D. Otros actos de supuesta “Reargentinización” y presión indebida por parte del gobierno argentino 267
1. El rol del Subsecretario de Transporte Aerocomercial Ricardo Cirielli 268
2. Sindicatos 276
3. Estados contables 280
4. El Acuerdo de junio de 2006 282
5. La presión ejercida por la Demandada sobre las Demandantes para que vendieran las Aerolíneas 290
Intentos de negociar una venta de las Aerolíneas a principios del año 2008 292
El Acuerdo de mayo de 2008 293
El Acuerdo de julio de 2008 299
Ley No. 26.412 308
Las valuaciones de las Aerolíneas 313
Gestión de las Aerolíneas y la medida cautelar 324
Ley No. 26.466 326
Conclusiones acerca del Acuerdo de julio de 2008 y los eventos subsiguientes 327
6. Asunción de Obligaciones en virtud de las Órdenes de Compra a Airbus 333

E. Conclusión acerca de las supuestas violaciones del estándar de TJE 336
IX. NMF: Entera protección y seguridad/Cláusula Paraguas 336
X. Medidas injustificadas y discriminatorias 355
XI. SUPUESTAS VIOLACIONES - EXPROPIACIÓN PROGRESIVA 362
A. Posturas de las Partes sobre reclamaciones de expropiación indirecta o progresiva 363
B. Análisis del Tribunal 364
XII. SUPUESTAS VIOLACIONES POR EXPROPIACIÓN ILÍCITA 374
A. ¿Expropió la Demandada la inversión de las Demandantes? 374
1. Procedimiento judicial de expropiación en Argentina 374
2. Inversiones expropiadas de manera directa e indirecta 376
B. El estándar de expropiación lícita 379
C. "Exclusivamente por causas de utilidad pública" 381
1. Posturas de las Partes 381
2. Análisis del Tribunal 385
D. "Conforme a las disposiciones legales" 386
1. Posturas de las Partes 386
2. Análisis del Tribunal 391
E. "En ningún caso deberá ser discriminatoria" 395
1. Posturas de las Partes 395
2. Análisis del Tribunal 398
F. "Indemnización adecuada" 399
1. Posturas de las Partes 399
2. Análisis del Tribunal 403
G. Conclusiones del Tribunal sobre la expropiación ilícita 405
XIII. LA EXCEPCIÓN DE LA NECESIDAD 406
XIV. DEMANDA RECONVENCIONAL 408
A. Derecho aplicable 409
B. ¿Es la Demanda Reconvencional de la Demandada una Reclamación? 412
C. Conclusión del Tribunal con respecto a la Demanda Reconvencional de la Demandada 415
XV. DAÑOS 416
A. Derecho aplicable 419
B. Restitución en especie 426

C. Evaluación de los daños 428
D. Intereses 436
XVI. COSTOS DEL PROCEDIMIENTO 439
XVII. DECISIÓN DEL TRIBUNAL 445

ÍNDICE DE ABREVIACIONES

Abreviación	Descripción
¶/¶¶	Párrafo/párrafos
Acuerdo de 2006	Carta de Intención entre el Estado Nacional y Aerolíneas Argentinas S.A. e Interinvest S.A. suscrita el 21 de junio de 2006
Adenda de 2006	Adenda a la Carta de Intención entre el Estado Nacional y Aerolíneas Argentinas S.A. e Interinvest S.A. suscrita el 21 de junio de 2006
AASE	Aerolíneas Argentinas Sociedad del Estado
CPPA	Código Procesal Penal de la Nación Argentina
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
APTA	Asociación de Personal Técnico de Aeronáutica
Air Comet	
Reglas de Arbitraje	Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI [2006]
ARSA	Aerolíneas Argentinas S.A.
Contrato de Cesión	Contrato de Cesión de Derechos de Cobro entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos en calidad de cedentes y Air Comet en calidad de cesionario, de fecha 18 de enero de 2010
AUSA	Austral-Cielos del Sur S.A.
C-[#]	Anexos Documentales y Autoridades Legales de las Demandantes
Cl. Mem.	Memorial de las Demandantes sobre el Fondo, 29 de septiembre de 2010
Cl. Reply	Réplica de las Demandantes sobre el Fondo, 10 de agosto de 2013

Abreviación	Descripción
Cl. CC. Rej.	Dúplica de las Demandantes a la Demanda Reconvencional, 13 de enero de 2014
Cl. PHB	Escrito de las Demandantes Posterior a la Audiencia, 30 de junio de 2014
Cl. Rej. on Juris.	Dúplica de las Demandantes sobre Jurisdicción, 27 de abril de 2011
Cl. Skeleton	Escrito Esquemático de las Demandantes Anterior a la Audiencia, 17 de febrero de 2014
Decisión sobre Jurisdicción	Decisión sobre Jurisdicción del Tribunal, 21 de diciembre de 2012
TJE	Estándar de Tratamiento Justo y Equitativo
Contrato/Acuerdo de Financiación	Contrato/Acuerdo de Financiación celebrado entre las Demandantes y Burford Capital Limited, en vigor a partir del 14 de abril de 2010
Convenio CIADI	Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, Washington D.C., 1965
CIADI o el Centro	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
Interinvest	Interinvest S.A.
JMM	Juzgado Mercantil de Madrid
Acuerdo de julio de 2008	Acta Acuerdo entre el Gobierno de Argentina e Interinvest de fecha 17 de julio de 2008
LA AR	Autoridades Legales de la Demandada
Acuerdo de mayo de 2008	Acuerdo Marco entre el Gobierno de Argentina y los accionistas de Air Comet/Interinvest Group y las Aerolíneas de fecha 15 de mayo de 2008
Cláusula NMF	Cláusula de Nación Más Favorecida

Abreviación	Descripción
PROCELAC	Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos
RFA	Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, presentada el 11 de diciembre de 2008
RA-[#]	Anexo Documental de la Demandada
Resp. CM	Memorial de Contestación y Demanda Reconvencional de la Demandada, 6 de mayo de 2013
Resp. PHB	Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, 30 de junio de 2014
Resp. Rej.	Dúplica sobre el Fondo y Réplica Reconvencional de la Demandada, 4 de noviembre de 2013
Resp. Mem. on Juris.	Memorial sobre Jurisdicción de la Demandada, 6 de diciembre de 2010
Contrato de Representación	Contrato de Representación entre King & Spalding y las Demandantes de junio de 2011
Contrato de Representación	Contrato de Representación entre las Demandantes y Burford de 24 de abril de 2010
SEPI	Sociedad Estatal de Participaciones Industriales
Acuerdo Incidental	Listado de Acuerdos Extracontractuales
CCA	Contrato de Compraventa de Acciones entre SEPI y Air Comet S.A.
TER	Tarifa Económica Retributiva
las Aerolíneas	Aerolíneas Argentinas S.A. (“ARSA”) y Austral-Cielos del Sur S.A. (“AUSA”) y sus subsidiarias
Tratado	Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Argentina de fecha 3 de octubre de 1991

Abreviación	Descripción
TTN	Tribunal de Tasaciones de la Nación
TBI Argentina- EE. UU.	Tratado entre la República Argentina y los Estados Unidos de América sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones de 1991, que entró en vigor el 20 de octubre de 1994
Convención de Viena	Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, 1969
W.S.	Declaración Testimonial

I. INTRODUCCIÓN Y PARTES

1. El presente caso está relacionado con una diferencia sometida al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI" o el "Centro") sobre la base del Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Argentina de fecha 3 de octubre de 1991 (el "Tratado"), que entró en vigor el 28 de septiembre de 1992, y del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados, que entró en vigor el 14 de octubre de 1966 (el "Convenio CIADI"). La diferencia se encuentra vinculada a las alegaciones de las Demandantes de que la Demandada ha violado el Tratado, el derecho internacional y el derecho argentino, así como los compromisos y declaraciones de la Demandada ante las Demandantes, mediante la renacionalización ilícita y la adopción de otras medidas relativas a las inversiones de las Demandantes en dos líneas aéreas argentinas: Aerolíneas Argentinas S.A. ("ARSA") y Austral-Cielos del Sur S.A. ("AUSA") (en su conjunto, , las "Aerolíneas" o las "Aerolíneas Argentinas") y sus subsidiarias. La Demandada también interpone una Demanda Reconvencional.

2. Las Demandantes son Teinver S.A. ("Teinver"), Transportes de Cercanías S.A. ("Transportes de Cercanías") y Autobuses Urbanos del Sur S.A. ("Autobuses Urbanos") (en su conjunto, "Demandantes").

3. Las Demandantes son sociedades constituidas de conformidad con la legislación del Reino de España.

4. La Demandada es la República Argentina y en adelante también se denomina "Argentina" o la "Demandada".

5. En adelante, las Demandantes y la Demandada se denominan en su conjunto las "Partes". Los representantes respectivos de las Partes y sus domicilios se enumeran en la página (i) *supra*.

II. ANTECEDENTES PROCESALES

A. Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje

6. El 12 de diciembre de 2008, el CIADI recibió una solicitud de arbitraje de fecha 11 de diciembre de 2008 de las Demandantes en contra de la Demandada (la "Solicitud" o "RFA").

7. La RFA invocaba el consentimiento anticipado de la Demandada al arbitraje CIADI contenido en el Tratado y, por vía de una cláusula de nación más favorecida ("NMF") incluida en el Tratado, las disposiciones de arreglo de diferencias contenidas en el Tratado entre la República Argentina y los Estados Unidos de América sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones de 1991 (el "TBI Argentina-EE. UU."), que entró en vigor el 20 de octubre de 1994.

8. El 30 de enero de 2009, el Secretario General Interino del CIADI registró la Solicitud con arreglo al Artículo 36(3) del Convenio CIADI y notificó a las Partes del acto de registro. En la Notificación del Acto de Registro, el Secretario General Interino invitó a las Partes a que procedieran, en cuanto fuera posible, a constituir un Tribunal de Arbitraje conforme a la Regla 7(d) de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje del Centro.

B. Constitución del Tribunal

9. Mediante carta de fecha 3 de abril de 2009, las Demandantes le informaron al Centro que habían seleccionado el método previsto en el Artículo 37(2)(b) del Convenio CIADI a efectos de la constitución del Tribunal (es decir, el Tribunal se constituiría con tres árbitros, uno por cada Parte y el tercero, que presidiría el Tribunal, de común acuerdo).

10. El 27 de abril de 2009, las Demandantes informaron al Centro del nombramiento del Sr. Henri C. Álvarez Q.C., nacional de Canadá, en calidad de árbitro. El Sr. Álvarez aceptó su nombramiento el 4 de mayo de 2009.

11. El 12 de mayo de 2009, las Demandantes le solicitaron al CIADI que nombrara a los árbitros que aún no hubieren sido nombrados y que designara a un árbitro para que actuara como

Presidente del Tribunal en el marco del caso que nos ocupa, de conformidad con el Artículo 38 del Convenio CIADI y la Regla 4(1) de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje ("Reglas de Arbitraje").

12. El 1 de junio de 2009, la Demandada nombró árbitro al Dr. Kamal Hossain, nacional de Bangladesh. El Dr. Hossain aceptó su nombramiento el 6 de junio de 2009.

13. Mediante cartas de fechas 15 de junio de 2009, 3 de agosto de 2009, 29 de septiembre de 2009 y 2 de noviembre de 2009, el Centro consultó a las Partes en relación con el nombramiento del árbitro que aún no había sido nombrado, tal como se prevé en el Artículo 38 del Convenio CIADI y la Regla 4 de las Reglas de Arbitraje CIADI.

14. Mediante carta de fecha 14 de diciembre de 2009, el Centro les informó a las Partes que, con arreglo al Artículo 38 del Convenio CIADI y a la Regla 4 de las Reglas de Arbitraje CIADI, el CIADI había de proponerle al Presidente del Consejo Administrativo del CIADI el nombramiento del Juez Thomas Buergenthal, nacional de los EE. UU., en calidad de Presidente del Tribunal.

15. El 21 de diciembre de 2009, ambas Partes le informaron al CIADI que no tenían observaciones respecto de la propuesta de nombramiento del Juez Thomas Buergenthal en calidad de Presidente del Tribunal.

16. El 28 de diciembre de 2009, el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI nombró Presidente del Tribunal al Juez Thomas Buergenthal. El Juez Buergenthal aceptó su nombramiento el 30 de diciembre de 2009.

17. El Tribunal está integrado por Thomas Buergenthal (EE. UU.), Presidente, nombrado por el Presidente del Consejo Administrativo conforme al Artículo 38 del Convenio CIADI; Henri C. Alvarez (Canadá), nombrado por las Demandantes; y Kamal Hossain (Bangladesh), nombrado por la Demandada.

18. El 4 de enero de 2010, la Secretaria General, de conformidad con la Regla 6(1) de las Reglas de Arbitraje CIADI, notificó a las Partes de que los tres árbitros habían aceptado sus nombramientos y de que, por lo tanto, se entendía que se había constituido el Tribunal en esa fecha. El Sr. Sergio Puig, Consejero Jurídico del CIADI, fue designado para actuar como Secretario del Tribunal.

C. Fases Escrita y Oral del Procedimiento

19. El Tribunal celebró una primera sesión con las Partes el 22 de marzo de 2010 en el Centro de Conferencias del Banco Mundial ubicado en París. Las Partes confirmaron que el Tribunal había quedado debidamente constituido y llegaron a acuerdos respecto de varias cuestiones procesales, *inter alia*, que las Reglas de Arbitraje aplicables serían las que habían entrado en vigor el 10 de abril 2006 y que los idiomas del procedimiento serían español e inglés. También se acordó que el lugar del procedimiento sería Washington, D.C. El acuerdo de las Partes quedó plasmado en el Acta de la Primera Sesión del Tribunal de Arbitraje firmada por el Presidente y el Secretario del Tribunal que fue circulada a las Partes.

20. El 17 de septiembre de 2010, las Demandantes solicitaron una prórroga de una semana a efectos de la presentación de su Memorial sobre el Fondo. El 20 de septiembre de 2010, la Demandada informó que no tenía objeción alguna respecto de la prórroga solicitada por las Demandantes. En consecuencia, las Demandantes presentaron un Memorial sobre el Fondo, acompañado de documentación adjunta, el 29 de septiembre de 2010. La documentación adjunta incluía las declaraciones testimoniales de los Sres. Gerardo Díaz Ferrán, Gonzalo Pascual Arias y Carlos Bastos, al igual que el Informe Pericial de Pablo Spiller y Manuel Abdala de la firma LECG.

21. Mediante carta de fecha 10 de noviembre de 2010, se informó a las Partes de que la Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski, Consejera del CIADI, reemplazaría al Sr. Sergio Puig en calidad de Secretaria del Tribunal.

22. La Demandada presentó un Memorial sobre Jurisdicción el 6 de diciembre de 2010, luego de la aceptación por parte del Tribunal de la solicitud de prórroga de la Demandada de fecha 24

de noviembre de 2010. La documentación adjunta incluía las declaraciones testimoniales de los Sres. Juan de Dios Cincunegui y Rafael Llorens, así como los Informes Periciales del Dr. Ismael Mata y del Profesor Augusto Nissen.

23. El Memorial de Contestación de las Demandantes sobre Jurisdicción fue presentado posteriormente el 24 de enero de 2011 e incluía la Declaración Testimonial de Vicente Muñoz Pérez.

24. El 4 de febrero de 2011, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 1, en la que disponía que las excepciones jurisdiccionales de la Demandada se abordarían como cuestión preliminar y que, por consiguiente, se suspendía el procedimiento sobre el fondo. El Tribunal también decidió que se presentaría una segunda ronda de escritos sobre jurisdicción.

25. El 9 de febrero de 2011, la Demandada presentó una solicitud de exhibición de documentos. Ésta fue seguida por observaciones de las Demandantes de fecha 14 de febrero de 2011, la respuesta de la Demandada de fecha 21 de febrero de 2011 y la réplica de las Demandantes de fecha 28 de febrero de 2011. El 1 de marzo de 2011, el Tribunal emitió una decisión sobre exhibición de documentos.

26. El 10 de marzo de 2011, la Demandada presentó su Réplica sobre Jurisdicción acompañada de las segundas declaraciones testimoniales de los Sres. Juan de Dios Cincunegui y Rafael Llorens, al igual que del segundo Informe Pericial del Dr. Ismael Mata y del Informe Pericial del Sr. Virgilio Iván Hernández Urraburu.

27. El 12 de abril de 2011, las Demandantes presentaron una Solicitud de Medidas Provisionales (la "Solicitud de Medidas Provisionales" o "la Solicitud"), que incluía un pedido de resolución provisional de emergencia, que le prohibiera a la República Argentina adoptar ciertas medidas impositivas hasta tanto el Tribunal se pronunciara sobre la Solicitud.

28. El 13 de abril de 2011, el Tribunal invitó a la Demandada a realizar comentarios acerca del pedido de resolución provisional de emergencia de las Demandantes, a más tardar, el 20 de abril de 2011. El Tribunal también invitó a las Partes a hacer lo siguiente: (i) a la Demandada, a efectuar

observaciones acerca de la Solicitud de las Demandantes, a más tardar, el 27 de abril de 2011; (ii) a las Demandantes, a efectuar observaciones de réplica, a más tardar, el 4 de mayo de 2011; y (iii) a la Demandada, a efectuar observaciones por vía de dúplica, a más tardar, el 11 de mayo de 2011. Los plazos a efectos de las presentaciones relativas a la Solicitud se prorrogaron posteriormente el 27 de abril de 2011.

29. El 20 de abril de 2011, la Demandada presentó su Contestación al Pedido de una Orden de Emergencia Temporaria de las Demandantes, en la que solicitaba que se la desestimara por las razones expuestas en dicha presentación.

30. El 27 de abril de 2011, las Demandantes presentaron su Dúplica sobre Jurisdicción, junto con la segunda Declaración Testimonial de Vicente Muñoz Pérez y el Dictamen Jurídico Pericial del Juez Stephen M. Schwebel.

31. El 29 de abril de 2011, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 2 relativa a la solicitud de medidas provisionales de las Demandantes. En su Resolución Procesal No. 2, *"[e]l Tribunal, tas la debida deliberación, ha decidio por unanimidad lo siguiente:*

> a) La solicitud formulada por las Demandantes para que el Tribunal emita una resolución provisional de emergencia es declarada sin lugar. Tras haber oído a ambas partes, el Tribunal no ha sido persuadido de que exista una urgencia que amerite la emisión de tal resolución, en especial tomando en cuenta las afirmaciones hechas por la Demandada en los párrafos 6 al 8 de su presentación del 20 de abril de 2011.
>
> b) El Tribunal observa que se ha programado la celebración de una audiencia del 27 al 31 de mayo de 2011, durante la cual las partes tendrán la oportunidad de hacer una presentación completa de sus argumentos sobre este asunto. El Tribunal decidirá acerca de la Solicitud de las Demandantes al poco tiempo de celebrada la misma.
>
> c) Se invita a las partes a que se abstengan de agravar o de extender la diferencia; y
>
> d) Cualquiera de las partes podrá hacer del conocimiento del Tribunal, la ocurrencia de cualesquiera hechos nuevos relevantes que pudieran ocurrir y cambiar las actuales circunstancias de una manera fundamental.

32. También el 29 de abril de 2011, las Demandantes renovaron su pedido de resolución provisional de emergencia. En su solicitud, las Demandantes alegaron que su subsidiaria argentina y titular de las acciones de las Aerolíneas, Interinvest S.A. ("Interinvest"), había recibido el 28 de

abril de 2011 un mandamiento de intimación de pago por aproximadamente USD 663.944,25 (ARS 2.706.236,90) adeudados al fisco argentino ("AFIP"). Las Demandantes también señalaron que dicho mandamiento constituía precisamente el objeto de la solicitud de una resolución provisional de emergencia y de medidas provisionales presentada por las Demandantes en el presente arbitraje.

33. El 29 de abril de 2011, la Demandada presentó su Contestación al Pedido de Medidas Provisionales de las Demandantes. Esta fue seguida de una respuesta el 4 de mayo de 2011 a la carta de las Demandantes de fecha 29 de abril de 2011. El 6 de mayo de 2011, las Demandantes presentaron la Réplica de las Demandantes en Respaldo de su Solicitud de Medidas Provisionales. La Demandante presentó posteriormente el 13 de mayo de 2011 su Dúplica al Pedido de Medidas Provisionales de las Demandantes.

34. El 13 de mayo de 2011, el Tribunal se pronunció respecto del pedido de las Demandantes de una Resolución Provisional de Emergencia de fecha 29 de abril de 2011 en los siguientes términos:

> Luego de una cuidadosa consideración y a la luz de la proximidad de la audiencia que ha de celebrarse entre el 27 y el 31 de mayo de 2011, el Tribunal ha determinado que, en este momento, no existe ninguna amenaza inminente, o suficientemente inminente, entre ahora y la audiencia. Por consiguiente, el Tribunal ha denegado el pedido de las Demandantes de una Resolución Provisional de Emergencia de fecha 29 de abril de 2011.
>
> Al Tribunal le gustaría una vez más invitar a las partes a hacer lo siguiente: (i) abstenerse de exacerbar o ampliar la diferencia, y (ii) someter a la atención del Tribunal los hechos nuevos y pertinentes que pudieras surgir y que cambien fundamentalmente las circunstancias actuales. [Traducción del Tribunal]

35. Se celebró una audiencia sobre Jurisdicción y Medidas Provisionales en la sede del Centro en Washington, D.C. entre el 27 y el 31 de mayo de 2011. Asistieron los tres miembros del Tribunal, el Juez Thomas Buergenthal, el Sr. Henri C. Álvarez y el Dr. Kamal Hossain. Ante la ausencia de la Sra. Cordido-Freytes de Kurowski, asistieron el Sr. Gonzalo Flores y la Sra. A. Catherine Kettlewell, Consejeros del CIADI, en representación del Secretariado del CIADI.

36. Las siguientes personas participaron de la audiencia:

Por las Demandantes:

Sr. R. Doak Bishop	King & Spalding
Sr. Roberto Aguirre Luzi	King & Spalding
Sr. Craig S. Miles	King & Spalding
Sra. Margrete Stevens	King & Spalding
Sr. Guillermo Aguilar-Álvarez	King & Spalding
Sra. Silvia Marchili	King & Spalding
Sr. Esteban Leccese	King & Spalding
Sra. Lorraine de Germiny	King & Spalding
Prof. Joost Pauwely	King & Spalding
Sra. Valeria Dentoni	King & Spalding
Sr. Esteban Sánchez	King & Spalding
Sra. Ashley Grubor	King & Spalding
Sr. Diego Fargosi	Estudio Fargosi & Asociados
Sr. Héctor Alonso	Estudio Fargosi & Asociados
Sr. Iván Losada	Representante de las Demandantes

Por la Demandada:

Dra. Angelina M.E. Abbona	Procuradora del Tesoro de la Nación
Sr. Horacio Pedro Diez	Subprocurador del Tesoro de la Nación
Sr. Eduardo Barcesat	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Gabriel Bottini	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Adriana Busto	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Gisela Makowski	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Tomás Braceras	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Alejandra Mackluf	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Javier Pargament	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Mariana Lozza	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Ignacio Torterola	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Nicolás Duhalde	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Julián Negro	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Magdalena Gasparini	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Pablo Ceriani	Aerolíneas Argentinas

37. Las siguientes personas fueron sometidas a interrogatorio:

Por las Demandantes:

Sr. Gerardo Díaz Ferrán	Testigo de las Demandantes
Sr. Gonzalo Pascual Arias	Testigo de las Demandantes
Juez Stephen M. Schwebel	Perito de las Demandantes

Por la Demandada:

Sr. Juan de Dios Cincunegui	Testigo de la Demandada
Sr. Rafael Llorens	Testigo de la Demandada
Sr. Vicente Muñoz Pérez	Perito de la Demandada

38. El 8 de junio de 2011, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 3, en que se planteaban preguntas a las Partes con posterioridad a la Audiencia. Las Partes presentaron sus respuestas posteriormente, las Demandantes, el 16 de junio de 2011, y la Demandada, el 23 de junio de 2011. El 30 de junio de 2011 y el 5 de julio de 2011, las Demandantes realizaron presentaciones adicionales a fin de complementar sus respuestas.

39. El 26 de agosto de 2011, la Sra. Annalise Nelson fue nombrada Asistente del Presidente del Tribunal previo acuerdo de las Partes.

40. Mediante carta de fecha 30 de agosto de 2011, las Demandantes informaron al Tribunal de la conclusión de los procesos concursales de Aerolíneas Argentinas en Argentina. Las Demandantes también sometieron a la atención del Tribunal dos decisiones recientes del CIADI, que consideraban relevantes para el presente arbitraje: la Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad emitida el 4 de agosto de 2011 en el marco del caso *Abaclat y otros c. Argentina* (caso antes conocido como *Giovanna a Beccara y otros*) (Caso CIADI No. ARB/07/5); y una Resolución que tomaba nota de la terminación del procedimiento emitida el 11 de julio de 2011 en el contexto del caso *ATA Construction, Industrial and Trading Company c. Jordania* (Caso CIADI No. ARB/08/2).

41. El 26 de octubre de 2011, la Demandada presentó una comunicación en respuesta a la carta de las Demandantes de fecha 30 de agosto de 2011, que incluía un informe pericial del Sr. Juan Antonio Cabezudo Álvarez.

42. El 8 de noviembre de 2011, las Demandantes proporcionaron sus comentarios acerca de la presentación de la Demandada de fecha 26 de octubre de 2011, en los que le solicitaban al Tribunal que ignorara los nuevos argumentos e informes periciales de Argentina y que confirmara su jurisdicción respecto de las reclamaciones de las Demandantes.

43. Mediante carta de fecha 15 de diciembre de 2011, el Tribunal les informó a las Partes lo siguiente:

> El Tribunal, luego de haber revisado la carta de la Demandada de fecha 26 de octubre de 2011 y la carta de las Demandantes de fecha 8 de noviembre de 2011, ha tomado nota de los argumentos allí planteados en la medida en que se relacionan con los escritos sobre Jurisdicción, con excepción del informe pericial del abogado español, Sr. Juan Antonio Cabezudo Álvarez, adjunto a la carta de la Demandada, y los argumentos de la Demandada basados en él. El Tribunal ha realizado esta determinación sin perjuicio de la nueva presentación, en su caso, ante el Tribunal del material excluido por parte de la Demandada en una etapa ulterior del procedimiento que nos ocupa. [Traducción del Tribunal]

44. Mediante carta de fecha 15 de diciembre de 2011, la Demandada solicitó la autorización del Tribunal para presentar las opiniones disidentes emitidas por la Prof. Brigitte Stern, el Sr. J. Christopher Thomas, Q.C. y el Prof. Georges Abi-Saab en el marco de los casos *Impregilo c. Argentina*, *Hochtief c. Argentina* y *Abaclat c. Argentina*, respectivamente. La Demandada argumentó que las Demandantes no habían presentado dichas opiniones al momento de presentar el laudo del caso *Impregilo* y las Decisiones sobre Jurisdicción en el contexto de los casos *Hochtief* y *Abaclat*. El 20 de diciembre de 2011, en vista de que las Demandantes le habían informado al Tribunal que no tenían comentarios acerca de la solicitud de la Demandada de fecha 15 de diciembre de 2011, el Tribunal admitió la solicitud de la Demandada. La Demandada presentó posteriormente las opiniones disidentes el 22 de diciembre de 2011.

45. El 17 de febrero de 2012, la Demandada solicitó la autorización del Tribunal para incorporar al expediente la decisión recientemente adoptada del Tribunal Federal de Apelaciones de los Estados Unidos del Circuito del Distrito de Columbia en el marco de los casos *República*

Argentina c. BG Group plc de fecha 17 de enero de 2012 e *ICS c. República Argentina*[1]. La solicitud fue admitida el 22 de febrero de 2012, y el Tribunal les dio a las Demandantes la oportunidad de realizar una presentación en respuesta de la misma extensión que la solicitud de la Demandada. Las Demandantes presentaron su respuesta el 28 de febrero de 2012.

46. El 22 de marzo de 2012, el Tribunal les comunicó a las Partes que el Tribunal no requería ni aceptaría presentaciones adicionales a menos que así lo solicitara en forma específica.

47. El 26 de marzo de 2012, la Demandada presentó una solicitud de admisibilidad de pruebas nuevas vinculadas al procedimiento penal en curso en España. Según la Demandada, dicho procedimiento involucraba directamente a los Sres. Gonzalo Pascual Arias, Gerardo Díaz Ferrán – que había declarado durante la audiencia sobre jurisdicción que eran propietarios del 100% de las Demandantes-, Iván Losada, que estuvo presente durante la audiencia y se dirigió al Tribunal en calidad de representante de las Demandantes, y Vicente Muñoz Pérez, testigo ofrecido por las Demandantes que prestó testimonio en ocasión de la audiencia.

48. También el 26 de marzo de 2012, las Demandantes presentaron una Segunda Solicitud de Medidas Provisionales. En su Segunda Solicitud, las Demandantes pidieron que el Tribunal adoptara las siguientes medidas:

> Que ordene a la Argentina que detenga los procedimientos tendientes a aprobar cualquier modificación formal o sustancial a los estados contables de las Aerolíneas Argentinas correspondientes a cualquier ejercicio anterior al año 2008;
>
> Que ordene a la Argentina detener cualquier procedimiento tendiente a aprobar los Estados Contables Rectificativos correspondientes al ejercicio 2008;
>
> Que ponga a disposición de los representantes de las Demandantes en Interinvest, en calidad de accionistas de las Líneas Aéreas Argentinas, toda la información disponible y sujeta a discusión y voto en las asambleas de accionistas que deben convocarse en tal sentido; y
>
> Que se autorice a los representantes de las Demandantes en Interinvest a asistir, participar y/o ejercer sus derechos de voto en las asambleas de accionistas que presumiblemente se programarán en relación con los supuestos "ajustes" a los estados contables de las Aerolíneas Argentinas, y en todos los casos libres de coerción o riesgo físico o jurídico.

[1] *ICS, Inspection and Control Services Limited c. La República Argentina,* CNUDMI, Caso CPA No. 2010-9, 10 de febrero de 2012.

49. En su Solicitud de fecha 26 de marzo de 2012, las Demandantes también pidieron que el Tribunal o a su Presidente dictaran de inmediato una resolución provisional de emergencia a fin de preservar el *statu quo* (es decir, la situación existente a la fecha) en relación con todos los estados contables, hasta el momento en que se expida respecto de esta Solicitud de medidas provisionales.

50. Mediante una carta de fecha 27 de marzo de 2012, el Tribunal invitó a la Demandada a realizar comentarios acerca de la Solicitud de las Demandantes de fecha 26 de marzo de 2012 de resolución provisional de emergencia, a más tardar, el 4 de abril de 2012. Asimismo, con referencia a la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes y de conformidad con la Regla 39(4) de las Reglas de Arbitraje CIADI, el Tribunal fijó los plazos para que las Partes hicieran presentes sus observaciones.

51. El 28 de marzo de 2012, el Tribunal invitó a las Demandantes a realizar comentarios acerca de la presentación de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2012, a más tardar, el 4 de abril de 2012.

52. El 28 de marzo de 2012, la Demandada solicitó una prórroga de los plazos fijados por el Tribunal el 27 de marzo de 2012. El 29 de marzo de 2012, el Tribunal invitó a las Demandantes a realizar comentarios acerca de la solicitud de la Demandada, sometió a consideración de las Partes un calendario a efectos de las presentaciones adicionales sobre la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes, e invitó a las Partes a considerar la posibilidad de proporcionar las traducciones de sus respectivos escritos posteriores al día siguiente de su presentación. Cada Parte efectuó sus observaciones en la misma fecha. La Demandada presentó una carta adicional respecto de la cuestión el 30 de marzo de 2012.

53. Con arreglo al calendario procesal revisado fijado por el Tribunal el 1 de abril de 2012, las Partes presentaron sus respectivas observaciones y respuestas relativas a la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes (observaciones de la Demandada de fecha 11 de abril de 2012, réplica de las Demandantes de fecha 23 de abril de 2012 y dúplica de la Demandada de fecha 4 de mayo de 2012).

54. El 4 de abril de 2012, las Demandantes efectuaron observaciones acerca de la solicitud de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2012 de admisibilidad de pruebas nuevas vinculadas al procedimiento penal en España.

55. El 24 de mayo de 2012, la Demandada realizó una presentación relativa a la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes de fecha 26 de marzo de 2012, así como la Cuarta Excepción sobre Jurisdicción formulada por la Demandada en el marco de este procedimiento. La Demandada también solicitó autorización para incorporar pruebas nuevas vinculadas al procedimiento judicial en España.

56. El 1 de junio de 2012, las Demandantes presentaron una respuesta a la solicitud de la Demandada de fecha 24 de mayo de 2012.

57. Mediante una carta de fecha 5 de junio de 2012, las Demandantes le informaron al Tribunal que, el 1 de junio de 2012, la Demandada, a través de Aerolíneas Argentinas S.A., Austral-Cielos del Sur S.A. y sus subsidiarias, supuestamente aprobó los Estados Contables Rectificativos de las Aerolíneas correspondientes al ejercicio 2008. Las Demandantes resaltaron que la aprobación pendiente de dichos Estados había sido el objeto de la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes. El 7 de junio de 2012, la Demandada efectuó sus observaciones acerca de la carta de las Demandantes de fecha 5 de junio de 2012.

58. El 28 de septiembre de 2012, la Demandada presentó una carta, en la que solicitaba la autorización del Tribunal para incorporar pruebas adicionales al expediente: (i) el laudo dictado el 22 de agosto de 2012 en el marco del caso *Daimler Financial Services AG c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/05/1); (ii) una decisión emitida por un tribunal sueco el 9 de noviembre de 2011 relativa al laudo dictado el 1 de octubre de 2007 en el caso caratulado *RosInvest Co UK Ltd. c. La Federación Rusa*, Caso CCE No. V079/2005; y (iii) una presentación en el contexto del caso *Thai-Lao Lignite (Tailandia) Co., Ltd & Hongsa Lignite (Lao PDR) Co., Ltd c. Gobierno de la República Democrática Popular Lao* ante el Tribunal Federal de Apelaciones de los EE. UU. del Segundo Circuito.

59. El 3 de octubre de 2012, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 4 relativa a la Primera Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes de fecha 12 de abril de 2011. En su Resolución Procesal No. 4, el Tribunal decidió lo siguiente:

> a) El Tribunal rechaza la Solicitud de medidas provisionales de las Demandantes en su totalidad.
>
> b) El Tribunal recuerda a las Partes que están obligadas a abstenerse de agravar la controversia.
>
> c) El Tribunal reserva su decisión sobre las costas y los gastos del procedimiento vinculada a la Solicitud de medidas provisionales para una etapa posterior del presente arbitraje.

60. También el 3 de octubre de 2012, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 5 relativa a la Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes de fecha 26 de marzo de 2012. En su Resolución Procesal No. 5, el Tribunal decidió lo siguiente:

> a) Se rechaza la Segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes, junto con su pedido de una orden de emergencia temporaria, por haberse tornado irrelevante a causa de la aprobación de los Estados Contables de 2008 el 1 de junio de 2012.
>
> b) El Tribunal señala que, mediante la carta de fecha 1 de abril de 2012, ordenó explícitamente a ambas Partes que se abstengan de tomar cualquier medida o realizar cualquier acto que pudiera agravar la diferencia o vaciar de contenido la Segunda Solicitud de las Demandantes durante su consideración por parte del Tribunal. Por lo tanto, el Tribunal reserva cualquier consideración adicional de la aprobación de los Estados Contables correspondientes al ejercicio 2008 para otra etapa apropiada del procedimiento que nos ocupa.
>
> c) A pesar de que los Estados Contables de 2008 pudieran estar disponibles mediante una solicitud dirigida a la Inspección General de Justicia de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el Tribunal ordena a la Demandada que presente los Estados Contables de 2008 de Aerolíneas Argentinas S.A., Austral Líneas Aéreas - Cielos del Sur S.A., Jet Paq S.A. y Aerohandling S.A., dichos documentos deberán presentarse sin demora y, en todo caso, a más tardar el 17 de octubre de 2012. Esta Orden no deberá darse a entender como si prejuzgara cualquier asunto sobre el fondo de la cuestión.
>
> d) El Tribunal recuerda a ambas Partes del requerimiento que deben conservar toda la documentación e información relevante en su poder, custodia o control, incluso la documentación e información vinculada a los estados contables de las Aerolíneas Argentinas desde el 2002 hasta la fecha.
>
> e) El Tribunal reserva su decisión sobre las costas y gastos del procedimiento vinculados a la Segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes para una etapa posterior del arbitraje.

61. El 9 de octubre de 2012, tras la invitación del Tribunal de fecha 2 de octubre de 2012, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada de fecha 28 de septiembre de 2012.

62. El 6 de diciembre de 2012, la Demandada presentó una solicitud adicional de admisibilidad de pruebas nuevas, informes de prensa de periódicos españoles, con referencia a las órdenes de arresto emitidas por un tribunal español en contra de los representantes y/o testigos de las Demandantes, que, según la Demandada, podrían ser sustanciales para la determinación por parte del Tribunal de la Cuarta Excepción sobre Jurisdicción de la Demandada relativa a la legalidad de la Inversión de las Demandantes.

63. El 7 de diciembre de 2012, las Demandantes presentaron una carta en la que solicitaban que la presentación de la Demandada fuera desestimada, puesto que, según las Demandantes, era extemporánea, violaba las resoluciones del Tribunal y carecía de relevancia para la fase jurisdiccional del presente caso, en tanto se basaba en hechos que supuestamente habían ocurrido con posterioridad a la expropiación por parte de Argentina de la inversión de las Demandantes y no guardaba relación alguna con las Aerolíneas, Argentina o el derecho argentino.

64. Mediante carta de fecha 17 de diciembre de 2012, el Tribunal les recordó a las Partes que, mediante carta de fecha 22 de marzo de 2012, se les había comunicado que el Tribunal no requería ni aceptaría presentaciones adicionales a menos que lo solicitara en forma específica. En consecuencia, el Tribunal no admitió la presentación de la Demandada de fecha 6 de diciembre de 2012 en dicha etapa y destacó que, si la Demandada deseara plantear dichas cuestiones como parte de su memorial de contestación sobre el fondo, podría hacerlo en la presentación que fuera pertinente.

65. El 21 de diciembre de 2012, el Tribunal de Arbitraje dictó su Decisión sobre Jurisdicción. Adjunta a la Decisión se encontraba una Opinión Separada del árbitro Dr. Kamal Hossain. El Tribunal desestimó las excepciones a la jurisdicción y unió al fondo de la diferencia la cuestión de la determinación de la responsabilidad de la Demandada por los actos de entidades no estatales. Copias de la Decisión sobre Jurisdicción y de la opinión separada se adjuntan al presente Laudo, y conforman parte integral de él.

66. El 8 de febrero de 2013, la Demandada presentó una solicitud de exhibición de documentos. A ésta la siguieron las observaciones de las Demandantes de fecha 19 de febrero de 2013 y la contestación de la Demandada de fecha 12 de mayo de 2013.

67. El 8 de marzo de 2013, las Demandantes presentaron una solicitud de exhibición de documentos. Posteriormente, la Demandada presentó sus observaciones el 12 de marzo de 2013, y las complementó el 26 de marzo de 2013.

68. El 28 de marzo de 2013, las Demandantes presentaron una contestación a las observaciones de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2013, y ratificaron su solicitud de exhibición de documentos de fecha 8 de marzo de 2013.

69. El 4 de abril de 2013, la Demandada corrigió su solicitud de exhibición de documentos de fecha 8 de febrero de 2013, y el 8 de abril de 2013, las Demandantes presentaron observaciones a la solicitud corregida de la Demandada.

70. El 17 de abril de 2013, el Tribunal se pronunció sobre las respectivas solicitudes de exhibición de documentos de las Partes.

71. El 24 de abril de 2013, la Demandada le solicitó al Tribunal que reconsiderara su decisión de fecha 17 de abril de 2013, con respecto al marco temporal otorgado a la Demandada para exhibir documentos. Las Demandantes presentaron observaciones el 29 de abril de 2013.

72. El 3 de mayo de 2013 el Tribunal se pronunció sobre la solicitud de la Demandada de fecha 24 de abril de 2013, y corrigió el calendario procesal en relación con las presentaciones ulteriores de las Partes.

73. El 6 de mayo de 2013, la Demandada presentó su Memorial de Contestación sobre el Fondo, incluyendo una Demanda Reconvencional (la "Demanda Reconvencional"). Conjuntamente con su escrito de parte, la Demandada presentó siete (7) informes periciales de Cigarrán Abogados, Ángela Marina Donato, Barry Eichengreen, Saúl N. Keifman, Benedict Kingsbury, Ismael Mata, y KPMG; y ocho (8) declaraciones testimoniales de Rafael Llorens,

Carlos Albarracín, Norberto Adrián Caneto, Carlos Sergio Cipolla, Rafael Martínez, Mario Massolo, Leandro Serino, y Daniel Eduardo Martín.

74. El 24 de mayo de 2013, luego de considerar las observaciones de la Demandada de fecha 13 de mayo de 2013, y la contestación de las Demandantes de fecha 17 de mayo de 2013, el Tribunal se pronunció sobre la solicitud de exhibición de documentos de las Demandantes.

75. El 31 de mayo de 2013, en relación con la divulgación de determinados documentos, la Demandada le solicitó al Tribunal que dictara una orden de confidencialidad, o, en subsidio, que garantice que las Demandantes, sus peritos y cualquier otra persona que tendría acceso a dicha información en el curso del presente procedimiento, suscriban un acuerdo de confidencialidad. A esto le siguieron las observaciones de las Demandantes de fecha 3 de junio de 2013.

76. El 5 de junio de 2013, el Tribunal dictó la Resolución Procesal No. 6 relativa a la confidencialidad de la prueba.

77. El 15 de junio de 2013, las Demandantes alertaron al Tribunal de la falta de exhibición de determinados documentos por parte la Demandada y solicitaron una orden de exhibir determinados documentos.

78. El 24 de junio de 2013, el Tribunal se pronunció sobre otras solicitudes de exhibición de documentos de las Demandantes.

79. El 17 de julio de 2013, las Demandantes solicitaron una prórroga del plazo para la presentación de su Réplica sobre el Fondo y Memorial de Contestación sobre la Demanda Reconvencional. La Demandada afirmó que no tenía objeción alguna, siempre que se le concediera una prórroga similar. Por ello, el 19 de julio de 2013, el Tribunal concedió la prórroga solicitada y adaptó el calendario procesal en consecuencia.

80. El 10 de agosto de 2013, las Demandantes presentaron una Réplica sobre el Fondo, que incluía observaciones sobre la Demanda Reconvencional de la Demandada. La documentación adjunta incluyó, tres declaraciones testimoniales de Nathalie Fernández, Vicente Muñoz Pérez e

Ignacio Pascual de Riva y cuatro informes periciales de Alberto B. Bianchi, Manuel A. Abdala y Pablo T. Spiller de la firma Compass Lexecon, Aurora Martínez Flórez y Andrés Ricover.

81. El 13 de septiembre de 2013, la Demandada presentó una solicitud de exhibición de documentos. A ésta siguieron las observaciones de las Demandantes de fecha 23 de septiembre de 2013, y la contestación de la Demandada de fecha 1 de octubre de 2013.

82. El 10 de octubre de 2013, el Tribunal se pronunció sobre la solicitud de exhibición de documentos de la Demandada.

83. Tras intercambios entre las Partes con respecto al calendario procesal, el 21 de octubre de 2013, el Tribunal aceptó la solicitud de prórroga de la Demandada, permitiendo una prórroga similar a aquélla concedida a las Demandantes para la presentación de su Réplica sobre el Fondo.

84. El 4 de noviembre de 2013, la Demandada presentó una Dúplica sobre el Fondo y Réplica Reconvencional con documentación de soporte, que incluía cinco (5) declaraciones testimoniales de Rafael Llorens, Norberto Adrián Caneto, Daniel Eduardo Martín, Rafael Martínez y Silva Tamayo, y seis (6) informes periciales de Oliver Wyman, KPMG, Saul N. Keifman, Ismael Mata, Cigarrán Abogados, y Ángela Marina Donato.

85. El 17 de diciembre de 2013, las Demandantes presentaron una solicitud de exhibición de documentos. Posteriormente, la Demandada presentó observaciones el 3 de enero de 2014.

86. El 13 de enero de 2014, las Demandantes presentaron una Dúplica a la Demanda Reconvencional con documentación de soporte, que incluyó tres (3) informes periciales de Alberto B. Bianchi, Manuel A. Abdala y Pablo T. Spiller de la firma Compass Lexecon, y Andrés Ricover.

87. El 15 de enero de 2014, las Demandantes presentaron una solicitud de exhibición de documentos respecto de información faltante en los informes periciales presentados con la Dúplica de la Demandada sobre el Fondo y Réplica Reconvencional. A esto le siguieron observaciones de la Demandada de fecha 23 de enero de 2014.

88. El 30 de enero de 2014, a instancia del Dr. Hossain, y previa consulta con los demás miembros del Tribunal, la Secretaria del Tribunal les preguntó a las Partes si objetarían la asistencia de uno de los colaboradores del Dr. Hossain, el Sr. Moin Ghani, a la próxima audiencia en carácter de asistente. El 31 de enero de 2014, ambas Partes prestaron su consentimiento a la asistencia del Sr. Ghani.

89. El 4 de febrero de 2014, las Demandantes renovaron su solicitud de exhibición de determinados documentos de fecha 8 de marzo de 2013. Las Demandantes sostuvieron que, a la luz de información recientemente exhibida, era evidente que la Demandada había ocultado documentos de contestación a las solicitudes en cuestión.

90. El 6, 17 y 22 de febrero de 2014, el Tribunal se pronunció sobre las solicitudes pendientes de las Partes con respecto a la exhibición de documentos.

91. El 17 de febrero de 2014, cada Parte presentó un Escrito Esquemático anterior a la Audiencia.

92. Del 4 al 13 de marzo de 2014 tuvo lugar una audiencia sobre el Fondo y Demanda Reconvencional en la Sede del Banco Mundial en Washington, D.C. Además de los Miembros del Tribunal; el Juez Thomas Buergenthal, el Sr. Henri C. Álvarez Q.C. y el Dr. Kamal Hossain; los Asistentes del Presidente, la Sra. Annalise Nelson y del Dr. Hossain, el Sr. Moin Ghani; y la Secretaria del Tribunal, Sra. Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski, las siguientes personas se encontraban presentes en la audiencia:

Por las Demandantes:

Sr. R. Doak Bishop	King & Spalding
Sr. Roberto Aguirre Luzi	King & Spalding
Sr. Craig S. Miles	King & Spalding
Sra. Margrete Stevens	King & Spalding
Sra. Silvia Marchili	King & Spalding
Sr. Esteban Leccese	King & Spalding
Sr. Jorge Mattamouros	King & Spalding
Sr. Louis-Alexis Bret	King & Spalding

Sr. Tomás Lanardonne	King & Spalding
Sr. Esteban Sánchez	King & Spalding
Sra. Carol Tamez	King & Spalding
Sr. Diego Fargosi	Estudio Fargosi & Asociados
Sr. Matías Martínez	Estudio Fargosi & Asociados
Sr. Luis Arqued	Representante de las Demandantes
Sr. Mariano Hernández	Representante de las Demandantes
Sr. Alvaro Martínez Domingo	Representante de las Demandantes

Por la Demandada:

Dra. Angelina M.E. Abbona	Procuradora del Tesoro de la Nación
Sr. Horacio Pedro Diez	Subprocurador del Tesoro de la Nación
Sr. Javier Pargament Mariasch	Subprocurador del Tesoro de la Nación
Sr. Horacio Seillant	
Sr. Gabriel Bottini	
Sr. Eduardo Barcesat	
Sr. Carlos Mihanovich	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Mariana Lozza	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Magdalena Gasparini	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Darío Nicolás Federman	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Luis Fernando Rivarola	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Leandro Hernán Fernández	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Nicolás Grosse	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. María Alejandra Etchegorry	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Cintia Yaryura	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra.Viviana Kluger	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Alejandra Mackluf	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. María Soledad Romero Caporale	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Adriana Marcela Cusmano	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Sebastián Axel Green Martinez	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Manuel Domínguez Deluchi	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Nicolás Duhalde	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Matías Ezequiel Muscillo	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Luis Pablo Ceriani	Aerolíneas Argentinas
Sr. Nicolás Sykes	Aerolíneas Argentinas

93. Las siguientes personas fueron sometidas a interrogatorio:

Por las Demandantes:

Sr. Ignacio Pascual de Rivas	Testigo de las Demandantes
Sr. Vicente Muñoz Pérez	Testigo de las Demandantes
Sr. Gerardo Díaz Ferrán (VC)	Testigo de las Demandantes
Sr. Andrés Ricover	Perito de las Demandantes
Sr. Alberto Bianchi	Perito de las Demandantes
Sra. Aurora Martínez Flórez (VC)	Perito de las Demandantes
Sr. Manuel Abdala, LECG	Perito de las Demandantes
Sr. Pablo Spiller, LECG	Perito de las Demandantes

Por la Demandada:

Sr. Gustavo Silva Tamayo	Testigo de la Demandada
Sr. Rafael Martinez	Testigo de la Demandada
Sr. Daniel Eduardo Martin	Testigo de la Demandada
Sr. Norberto Adrián Caneto	Testigo de la Demandada
Sr. Rafael Llorens	Testigo de la Demandada
Sr. Benedict Kingsbury	Perito de la Demandada
Sr. Ismael Mata	Perito de la Demandada
Sr. Saúl Keifman	Perito de la Demandada
Sr. Diego Bleger, KPMG	Perito de la Demandada
Sr. Raúl Saccani, KPMG	Perito de la Demandada
Sr. Gabriel Taira, KPMG	Perito de la Demandada
Sra. Marina Donato	Perito de la Demandada
Sr. Juan José Cigarrán	Perito de la Demandada
Sr. Scott Hornick, Oliver Wyman	Perito de la Demandada
Sr. Vikram Krishnan, Oliver Wyman	Perito de la Demandada

94. El 23 de junio de 2014, la Demandada solicitó autorización del Tribunal para presentar nuevas pruebas, tres resoluciones dictadas por los Juzgados Españoles en los meses de abril y mayo de 2014 en relación con los procesos penales en España. El 24 de junio de 2014, el Tribunal invitó a las Demandantes a realizar comentarios a más tardar el 2 julio de 2014.

95. Mediante carta de fecha 26 de junio de 2014, las Demandantes dieron cuenta al Tribunal del acuerdo de las Partes de solicitar una prórroga del plazo para efectuar sus presentaciones en materia de costos del 30 de junio de 2014, hasta el 7 de julio de 2014. Mediante carta de fecha 30

de junio de 2014, la Demandada confirmó este acuerdo. En la misma fecha, el Tribunal concedió la prórroga solicitada.

96. Las Partes presentaron Escritos Posteriores a la Audiencia simultáneos el 30 de junio de 2014.

97. El 2 de julio de 2014, las Demandantes presentaron observaciones a la solicitud de la Demandada de fecha 23 de junio de 2014, respecto de la admisibilidad de nuevas pruebas.

98. El 7 de julio de 2014, el Tribunal se pronunció sobre la admisibilidad de nuevas pruebas y admitió determinados documentos relacionados con los procesos penales en España sin adoptar postura alguna respecto de la relevancia fundamental para el resultado del arbitraje.

99. Asimismo, el 7 de julio de 2014, las Partes presentaron sus declaraciones sobre costos.

100. El 15 de diciembre de 2014, la Demandada presentó otra solicitud para que el Tribunal admitiera nuevas pruebas relativas a otros acontecimientos relacionados con los procesos en los juzgados españoles. En su solicitud, la Demandada hizo alusión a (i) un intercambio de comunicaciones entre los Administradores Concursales de Air Comet y el financista Burford Capital Ltd.; (ii) la clasificación de los procesos concursales de las sociedades del Grupo Marsans como culpables; y (iii) acontecimientos en los procesos penales que tramitaban en España por alzamiento fraudulento de bienes.

101. El 7 de enero de 2015, las Demandantes presentaron su contestación a la comunicación de la Demandada de fecha 15 de diciembre de 2014.

102. El 15 de enero de 2015, el Tribunal se pronunció sobre la admisibilidad de nuevas pruebas y autorizó a la Demandada a presentar los documentos mencionados en su carta de fecha 15 de diciembre de 2014.

103. El 3 de marzo de 2015, la Demandada solicitó autorización del Tribunal para incorporar al expediente una copia de la denuncia penal presentada por la *Procuradora del Tesoro de la Nación*

Argentina ante la Procuración General de la Nación el 23 de febrero de 2015. Esta denuncia nombraba como demandadas, entre otras, a Burford Capital, Teinver, Air Comet, Autobuses Urbanos del Sur y Transporte de Cercanías. El 17 de marzo de 2015, las Demandantes presentaron sus observaciones a la solicitud de la Demandada de fecha 15 de marzo de 2015.

104. El 18 de marzo de 2015, al observar que las Demandantes no se oponían a la presentación por parte de la Demandada de los documentos adicionales en cuestión (con sujeción a los comentarios planteados en su carta de fecha 17 de marzo de 2015, y por razones de conveniencia), el Tribunal autorizó a la Demandada a presentar una copia de la denuncia penal.

105. El 4 de mayo de 2015, la Demandada presentó la Denuncia Penal como Anexo RA 686.

106. El 4 de junio de 2015, la Demandada presentó una carta relacionada con cierta información establecida en el Informe de los Administradores Concursales de Air Comet respecto del estado del presente procedimiento de arbitraje. El 24 de junio de 2015, en respuesta a una invitación por parte del Tribunal, las Demandantes presentaron su contestación a la carta de la Demandada de fecha 4 de junio de 2015. El 29 de junio de 2015, el Tribunal les informó a las Partes que había tomado nota de las respectivas posturas de las Partes, y que no requeriría otras presentaciones de las Partes con respecto a esa cuestión.

107. El 29 de julio de 2015, las Demandantes presentaron una Tercera Solicitud de Medidas Provisionales con respecto a: denuncias penales realizadas por entidades de la Demandada contra las Demandantes y su subsidiaria, Air Comet, S.A. ("Air Comet"), los representantes legales de estas sociedades y sus administradores concursales judiciales españoles, los abogados de las Demandantes en este procedimiento, así como al tercero financista de las Demandantes, y a la investigación penal iniciada por el Fiscal de Argentina con base en estas denuncias.

108. El 30 de julio de 2015, el Tribunal acusó recibo de la Solicitud de las Demandantes e invitó a la Demandada a presentar comentarios al respecto dentro de los ocho días hábiles a contar a partir de la recepción de la versión electrónica de la traducción al español de este documento. La traducción al español fue recibida de parte de las Demandantes el 31 de julio de 2015.

109. De conformidad con las directivas del Tribunal, el plazo para la presentación de la contestación de la Demandada a la Solicitud de las Demandantes se programó para el 12 de agosto de 2015.

110. El 12 de agosto de 2015, la Demandada presentó su Contestación a la Solicitud de las Demandantes. En su petitorio, la Demandada solicitó que el Tribunal rechace la Solicitud de las Demandantes y solicitó autorización para presentar una sentencia de la Cámara Nacional de Apelaciones [de Argentina] y un escrito presentado en el procedimiento penal en España contra uno de los principales accionistas de las Demandantes.

111. El 8 de septiembre de 2015, el Tribunal invitó a las Demandantes a (i) presentar observaciones a la solicitud de la Demandada de fecha 12 de agosto de 2015, respecto de la admisibilidad de nueva evidencia; y (ii) si así lo deseaban, presentar una réplica a la Contestación de la Demandada, ambas, a más tardar el 15 de septiembre de 2015.

112. El 15 de septiembre de 2015, las Demandantes presentaron una carta informándole al Tribunal de la denuncia penal interpuesta por la Procuradora del Tesoro de la Nación Argentina (la "Procuradora del Tesoro de la Nación") y el titular de la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos (la "PROCELAC") en contra de las Demandantes, Burford Capital, Ltd. ("Burford"), Air Comet, King & Spalding LLP ("King & Spalding"), y Fargosi & Asociados (la "Denuncia de la PROCELAC"), conjuntamente con una serie de documentos de soporte.

113. Tomando en cuenta lo que antecede, las Demandantes solicitaron al Tribunal: (i) que extienda por 10 días el plazo para presentar su réplica a la Contestación de la Demandada y a la solicitud de admisibilidad de nuevas pruebas de la Demandada; (ii) ordene a la Demandada presentar de inmediato copia de la Denuncia de la PROCELAC (la "Solicitud de Exhibición", incorporada a la Solicitud de las Demandantes); y (iii) programe una audiencia sobre la Solicitud de las Demandantes.

114. El 16 de septiembre de 2015, el Tribunal informó a las Partes que el plazo para la presentación de la contestación de las Demandantes a la carta de la Demandada de fecha 12 de agosto de 2015 se suspendía hasta que el Tribunal emitiera instrucciones sobre la Solicitud de Exhibición de las Demandantes. El Tribunal solicitó asimismo que la Demandada informe al Tribunal, a más tardar, el 18 de septiembre de 2015, acerca de la posibilidad y oportunidad en que ella podrá entregarle una copia de la Denuncia de la PROCELAC a las Demandantes.

115. También el 16 de septiembre de 2015, la Demandada informó al Tribunal que se había trasmitido su petición a la PROCELAC, dado que la copia de la Denuncia de la PROCELAC no se encontraba en posesión de la Procuración del Tesoro de la Nación Argentina.

116. El 23 de septiembre de 2015, el Tribunal invitó (i) a la Demandada a informarle al Tribunal a más tardar el 25 de septiembre de 2015, si había recibido alguna respuesta de la PROCELAC con respecto a la solicitud de una copia de la Denuncia penal por parte del Tribunal; y (ii) a las Demandantes a presentar una respuesta a más tardar el 29 de septiembre de 2015. El Tribunal confirmó asimismo su disponibilidad para celebrar una audiencia en Washington, D.C. el 3 y/o 4 de noviembre de 2015. Invitó asimismo a las Partes a confirmar su disponibilidad a más tardar el 28 de septiembre de 2015, en caso de que el Tribunal determine que era necesaria una audiencia sobre la Solicitud de las Demandantes.

117. El 24 de septiembre de 2015, la Demandada presentó la respuesta de la PROCELAC sobre la solicitud del Tribunal de una copia de la Denuncia de la PROCELAC de fecha 18 de septiembre de 2015. En su respuesta, el titular de la PROCELAC indicó que debido a que la Denuncia de la PROCELAC había sido sometida ante el tribunal, conforme al Artículo 204 del Código Procesal Penal de la Nación (el "CPPN"), no se podría proporcionar copia alguna de dicha denuncia.

118. En esa misma fecha, ambas Partes confirmaron su disponibilidad para celebrar una audiencia sobre la Solicitud de las Demandantes durante el 3 y/o 4 de noviembre de 2015, en Washington, D.C.

119. El 29 de septiembre de 2015, las Demandantes presentaron su contestación a la comunicación de la Demandada de fecha 24 de septiembre de 2015.

120. El 2 de octubre de 2015, el Tribunal acusó recibo de las respectivas presentaciones de las Partes de fechas 24 y 29 de septiembre de 2015, y tomó nota de que las Partes habían confirmado su disponibilidad en las fechas propuestas para la audiencia. Además: solicitó (i) que la Demandada presentara una copia de la Denuncia de la PROCELAC; (ii) que las Demandantes confirmaran si su carta de fecha 29 de septiembre de 2015 constituía su Réplica en la Solicitud de las Demandantes o si aún deseaban presentar una Réplica completa; y (iii) que las Demandantes respondieran a la solicitud de la Demandada para que se admitieran los dos nuevos documentos descritos en el párrafo 81(c) de la Contestación de la Demandada.

121. El 6 de octubre de 2015, las Demandantes presentaron su contestación a la carta del Tribunal de fecha 2 de octubre de 2015, observando que deseaban presentar una Réplica completa, por razones de conveniencia, y sin oponerse a la incorporación al expediente arbitral de los dos nuevos documentos descritos en el párrafo 81(c) de la Contestación de la Demandada de fecha 12 de agosto de 2015.

122. En esa misma fecha, la Demandada presentó su contestación a la carta del Tribunal de fecha 2 de octubre de 2015, reiterando su incapacidad de exhibir la Denuncia de la PROCELAC y de brindar detalles que permitan la identificación del tribunal nacional pertinente ante el cual se había presentado la Denuncia de la PROCELAC.

123. Mediante carta de fecha 8 de octubre de 2015, el Tribunal acusó recibo de las respectivas cartas de las Partes de fecha 6 de octubre de 2015. El 6 de octubre de 2015, acusó asimismo recibo de la traducción al español de la carta de las Demandantes de fecha 29 de septiembre de 2015, y el 7 de octubre de 2015, de la traducción al inglés de la carta de la Demandada de fecha 6 de octubre de 2015.

124. En la misma carta, el Tribunal, entre otras cosas: (i) estableció los plazos para una segunda serie de presentaciones escritas, (ii) programó una audiencia sobre la Solicitud de las Demandantes

para el 3 de noviembre de 2015, en la sede del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones en Washington, D.C. (la "Audiencia MP"), y (iii) proporcionó el calendario de la Audiencia e información logística relacionada.

125. De conformidad con este calendario, el 14 de octubre de 2015, las Demandantes presentaron su Réplica a la Solicitud de las Demandantes. El 15 de octubre de 2015, las Demandantes presentaron una versión corregida de su Réplica a la Solicitud de las Demandantes ("Réplica PM de las Demandantes"), conjuntamente con una versión completa de la Denuncia de la PROCELAC y documentos relacionados del expediente que habían logrado obtener del tribunal.

126. El 16 de octubre de 2015, ambas Partes presentaron sus respectivas listas de participantes para la Audiencia MP.

127. El 22 de octubre de 2015, las Demandantes presentaron una carta al Tribunal adjuntando tres escrituras públicas formalizadas por los administradores concursales de las Demandantes designados por los juzgados españoles, como nuevo anexo, Anexo C-1200.

128. El 23 de octubre de 2015, el Presidente del Tribunal invitó a la Demandada a presentar cualquier observación que pudiera tener respecto de la carta de las Demandantes de fecha 22 de octubre de 2015, y el Anexo C-1200 adjunto a ella, dentro de los dos días hábiles a contar a partir de la recepción de la traducción al español de dicha carta. Posteriormente, la Demandada tendría un día hábil para proporcionar la traducción al inglés de sus observaciones.

129. En esa misma fecha, el Presidente del Tribunal complementó las directivas del Tribunal de fecha 8 de octubre de 2015, al proporcionar otras instrucciones logísticas a las Partes en preparación de la Audiencia MP.

130. También el 23 de octubre de 2015, la Demandada presentó su Dúplica PM a la Solicitud de las Demandantes ("Dúplica MP de la Demandada") y las Demandantes proporcionaron una traducción al español de su carta de fecha 22 de octubre de 2015.

131. El 26 de octubre de 2015, las Demandantes proporcionaron una traducción al inglés de las partes relevantes de su Anexo C-1200, presentado junto con su carta de fecha 22 de octubre de 2015.

132. El 27 de octubre de 2015, la Demandada proporcionó una traducción al inglés de su Dúplica MP. En esa misma fecha, la Demandada presentó al Tribunal una carta con sus observaciones respecto de la carta de las Demandantes de fecha 22 de octubre de 2015 y del Anexo C-1200.

133. El 28 de octubre de 2015, la Demandada proporcionó una traducción al inglés de su carta de fecha 27 de octubre de 2015.

134. El 3 de noviembre de 2015, el Tribunal celebró la Audiencia MP sobre la Solicitud de las Demandantes en Washington, D.C. Además de los Miembros del Tribunal y la Secretaria del Tribunal, las siguientes personas se encontraban presentes en la audiencia:

Por las Demandantes:

<u>En persona</u>

Sr. Guillermo Aguilar Álvarez	King & Spalding
Sr. Roberto Aguirre Luzi	King & Spalding
Sr. R. Doak Bishop	King & Spalding
Sra. Ashley Grubor	King & Spalding
Sra. Silvia Marchili	King & Spalding
Sr. Craig S. Miles	King & Spalding
Sra. Margrete Stevens	King & Spalding
Sr. Diego Fargosi	Estudio Fargosi & Asociados
Sr. Luis Arqued Alsina	Teinver
Sr. Christopher Bogart	Burford Capital
Sr. Mariano Hernández	Air Comet
Sr. Álvaro Martínez	Air Comet

<u>Vía videoconferencia desde Madrid, España</u>

Sr. Esteban Leccese	King & Spalding
Sr. Jesús Verdes Lezana	Transportes de Cercanías
Sr. Miguel Vilella Barrachina	Transportes de Cercanías
Sr. Edorta Etxarandio	Teinver
Sr. José Carlos González Vázquez	Autobuses Urbanos del Sur

Sr. Ramón Soler Amaro	Autobuses Urbanos del Sur

Por la Demandada:

Dr. Angelina Abbona	Procuradora del Tesoro
Sr. Horacio Diez	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Carlos Mihanovich	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Mariana Lozza	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Sebastián Green	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Soledad Romero	Procuración del Tesoro de la Nación
Sra. Magdalena Gasparini	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Nicolás Duhalde	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Manuel Domínguez Deluchi	Procuración del Tesoro de la Nación
Sr. Eduardo Barcesat	Asesor
Sr. Gabriel Bottini	Asesor
Sr. Nicolás Sykes	Aerolíneas Argentinas S.A.

135. Mediante carta de fecha 18 de noviembre de 2015, el Presidente del Tribunal les informó a las Partes que, debido a compromisos personales, su asistente, la Sra. Annalise Nelson, sería reemplazada por la Sra. Jill Goldenziel. Se adjuntó el *curriculum vitae* de la Sra. Goldenziel y se invitó a las Partes a informarle al Tribunal, a más tardar el 20 de noviembre de 2015, si tenían alguna objeción.

136. El 20 de noviembre de 2015, ambas Partes expresaron no tener objeción alguna al nombramiento de la Sra. Goldenziel como Asistente del Presidente. En consecuencia, mediante carta de fecha 23 de noviembre de 2015, se les informó a las Partes del nombramiento de la Sra. Goldenziel.

137. Mediante carta de fecha 1 de diciembre de 2015, las Demandantes informaron al Tribunal que el Director Ejecutivo de ARSA había convocado a una asamblea de accionistas el 9 de diciembre de 2015, a fin de considerar, entre otras cuestiones, la transferencia de las acciones al Estado Nacional. En su carta, las Demandantes observaron que, tal como ya se ha explicado, no había finalizado el proceso de expropiación en Argentina, ya que no se había notificado a Interinvest de la presunta denegación del recurso de apelación que tramita ante la Corte Suprema.

En consecuencia, en la opinión de las Demandantes, Interinvest seguían manteniendo la titularidad y debería continuar conservando la titularidad de ARSA y AUSA.

138. El 2 de diciembre de 2015, el Tribunal invitó a la Demandada a realizar comentarios respecto de la comunicación de las Demandantes de fecha 1 de diciembre de 2015, a más tardar, el 7 de diciembre de 2015.

139. El 4 de diciembre de 2015, la Demandada contestó a la comunicación de las Demandantes de fecha 1 de diciembre de 2015.

140. El 9 de diciembre de 2015, se les informó a las Partes que el Tribunal había recibido la comunicación de las Demandantes de fecha 1 de diciembre de 2015 y la contestación de la Demandada de fecha 4 de diciembre de 2015, y que había tomado nota de sus contenidos.

141. El 4 de enero de 2016, la Secretaria del Tribunal les transmitió a las Partes y a los Miembros del Tribunal una copia de una carta de la Secretaria General del CIADI de fecha 23 de diciembre de 2015, que acusaba recibo de una carta de la República Argentina de fecha 22 de diciembre de 2015, informando el nombramiento del Dr. Carlos Francisco Balbín en carácter de Procurador del Tesoro de la Nación Argentina, tras la renuncia de la Dra. Angelina María Esther Abbona. En su comunicación, Argentina informaba adicionalmente que el Dr. Horacio Pedro Diez y el Dr. Javier Pargament Mariasch también habían presentado sus renuncias al cargo de Subprocurador del Tesoro de la Nación.

142. El 25 de febrero de 2016, la Secretaria del Tribunal, siguiendo instrucciones del Presidente, les informó a las Partes que estaba lista la Decisión del Tribunal sobre la Tercera Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales en su versión en idioma inglés, y que había sido enviada para su traducción al español. Se indicó además que, salvo petición en contrario de las Partes, el Tribunal dictaría su Decisión en ambos idiomas de manera simultánea.

143. El 26 de febrero de 2016, las Demandantes solicitaron que se enviara en primer lugar la versión en idioma inglés de la Decisión del Tribunal sobre la Tercera Solicitud de Medidas

Provisionales, sin esperar la versión en idioma español. En la misma fecha, la Demandada solicitó que la Decisión se dictara simultáneamente en ambos idiomas.

144. Mediante carta de fecha 8 de marzo de 2016, las Demandantes dieron cuenta al Tribunal de un nuevo acontecimiento, la firma por parte del Presidente de Argentina del Decreto 294/2016 de fecha 2 de febrero de 2016, que derogaba el tope de las tarifas aéreas (esto es, la tarifa aérea máxima), solicitándole al Tribunal tomar en consideración este nuevo acontecimiento al momento de dictar el laudo y distribuir las costas del presente arbitraje.

145. El 9 de marzo de 2016, el Tribunal invitó a la Demandada a efectuar comentarios respecto de la carta de las Demandantes de fecha 8 de marzo de 2016, a más tardar, el 16 de marzo de 2016.

146. Asimismo, el 9 de marzo de 2016, la Demandada solicitó una prórroga del plazo para efectuar comentarios respecto de la carta de las Demandantes de fecha 8 de marzo de 2016, hasta el 21 de marzo de 2016, a la luz de una serie de presentaciones que necesitaba realizar en el marco de otros casos. En la misma fecha, el Tribunal concedió la prórroga.

147. El 21 de marzo de 2016, la Demandada presentó su contestación a la correspondencia de las Demandantes de fecha 8 de marzo de 2016.

148. El 29 de marzo de 2016, el Tribunal informó a las Partes que había recibido la reciente correspondencia de las Partes relativa a la derogación del tope en las tarifas aéreas de cabotaje en Argentina, y que había tomado nota de sus contenidos.

149. El 8 de abril de 2016, el Tribunal dictó su Decisión sobre la Tercera Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales ("Decisión sobre las Medidas Provisionales de fecha 8 de abril de 2016"). En su Decisión, el Tribunal sostuvo lo siguiente:

> El Tribunal:
>
> a) ordena que la Demandada se abstenga de publicitar las Denuncias y la investigación penal y cualquier relación que estas puedan tener con este arbitraje, sea a través de comunicados a la prensa o de otra manera;

> b) posterga su decisión respecto de la Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales en lo que se refiere a la suspensión de los procesos penales en relación con los abogados de las Demandantes y los administradores concursales de las Demandantes designados por el juzgado, con libertad para que las Demandantes presenten nuevamente ante el Tribunal esta Solicitud en este sentido si fuera necesario;
>
> c) le recuerda a las Partes que se encuentran obligadas a abstenerse de agravar la controversia;
>
> d) rechaza los demás aspectos de la Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales; y
>
> e) reserva su decisión en materia de costas del procedimiento relacionadas con la Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales hasta el laudo definitivo.

150. Adjunta a la Decisión del Tribunal de fecha 8 de abril de 2016, se encontraba una Opinión Disidente del Dr. Kamal Hossain. En su Disidencia, el Dr. Hossain expresó su disenso respecto de la exposición de posturas fácticas contenciosas, que no consideraba necesarias para la decisión a la que se arriba y reflejaba la impresión errónea de que tales cuestiones podrían considerarse resueltas. Sus objeciones también se relacionaban con ciertas cuestiones, que describía como preliminares, fundamentales y no resueltas, que en su opinión debían abordarse en el laudo sobre el fondo en función de las pruebas que obraban en el expediente.

151. Mediante carta de fecha 29 de septiembre de 2016, la Secretaria del Tribunal, siguiendo instrucciones del Presidente del Tribunal, informó a las Partes acerca del estado del Laudo:

> Existe un borrador avanzado del Laudo del Tribunal que está siendo objeto de discusión. Los Miembros del Tribunal han deliberado en persona y por otros medios, y han intercambiado varias notas extensas expresando sus posiciones respectivas, algunas veces opuestas, sobre varios de los asuntos principales en consideración. El Tribunal está consciente de que las Partes han estado esperando por mucho tiempo por el Laudo del Tribunal. Asimismo, el Tribunal sabe muy bien lo importante que es este caso para las Partes. Es por ello que el Tribunal lamenta mucho el retraso. Sin embargo, como las Partes bien saben, el presente caso es complicado y requiere que el Tribunal considere amplios antecedentes fácticos, presentaciones extensas, un volumen masivo de documentos y cuestiones jurídicas en discusión que son muy complejas.

152. El Tribunal desea asegurarle a las Partes que está haciendo todo lo que está a su alcance para finalizar el Laudo lo antes posible.Mediante carta de fecha 4 de octubre de 2016, las Demandantes solicitaron que se cerrara el procedimiento de conformidad con la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje CIADI.

153. El 17 de octubre de 2016, la Demandada presentó una carta pidiendo autorización del Tribunal para presentar un documento relativo a la clasificación del Procurador General del proceso concursal de Transporte de Cercanías, S.A. como "culpable".

154. El 19 de octubre de 2016, el Tribunal invitó a las Demandantes a realizar comentarios respecto de la solicitud de la Demandada de fecha 17 de octubre de 2016, para que el Tribunal se pronuncie sobre la admisibilidad de la nueva prueba.

155. El 24 de octubre de 2016, las Demandantes presentaron observaciones a la solicitud de la Demandada de fecha 17 de octubre de 2016.

156. El 26 de octubre de 2016, la Demandada solicitó autorización del Tribunal para contestar la carta de las Demandantes de fecha 24 de octubre de 2016. El Tribunal aceptó esta solicitud el 27 de octubre de 2016, y la Demandada presentó su contestación el 1 de noviembre de 2016.

157. El 4 de noviembre de 2016, las Demandantes presentaron una contestación a la carta de la Demandada de fecha 1 de noviembre de 2016.

158. Mediante carta de fecha 11 de noviembre de 2016, el Tribunal dio directivas a las Partes y fijó un calendario procesal para la presentación por parte de la Demandada del documento en el cual el Procurador General clasifica la naturaleza del concurso preventivo de Transportes de Cercanías, S.A., y para los comentarios ulteriores de las Demandantes. El Tribunal también acusó recibo de la carta de las Demandantes de fecha 4 de octubre de 2016, solicitando que se cerrara el procedimiento de conformidad con la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje CIADI, solicitud que las Demandantes habían ratificado en sus cartas de fecha 24 de octubre de 2016 y 4 de noviembre de 2016. El Tribunal indicó que comunicaría por separado el cierre del procedimiento una vez que hubiere determinado la solicitud de la Demandada de admisibilidad de nuevas pruebas de fecha 17 de octubre de 2016.

159. Mediante carta de fecha 16 de noviembre de 2016, las Demandantes le informaron al Tribunal que no tenían otros comentarios respecto de la solicitud de la Demandada y reiteraron su solicitud de que el Tribunal declare cerrado el procedimiento. A esto le siguió la carta de la

Demandada de fecha 17 de noviembre de 2016, informándole al Tribunal que transmitiría una traducción al idioma inglés del documento de la Procuración General en los días venideros. La traducción fue presentada el 21 de noviembre de 2016.

160. El 29 de noviembre de 2016, el Tribunal acusó recibo de un documento de fecha 29 de febrero de 2016, emitido por la Procuración Provincial de Madrid respecto del concurso preventivo de Transportes de Cercanías, S.A. Tras haber considerado el documento en cuestión, y las posturas de las Partes al respecto, el Tribunal, informó a las Partes que, tras las debidas deliberaciones, había decidido admitir la incorporación del documento al expediente sobre la base de que su relevancia y peso serían evaluados por el Tribunal conjuntamente con la totalidad de las pruebas presentadas.

161. En su carta de fecha 29 de noviembre de 2016, el Tribunal también invitó a las Partes a dar cuenta de si deseaban presentar declaraciones de costos actualizadas, y de ser así, presentarlas simultáneamente a más tardar el 16 de diciembre de 2016.

162. El 6 de diciembre de 2016, ambas Partes expresaron su deseo de presentar declaraciones de costos actualizadas. El 16 de diciembre de 2016, tal como fuera programado, cada una de las Partes presentó una declaración de costos actualizada.

163. El 25 de enero de 2017, el Tribunal declaró cerrado el procedimiento en virtud de la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje. La Regla 46 de las Reglas de Arbitraje del CIADI establece que "[e]l laudo (incluyendo cualquier dictamen individual o disensión) deberá formularse y firmarse dentro de 120 días después del cierre del procedimiento. Sin embargo, el Tribunal podrá ampliar este plazo por 60 días más, si de lo contrario no pudiere formular el laudo". El 8 de mayo de 2017, al amparo de la Regla 46 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, el Tribunal prorrogó el plazo para redactar y firmar el Laudo por 60 días adicionales (es decir, hasta el 24 de julio de 2017).

D. Descripción general de la Reclamación y la Demanda Reconvencional

1. Reclamación y Petitorio de las Demandantes

164. Esta reclamación fue planteada por Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos, todas ellas sociedades constituidas en el Reino de España, contra la Demandada, en virtud del Tratado. Las Demandantes integran un grupo empresario conocido como "Grupo Marsans".

165. Tal como se analizará en detalle *infra*[2], a fines de 2001, las Demandantes Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos, junto con otras dos entidades del Grupo Marsans, adquirieron el control de ARSA y AUSA, que compraron en forma indirecta a través de su subsidiaria Air Comet, sociedad española que a su vez era titular de Interinvest, la sociedad instrumental argentina de las Aerolíneas. En 2006, la Demandante Teinver adquirió la participación accionaria del 30% en Air Comet cuya titularidad anterior pertenecía a las otras dos entidades del Grupo Marsans. Las Demandantes en su conjunto eran titulares del 100% de las acciones de Air Comet al momento de plantear su reclamación.

166. La reclamación de las Demandantes en el presente arbitraje puede dividirse en dos componentes. En primer lugar, las Demandantes afirman que la Demandada expropió de manera ilícita su inversión en las Aerolíneas a fines del año 2008 mediante acciones ejecutivas y legislación que confiscaron sus acciones en las Aerolíneas. Ninguna de las Partes controvierte que la Demandada pagó una suma simbólica de ARS 1 en compensación por las acciones de las Demandantes en las Aerolíneas. Las Demandantes afirman que la expropiación de las Aerolíneas por parte de la Demandada constituye una violación del Artículo V del Tratado.

167. En segundo lugar, las Demandantes afirman que antes de que tuviera lugar la expropiación formal de las Aerolíneas en el año 2008, la Demandada se involucró en una serie de actos que en su conjunto constituyeron una expropiación progresiva en virtud del Artículo V del Tratado. Las Demandantes alegan, en particular, que la Demandada mantuvo las tarifas aéreas a niveles

[2] *Véanse* ¶¶ 176 a 183, *infra*.

artificialmente bajos e impidió que las Aerolíneas cobraran precios suficientes para las tarifas aéreas, lo que redundó en un ahogo financiero que perjudicó tanto a la inversión de las Demandantes como al valor de las Aerolíneas. Esto se realizó, según las Demandantes, en aras de forzar una venta de riesgo de las Aerolíneas. Las Demandantes señalan otros supuestos actos que afirman fueron parte de un proceso de "re-argentinización" de las Aerolíneas—actos diseñados para presionar a las Demandantes a ceder el control de las Aerolíneas. Estos actos incluyen los siguientes:

> El mantenimiento en funciones, a pesar de un conflicto de intereses grave, de un Subsecretario de Transporte Aéreo que anteriormente había oficiado como jefe de un poderoso sindicato de transporte aéreo en Argentina
>
> Acciones adoptadas por los sindicatos de transporte aéreo "respaldados por el gobierno"
>
> El incumplimiento por parte de la Demandada de una serie de acuerdos celebrados con las subsidiarias de las Demandantes entre los años 2006 y 2008, incluido un memorando de entendimiento para la venta de las acciones de las Demandantes en las Aerolíneas al Gobierno de Argentina

168. Las Demandantes alegan que éstas y otras acciones constituyeron tanto una expropiación progresiva en violación del Artículo V del Tratado como violaciones del estándar de tratamiento justo y equitativo en virtud al Artículo IV(1) del Tratado. Las Demandantes alegan también que la Demandada no protegió su inversión en Argentina, en violación del Artículo III(1) del Tratado; que la Demandada adoptó medidas injustificadas y/o discriminatorias contra las Demandantes, en violación del Artículo III(1) del Tratado, y que la conducta de la Demandada equivale a una violación de la cláusula paraguas, invocada mediante la cláusula NMF comprendida en el Artículo IV(2) del Tratado[3].

169. En el petitorio de su Escrito Posterior a la Audiencia de fecha 30 de junio de 2014, las Demandantes solicitan lo siguiente:

> Se declare que Argentina violó el TBI;

[3] Las Demandantes afirman que, mediante esta cláusula NMF, les asiste el derecho a un trato más favorable otorgado a los inversores en virtud del Artículo II(2)(c) del TBI EE.UU.-Argentina, que dispone: "Cada Parte cumplirá los compromisos que hubiera contraído con respecto a las inversiones". Cl. Mem. ¶ 488, que cita C-348.

> Se declare que los actos y las omisiones de Argentina que aquí se debaten y los de los organismos internos por los cuales es internacionalmente responsable son ilícitos, arbitrarios, discriminatorios, injustos e inequitativos y constituyen una expropiación o medidas equivalentes a una expropiación sin que medie una indemnización adecuada y oportuna, y que el GA [Gobierno de Argentina] no protegió la inversión de las Demandantes y no cumplió los compromisos contraídos en materia de tratamiento de las inversiones de las Demandantes;
>
> Se declare que no procede la teoría del estado de necesidad;
>
> …
>
> Se les conceda a las Demandantes la restitución o el equivalente en dinero de todos los daños y perjuicios ocasionados a sus inversiones, incluidos los daños y perjuicios históricos e indirectos;
>
> Se condene al pago de intereses compuestos anteriores y posteriores al laudo hasta la fecha efectiva de pago; y
>
> Se les reconozca a las Demandantes la totalidad de las costas del presente proceso, incluidos los honorarios de los letrados.

170. En este mismo petitorio, las Demandantes solicitaron una indemnización basada en la expropiación formal ilícita de su inversión, así como en las violaciones del Tratado que ocurrieron con anterioridad a la expropiación formal. Las Demandantes solicitan un monto total de USD 1 590 millones para ambas Aerolíneas combinadas, calculado con intereses hasta el 31 de julio de 2013[4].

171. El petitorio final de la Demandada contiene, con respecto a la reclamación de las Demandantes, una solicitud para que el Tribunal:

> (a) declare la falta de personería de King & Spalding para representar a las Demandantes en este procedimiento, con la consecuente nulidad de todo lo actuado, y la pérdida de acción de las Demandantes;
>
> (b) rechace todas y cada una de las pretensiones de las Demandantes;
>
> …
>
> (d) ordene a las Demandantes pagar todos los gastos y las costas que surjan de este procedimiento arbitral.

[4] Cl. PHB ¶ 201.

2. Demanda Reconvencional y Petitorio de la Demandada

172. El 6 de mayo de 2013, la Demandada presentó conjuntamente con su Memorial de Contestación a la reclamación de las Demandantes, una Demanda Reconvencional contra las Demandantes. Esta Demanda Reconvencional se basa en el daño que la Demandada alega haber sufrido debido a la gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes entre los años 2001 y 2008, y al estado de estas compañías como consecuencia de dicha gestión. La Demandada afirma que las Aerolíneas se encontraban en un "estado de destrucción y paralización casi total, luego del vaciamiento por parte del Grupo Marsans, lo que hizo indispensable la intervención del Estado para permitir la viabilidad de la aerolínea de bandera"[5].

173. En el petitorio final en su Escrito Posterior a la Audiencia, la Demandada le solicita al presente Tribunal que:

> (c) haga lugar a la Demanda Reconvencional de la República Argentina, le otorgue una indemnización, más intereses anteriores y posteriores al Laudo desde que se ocasionaron los daños a la República Argentina, y todo otro remedio que el Tribunal considere justo;

174. La República Argentina solicita una indemnización por daños y perjuicios en la suma de USD 1.636.600.000, basada en sus reclamaciones respecto de pasivos no operativos al momento de la expropiación de las Aerolíneas, inversiones efectuadas por Argentina para que las Aerolíneas puedan operar en régimen y pérdidas extraordinarias desde la expropiación producto de la imposibilidad de operar en régimen[6]. Estos daños se calculan al 31 de diciembre de 2008.

175. En su petitorio final, las Demandantes solicitan una declaración del Tribunal que rechace la Demanda Reconvencional de Argentina en su totalidad[7].

[5] Resp. CM ¶ 890.
[6] Resp. Rej. ¶ 826.
[7] Cl. CC Rej. ¶ 148(iii).

III. CUESTIONES PRELIMINARES RELACIONADAS CON LA IDENTIDAD DE LAS DEMANDANTES

A. Titularidad de las Aerolíneas por parte de las Demandantes

176. En el año 2001, las Aerolíneas eran propiedad de Sociedad Estatal de Participaciones Industriales ("SEPI"), una sociedad instrumental respecto de todas las sociedades de propiedad total o parcial del gobierno español. SEPI era titular de las Aerolíneas a través de una sociedad argentina intermediaria denominada Interinvest. SEPI era titular del 99,2% de Interinvest, e Interinvest a su vez era titular del 92,1% de las acciones de ARSA y del 90% de las acciones de AUSA[8]. El 2 de octubre de 2001, SEPI celebró un Contrato de Compraventa de Acciones ("CCA") con la sociedad española, Air Comet, mediante el cual Air Comet adquirió la totalidad del 99,2% de la participación accionaria de SEPI en Interinvest[9]. Parece que la participación accionaria de 99,2% de Air Comet en Interinvest, una vez adquirida, no se modificó debido a la expropiación de las acciones de Interinvest en las dos Aerolíneas por parte de Argentina a fines de 2008[10].

177. Cuando se suscribió el CCA en el mes de octubre de 2001, Air Comet era de titularidad directa de dos de las tres Demandantes, Autobuses Urbanos (35%) y Transportes de Cercanías (35%), así como de otras dos sociedades españolas, Proturin S.A. (29,8%) y Segetur S.A. (0,2%)[11]. Tres de estas cuatro sociedades suscribieron el CCA como accionistas de Air Comet y asumieron expresamente las obligaciones de Air Comet en virtud del CCA[12]. Otra sociedad española, Viajes Marsans S.A., fue designada en el CCA como garante de determinadas obligaciones de Air Comet en virtud del CCA y suscribió el CCA en carácter de tal[13].

---

[8] C-11.
[9] C-18.
[10] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011, pág. 5, en la que las Demandantes afirman que "desde el 20 de julio de 2006 las tres Demandantes han sido conjuntamente titulares del 100% de Air Comet, que a su vez mantuvo su tenencia accionaria en Interinvest, que a su vez mantuvo sus participaciones en ARSA y AUSA".
[11] Carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011, 5. *Véase, asimismo* Libro de Registro de Accionistas de Air Comet, en 4, An. 5 de la RFA.
[12] Estas tres sociedades eran Autobuses Urbanos, Transportes de Cercanías y Segetur. *Véase* Contrato de Compraventa de Acciones, C-18, Artículo 8. Proturin S.A. no parece haber suscrito el CCA.
[13] *Íd.* en Artículo 8. Obsérvese que las Demandantes aseveran que Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos también se encontraban obligadas como garantes de Air Comet (*véase* Cl. Mem. ¶ 40), aunque el Artículo 8 del CCA no lo indica en forma expresa.

178. La Demandante Teinver se convirtió en accionista de Air Comet el 20 de julio de 2006, cuando adquirió la totalidad de la participación accionaria de Proturín y Segetur en Air Comet[14]. En esa altura, Air Comet era completamente de titularidad de las tres Demandantes, de la siguiente manera: Autobuses Urbanos (35%), Transportes de Cercanías (35%), y Teinver (30%).

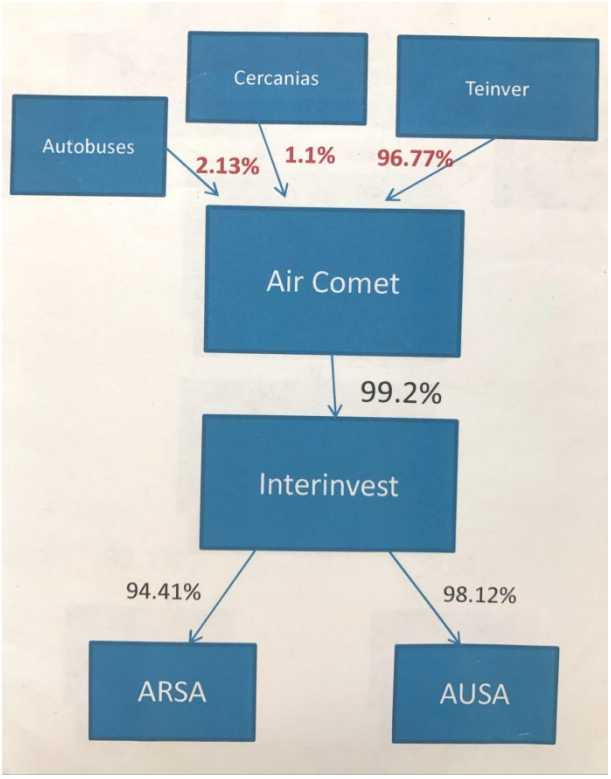
179. Desde el 20 de julio de 2006 hasta el inicio del presente arbitraje, las tres Demandantes en su conjunto eran propietarias del 100% de Air Comet, aunque la distribución de las acciones durante este período se modificó en diversas oportunidades. El 2 de octubre de 2007, Teinver se convirtió en el accionista mayoritario de Air Comet, con la siguiente distribución accionaria: Teinver (56%), Autobuses Urbanos (22%) y Transportes de Cercanías (22%). Teinver adquirió acciones adicionales de Transportes de Cercanías el 31 de diciembre de 2007, con la siguiente distribución accionaria: Teinver (66,67%), Autobuses Urbanos (22%) y Transportes de Cercanías (11,33%). El 8 de febrero de 2008, las participaciones respectivas de las Demandantes cambiaron sustancialmente: Teinver (96,77%), Autobuses Urbanos (2,13%) y Transportes de Cercanías (1,1%)[15]. Esta fue la estructura de titularidad vigente en el momento en que las Demandantes incoaron el presente arbitraje (11 de diciembre de 2008) y el Secretario General Interino del Centro registró la Solicitud y notificó a las Partes (30 de enero de 2009).

180. El 10 de diciembre de 2009, alrededor de un año después del inicio del presente arbitraje, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos vendieron el resto de su participación accionaria en Air Comet a Teinver, dejando a Teinver como la única accionista de Air Comet.

181. Entre 2001 y 2008, cuando Air Comet era titular y controlaba las Aerolíneas, cada una de las tres Demandantes, Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos formaban "parte del Grupo Marsans"[16], un consorcio español que anteriormente era de titularidad de dos nacionales españoles, el fallecido Sr. Gonzalo Pascual Arias y el Sr. Gerardo Díaz Ferrán. Las Demandantes no explican con lujo de detalle la estructura de titularidad del Grupo Marsans[17]. Las Demandantes

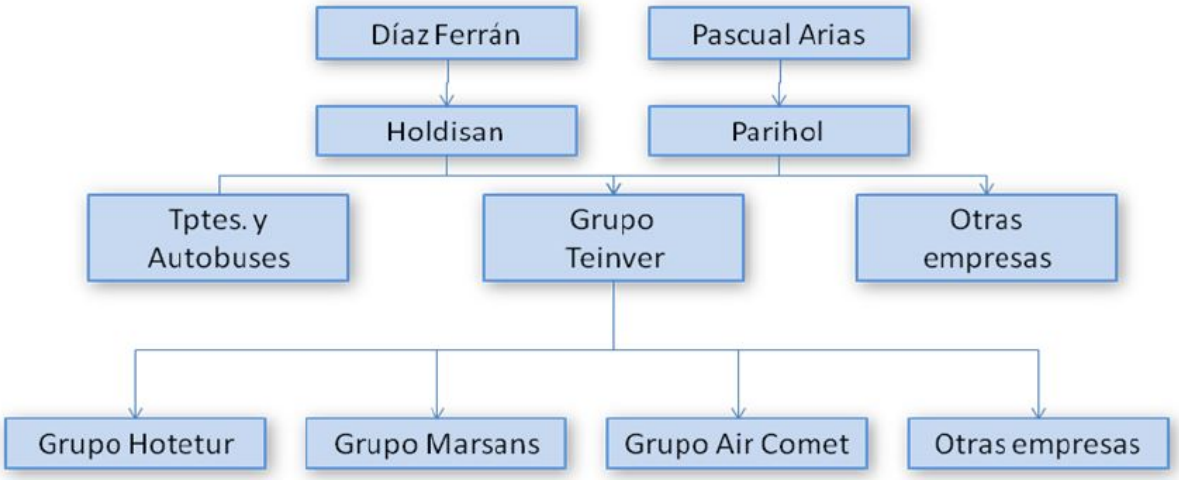
[14] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011 en 5.
[15] *Íd.* en 5-6. *Véase, asimismo,* Libro de Registro de Accionistas de Air Comet, en 4, An. 5 de la RFA.
[16] RFA ¶ 3.
[17] Las Demandantes tienden a hacer alusión a las Demandantes como "parte del Grupo Marsans", sin ninguna otra descripción en mayor detalle. *Véase, por ejemplo,* RFA ¶ 3; Cl. Mem. ¶ 7, nota al pie 3. El testigo de la Demandada,

graficaron su participación accionaria en Air Comet e, indirectamente, Interinvest de la siguiente manera:



182. A partir de los diversos procesos concursales ante los tribunales españoles, la cadena de titularidad de lo que vagamente se denominaba el Grupo Marsans parece ser la siguiente:

el Sr. Juan José Cigarrán Magán, incluye un esquema generalizado del grupo del que fueran propietarios los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias en su Primer Informe de fecha 3 de mayo de 2013, pág. 5.



[18]

183. Surge que los activos del Grupo Marsans, incluidas las acciones de Teinver, fueron vendidos por los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias a una sociedad española denominada Posibilitum Business S.L. en o alrededor de junio de 2010[19]. El Sr. Pascual Arias falleció el 21 de junio de 2012. El Sr. Díaz Ferrán fue detenido en forma preventiva el 5 de diciembre de 2012 en relación con la investigación penal Operación Crucero llevada adelante en España, donde actualmente continúa detenido (tal como se describirá *infra*)[20].

B. El concurso y el estado actual de las Demandantes

184. Las tres Demandantes y Air Comet se presentaron en procesos concursales voluntarios después de que se incoara el presente arbitraje a fines de 2008.

185. En el caso de Air Comet, el Juzgado Mercantil No. 8 español dictó una resolución que declaraba el comienzo del concurso preventivo voluntario el 20 de abril de 2010[21]. La resolución especificaba que las facultades de administración y de disposición del patrimonio de Air Comet a

[18] *Véase* Cigarrán Magán ER1, pág. 5.
[19] *Véase* Transcripción, pág. 59. *Véase, asimismo,* Resp. Mem. on Juris. ¶ 282 ("La operación supone la venta de activos como Viajes Marsans y la sociedad Teinver S.A., donde están integradas la cadena hotelera Hotetur, la aerolínea Air Comet S.A., Seguros Mercurio y la empresa de "*handling*" Newco, entre más de 50 sociedades en viajes".); Sentencia del Juzgado de lo Mercantil No. 12 de fecha 13 de junio de 2013 (adjunta a la Carta de la Demandada de fecha 13 de junio de 2013 con respecto al proceso concursal de Viajes Marsans S.A.: An. DUP004) págs. 37-38.
[20] Resp. CM ¶ 111; *véase* RA-180, Anexo P03.
[21] C-759.

partir de entonces se encontraban sujetas a la autorización o acuerdo de los administradores concursales judiciales. El 22 de diciembre de 2010, este mismo juzgado ordenó la suspensión de las facultades de administración y disposición de Air Comet[22].

186. En cuanto a las Demandantes, Teinver se presentó en concurso preventivo voluntario el 23 de diciembre de 2010[23], Transportes de Cercanías el 16 de febrero de 2011[24], y Autobuses Urbanos el 28 de enero de 2011[25]. El concurso preventivo de Transportes de Cercanías ingresó en la fase de liquidación el 23 de abril de 2013[26]. Teinver asimismo ingresó en la fase de liquidación del procedimiento el 26 de abril de 2013[27]. A esta altura se suspendieron las facultades de ambas sociedades de administrar y disponer de su patrimonio[28]. Pareciera que, actualmente, Autobuses Urbanos no ha ingresado en la fase de liquidación, pero sus facultades de administración y disposición patrimonial fueron suspendidas por una resolución del juzgado el 10 de abril de 2013[29].

187. El concurso de Air Comet y de las tres Demandantes está relacionado con determinadas controversias de hecho y de derecho en el presente caso. Primero, la Demandada ha afirmado que el concurso de las Demandantes rescindió el poder de King & Spalding para representar a las Demandantes en el presente caso. Los argumentos de las Partes con respecto a esta cuestión se abordan *infra* en la Sección IV del presente Laudo. Segundo, las Partes disienten respecto de las causas del concurso de las Demandantes y de Air Comet. Las Demandantes, a través del Sr. Díaz Ferrán, aseveran que los concursos fueron el resultado directo de los actos ilícitos y las políticas de la Demandada hacia las Aerolíneas[30]. La Demandada alega que los procesos falenciales se debieron a causas que no guardaban relación alguna con el accionar de la Demandada, y que incluían la mala gestión del negocio por parte de las Demandantes, la falta de liquidez y el

[22] C-757.
[23] RA-166; Decisión sobre Jurisdicción ¶240.
[24] RA-167; Decisión sobre Jurisdicción ¶240.
[25] C-753, Ex. M-101; Decisión sobre Jurisdicción ¶240.
[26] C-840.
[27] C-839.
[28] Cl. Reply ¶ 24.
[29] C-841.
[30] Véase, por ejemplo, testimonio de Díaz Ferrán, Transcripción, págs. 39-42.

incumplimiento en los pagos[31]. Con respecto al concurso de Air Comet, la Demandada alega que la sociedad se encontraba en situación de insolvencia ya desde el mes de abril de 2008, con anterioridad a la expropiación de las Aerolíneas más adelante en el año 2008[32]. Estos argumentos con respecto a la causa de las insolvencias de las Demandantes son relevantes para las pretensiones de las Demandantes y la Demanda Reconvencional de la Demandada.

C. Cuestiones probatorias relacionadas con las Demandantes

188. La Demandada afirma que "los principales testigos ofrecidos por las Demandantes han admitido abiertamente tener un interés económico en el resultado del procedimiento arbitral, lo que quita valor a sus declaraciones"[33]. La Demandada observa, en particular, que el Sr. Vicente Muñoz Pérez, testigo de las Demandantes, se beneficiaría del derecho a recibir un porcentaje del monto total que las Demandantes podrían cobrar de cualquier laudo en el presente procedimiento[34]. Durante la audiencia, el Sr. Muñoz Pérez reconoció este interés, afirmando que constituye la remuneración por la tarea que ha realizado[35].

189. Asimismo, la Demandada observa que el Sr. Ignacio Pascual de Riva, testigo de las Demandantes, reconoció durante la audiencia que Air Comet le adeudaba un millón de Euros que él previamente le había prestado a Air Comet de sus aportes personales[36].

190. Por último, la Demandada presenta el siguiente argumento en su Escrito Posterior a la Audiencia:

---

[31] Véase, por ejemplo, Resp. Rej. ¶¶254-256. 261; Resp. PHB ¶ 8 (al sostener que: "No es creíble que un conjunto económico, que facturaba en los años 2005/2008 de seis a siete mil millones de dólares estadounidenses por año, se haya derrumbado porque la República Argentina no le reembolsó una supuesta seña entregada a AIRBUS cuando, por cierto, la República Argentina no había asumido compromiso alguno en dicha operación.")

[32] *Véase*, Transcripción, págs. 1836-1838, 1842-1843; Sr. Cigarrán Magán, ER2 ¶¶ 5-6.
[33] Resp. PHB ¶ 56.
[34] Resp. PHB ¶ 57; Transcripción, págs. 504-508.
[35] Testimonio de Muñoz Pérez, Transcripción, pág. 530 ("¿Ahora usted entiende por qué tengo el interés? Porque todo este trabajo, todas estas comparecencias, yo las hice y en aquel momento fue cuando me firmaron el interés, y si el Gobierno hubiera cumplido y hubiera llegado al acuerdo vía Airbus o vía (cualquiera sea) yo hubiera cobrado mi incentivo como ejecutivo que era y no habría pasado nada más. Aquí precisamente tiene usted la justificación de por qué yo tengo ese interés económico, porque trabajé mucho y muy duro en esa época por esto sin cobrar nada".).
[36] Resp. PHB ¶ 58; Transcripción, págs. 469-70; Sr. Pascual de Riva WS ¶ 103.

> Cabe señalar que todos estos individuos encontrados culpables en sede civil y penal han declarado a lo largo de este procedimiento, por lo que este Tribunal no puede condenar a la República Argentina por los dichos de quienes son sospechados y/o han sido condenados por haber provocado su propia ruina, de haber ocultado información y que son procesados por unos cuantos gravísimos delitos[37]. [énfasis agregado]

191. La Demandada observa, en particular, que los Sres. Díaz Ferrán y Antonio Mata Ramayo[38] fueron condenados por delitos contra el Ministerio de Hacienda y sentenciados a prisión, multas e inhabilitaciones[39]. La Demandada afirma asimismo que las Demandantes han intentado ocultar documentos que demostrarían la participación del Grupo Marsans en alzamiento de activos, en particular con respecto al proceso penal "Operación Crucero"[40].

192. La opinión del Tribunal es que ni la responsabilidad penal y/o civil local de cualquier testigo en el presente procedimiento, ni la existencia de juicios penales o civiles que tramitan contra cualquier testigo en el presente procedimiento, podrá constituir una obstrucción en la capacidad del testigo para prestar declaración en el presente procedimiento de arbitraje. Asimismo, la existencia de responsabilidad legal o eventual responsabilidad legal por parte de algún testigo en el presente caso no podrá, por sí misma, servir como fundamento para precluir la responsabilidad de la República Argentina en virtud del Tratado. El Tribunal debe ponderar la relevancia y el peso relativo de todas las pruebas producidas en el presente caso. El Tribunal ha analizado y abordado todas y cada una de las afirmaciones de la Demandada con respecto a los procesos judiciales locales españoles y argentinos en la Sección IV.E, *infra*.

[37] Resp. PHB ¶ 210, énfasis agregado.
[38] El Sr. Antonio Mata Ramayo es un antiguo socio comercial de los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias, quien se desempeñó como Vicepresidente ejecutivo del Directorio de ARSA durante la administración del Grupo Marsans.
[39] *Véase* Sección IV.E, *infra* para el análisis de estos procesos en los juzgados españoles.
[40] Resp. PHB ¶ 208, que cita el Informe de fecha 29 de noviembre de 2012 emitido por la Unidad de Delincuencia Económica y Fiscal dependiente de la Comisaría General de Policía Judicial del Ministerio del Interior. RA-180, documento "P-14."

IV. CUESTIONES DE ADMISIBILIDAD Y LEGITIMACIÓN NO ABORDADOS EN LA DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN

A. El poder de King & Spalding para comparecer en la presente controversia

1. Los argumentos de las Partes

193. La Demandada asevera, como defensa afirmativa en el presente caso, que el poder otorgado por las Demandantes a King & Spalding perdió validez "sobreviniente y a consecuencia de la situación falencial de las empresas Demandantes"[41][.] Según la Demandada, la presunta ausencia de apoderamiento de King & Spalding "configura una situación de fraude procesal" y "no puede convalidarse por disposición posterior alguna"[42], y, por consiguiente, debe cerrarse el presente procedimiento ante el CIADI[43].

194. En sustento de sus argumentos, la Demandada señala el Artículo 48(3) de la Ley Concursal Española, que dispone "[l]os apoderamientos que pudieran existir al tiempo de la declaración de concurso quedarán afectados por la suspensión o intervención de las facultades patrimoniales"[44]. Como tal, argumenta que la insolvencia de las Demandantes redundó en la "pérdida de la personería procesal" de King & Spalding[45]. La Demandada cita asimismo el Artículo 1732(3) del Código Civil Español que, según la Demandada, "establece, taxativamente, como una de las causales de la extinción del mandato la quiebra del poderdante"[46].

---

[41] Resp. Rej. ¶ 15; Resp. CM ¶ 53.
[42] Resp. CM ¶ 56.
[43] Resp. CM ¶ 58; Resp. Rej. ¶ 34.
[44] Resp. CM ¶ 61, que cita la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (C-752). El texto completo del Artículo 48(3) establece lo siguiente: "Los administradores o liquidadores del deudor persona jurídica continuarán con la representación de la entidad dentro del concurso. En caso de suspensión, las facultades de administración y disposición propias del órgano de administración o liquidación pasarán a la administración concursal. En caso de intervención, tales facultades continuarán siendo ejercidas por los administradores o liquidadores, con la supervisión de la administración concursal, a quien corresponderá autorizar o confirmar los actos de administración y disposición. Los apoderamientos que pudieran existir al tiempo de la declaración de concurso quedarán afectados por la suspensión o intervención de las facultades patrimoniales". (Que se citara en idioma inglés en Resp. CM ¶ 61).
[45] Resp. Rej. ¶ 15.
[46] Resp. Rej. ¶¶ 18, 29. El texto completo del Artículo 1732(3) reza lo siguiente: "El mandato se acaba: 1.º Por su revocación. 2.º Por renuncia o incapacitación del mandatario. 3.º Por muerte, declaración de prodigalidad o por concurso o insolvencia del mandante o del mandatario. / El mandato se extinguirá, también, por la incapacitación sobrevenida del mandante a no ser que en el mismo se hubiera dispuesto su continuación o el mandato se hubiera dado para el caso de incapacidad del mandante apreciada conforme a lo dispuesto por éste. En estos casos, el mandato podrá

195. Por su parte, la Demandada disiente de la opinión del perito de las Demandantes, la Profesora Aurora Martínez Flórez, de que la relación entre las Demandantes y King & Spalding se trata de un contrato de servicios profesionales[47]. La Demandada alega que independientemente de cómo se clasifique el contrato, se mantiene el hecho de que el poder de King & Spalding para actuar ante el presente Tribunal dejó de existir en virtud de la legislación española[48].

196. Además, la Demandada alega que fracasan los intentos de King & Spalding de "ratificar" su mandato[49]. Aunque las Demandantes han presentado cartas[50] escritas por las administraciones concursales para cada una de las Demandantes que pretenden ratificar el apoderamiento, la Demandada afirma que estas cartas presentan varias falencias. Observa que las cartas no están dirigidas al CIADI directamente sino a los letrados de King & Spalding que representan a las Demandantes. Observa asimismo que las cartas no tienen fecha[51], y no parecen haber sido notariadas[52]. Por último, la Demandada observa que las cartas parecen haber sido formalizadas de manera unilateral por los administradores concursales, y no parecen ser el resultado de una resolución de un juzgado mercantil de Madrid[53]. Según la Demandada, los administradores concursales carecen de derecho a legitimar lo obrado por King & Spalding y autorizar al estudio jurídico a continuar sus actividades[54]. La Demandada afirma que "todo letrado sabe que para renovarse un apoderamiento en el contexto de un proceso falencial es menester una resolución judicial que así lo autorice"[55].

---

terminar por resolución judicial dictada al constituirse el organismo tutelar o posteriormente a instancia del tutor". *Véase* Martínez Flórez, Anexo 11.

[47] Resp. Rej. ¶ 24.

[48] Resp. Rej. ¶ 24.

[49] Resp. Rej. ¶ 31.

[50] C-842, C-843, C-844.

[51] Resp. Rej. ¶ 31. El perito de la Demandada, el Sr. Cigarrán Magán, afirmó que "un documento sin fecha pues la verdad que tiene como poco un defecto formal importante". Transcripción, pág. 1227.

[52] Resp. Rej. ¶ 31; Transcripción, pág. 1229 (Sr. Cigarrán Magán: "Yo interpreto, y tengo el absoluto convencimiento, de que si el poder original se hizo en escritura pública, la ratificación tiene que tener la misma forma, documento público".); Cigarrán Magán ER2, ¶ 62.

[53] Resp. Rej. ¶¶ 31, 32.

[54] Resp. Rej. ¶¶ 32, 34.

[55] Resp. Rej. ¶ 33; *véase, asimismo* Transcripción, pág. 1820 ("[U]n poder otorgado por la administración concursal tendría que haber sido hecho previo pedido ante el juez del concurso, resolución favorable del juez del concurso, y eso volcado en un instrumento público. Esa y no otra forma es para presentarse en juicio".).

197. Por último, la Demandada alega que el acuerdo de financiación suscrito entre las Demandantes y el tercero financista Burford el 14 de julio de 2010 exigía a las Demandantes utilizar los abogados de King & Spalding[56]. La Demandada asevera que es debido a este requisito que las Demandantes no han presentado un nuevo Poder de Representación entre los administradores concursales y King & Spalding como deberían haberlo hecho[57].

198. Las Demandantes afirman que ni sus declaraciones de concurso individuales ni el comienzo de sus fases de liquidación tienen efecto alguno en el Poder suscrito entre King & Spalding y las Demandantes[58].

199. En primer lugar, las Demandantes afirman que en virtud del Artículo 52 de la Ley Concursal Española, ni la fase de liquidación ni la suspensión de las facultades de administración y disposición patrimonial tiene efecto alguno en la continuidad del procedimiento de arbitraje[59]. Observan que, al momento de la suspensión de las facultades de administración y disposición patrimonial de las Demandantes, la Administración Concursal sustituye a los órganos normales de las sociedades en el procedimiento de arbitraje en trámite[60]. En otras palabras, en el momento de la suspensión, los administradores concursales ostentan la legitimación legal para demandar en arbitrajes, y las Demandantes deben ser reemplazadas en el arbitraje por su administración concursal[61]. Sin embargo, las Demandantes alegan que las administraciones concursales "no están obligadas a obtener autorización de los juzgados ante los cuales tramitan los concursos de las Demandantes", observando que "[d]e conformidad con el Artículo 51(2) de la Ley Concursal Española, la autorización judicial solamente sería necesaria para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir litigios"[62].

---

[56] Alegato de cierre de la Demandada, Transcripción, pág. 1811 ("[P]ara que este proceso siga adelante es condición esencial que los abogados sean los que aquí están y que estén compelidos por este convenio de fecha 14 de julio de 2010".).
[57] *Íd. Véase, asimismo* Resp. PHB ¶¶ 17-19, donde la Demandada alega que la Cláusula 6(3) del Contrato de Financiación de Burford facultaba la resolución del contrato si se modificaba el poder de King & Spalding.
[58] Cl. Reply ¶ 26; testimonio del Prof. Martínez Flórez, Transcripción, pág. 1175.
[59] Cl. Reply ¶ 27.
[60] Cl. Reply ¶ 28, que cita el Artículo 145(3) de la Ley Concursal Española; *véase, asimismo* el Informe de Martínez Flórez ¶ 27.
[61] Informe de Martínez Flórez ¶ 25, que cita los Artículos 51(2) y 52 de la Ley Concursal Española.
[62] Cl. Reply ¶ 30.

200. Con respecto al poder de representación otorgado a King & Spalding, la Profesora Martínez Flórez, perito de las Demandantes, afirma que, tras la suspensión de las facultades, la administración concursal pasa a ocupar directamente la posición del concursado en los contratos y poderes de representación otorgados por él antes de la declaración del concurso[63]. Afirma que los administradores concursales pueden rescindir contratos con los letrados y contratar a otros representantes que elijan, pero en la medida que los administradores concursales no lo hagan, "los apoderados existentes al momento de la suspensión continuarán desempeñando las funciones que tenían encomendadas para evitar la interrupción de la actividad"[64].

201. Con respecto al Artículo 48(3) de la Ley Concursal, que dispone que "[l]os apoderamientos que pudieran existir al tiempo de la declaración de concurso quedarán afectados por la suspensión o intervención de las facultades patrimoniales" la Profesora Martínez Flórez opina que el término "afectados" no significa que los poderes de representación queden extinguidos[65]. Explica que el Artículo 51(2) de la Ley Concursal dispone que, aunque en el momento de la suspensión la administración concursal sustituye al concursado en los procedimientos en trámite, esta sustitución "no impide que el concursado mantenga su representación y defensa separada por medio de sus propios procurador y abogado"[66]. Por lo tanto, ella es de la opinión de que en el supuesto de que un concursado mantenga efectivamente su representación y defensa separada, esto indica 1) que la administración concursal ha prescindido del poder de representación, ya que, de no haberlo hecho, el poder de representación del concursado se combinaría con aquél de la administración concursal, y 2) que ese poder de representación que ostenta el concursado no se extinguió con la suspensión[67].

[63] Informe de Martínez Flórez ¶¶ 44-45.
[64] *Íd.* en ¶ 45.
[65] *Íd.* en ¶ 30; *véase, asimismo* Transcripción, pág. 1194, testimonio de la Prof. Martínez Flórez ("El tema es qué significa que quedan afectados. No significa que quedan extinguidos, significa que quedan afectados, quedan sometidos al mismo régimen que las facultades de administrar y de disponer de los bienes, que es lo que se ve afectado por la intervención o por la suspensión".).
[66] Informe de Martínez Flórez ¶ 82.
[67] *Íd.* ¶ 83.

202. Con respecto a las cartas de ratificación sin fecha redactadas por los administradores concursales, la Profesora Martínez Flórez afirma que cada una de esas cartas "no es un documento, como ya le he dicho repetidamente, no es necesario porque el poder que tenían los abogados sigue plenamente vigente"[68]. Según ella, por consiguiente, no hay necesidad de ratificar poder de representación alguno ni de otorgar un nuevo poder[69].

2. El análisis del Tribunal

La aplicación de la legislación española

203. La Demandada basa sus argumentos respecto de la validez del poder de representación otorgado a King & Spalding en la legislación española. El Tribunal está de acuerdo en que, debido a que las Demandantes son nacionales españolas, las cuestiones relacionadas con su capacidad, incluida la validez de los poderes de representación otorgados por esas entidades, deberían determinarse con base en la legislación nacional de España. La Demandada cuestiona la validez de los poderes de representación de King & Spalding en el presente procedimiento y afirma que continuar actuando sin un poder de representación válido es, en esencia, una regularidad formal que constituye "fraude" al Tribunal. Sin embargo, la Demandada (de manera correcta) no adopta la postura de que el presente arbitraje no puede continuar simplemente en virtud del hecho de que las Demandantes se declararon en concurso voluntario con posterioridad al comienzo del arbitraje. El Artículo 52 de la Ley Concursal Española es claro con respecto a este tema:

> Los procedimientos arbitrales en tramitación al momento de la declaración de concurso se continuarán hasta la firmeza del laudo, siendo de aplicación las normas contenidas en los apartados 2 y 3 del artículo anterior[70]. [énfasis agregado]

204. A su vez, el Artículo 51(2), ese "artículo anterior", es aplicable con respecto a sociedades en estado de suspensión (como en el que se encuentra actualmente cada una de las Demandantes) de la siguiente manera:

---

[68] Testimonio de la Prof. Martínez Flórez, Transcripción, pág. 1198.
[69] *Íd.* en págs. 1179, 1208, en donde la Prof. Martínez Flórez afirma que las Cartas son "un simple escrito para manifestar al Tribunal Arbitral que a consecuencia de la apertura de la liquidación ellos son los legitimados para actuar en este proceso arbitral".
[70] Ley Concursal Española (C-752); la traducción al idioma inglés fue proporcionada en la Carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011, pág. 14.

> En caso de suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor, la administración concursal, en el ámbito de sus competencias, sustituirá a éste en los procedimientos judiciales en trámite, a cuyo efecto el Secretario judicial le concederá, una vez personada, un plazo de cinco días para que se instruya en las actuaciones, pero necesitará la autorización del Juez del concurso para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir litigios. De la solicitud presentada por la administración concursal dará el Secretario judicial traslado al deudor en todo caso y a aquellas partes personadas en el concurso que el Juez estime deban ser oídas respecto de su objeto[71].

205. Según se aplica en el presente caso, el Artículo 51(2) exige que la administración concursal de las Demandantes sustituya a las propias Demandantes en el presente procedimiento. El Artículo 51(2) dispone asimismo que la administración no necesita procurar autorización judicial para asumir o mantener este rol, sólo se requiere de autorización judicial si desiste o transige la presente controversia.

206. La cuestión que debe determinar este Tribunal es si King & Spalding tiene poder de representación en la presente etapa de este arbitraje, ahora que se han suspendido cada una de las facultades de administración de las Demandantes (en el mes de abril 2013). Las Demandantes afirman que el poder de representación aún es válido y que los administradores concursales de las Demandantes simplemente "pasan a ocupar la posición" de las Demandantes a los fines de continuación del presente arbitraje. La Demandada alega, en cambio, que el poder de representación de las Demandantes quedó extinguido por la quiebra, que es necesario un nuevo poder de representación, y que aún no se le ha otorgado un nuevo poder de representación a King & Spalding ni a nadie más.

207. La Demandada alega que no hay posibilidad alguna de subsanar este defecto, y que debe desestimarse el presente arbitraje[72]. En su petitorio final en su Escrito Posterior a la Audiencia, la Demandada le solicita al Tribunal que "declare la falta de personería de King & Spalding para representar a las Demandantes en este procedimiento, con la consecuente nulidad de todo lo actuado, y la pérdida de acción de las Demandantes".

[71] La traducción al idioma inglés fue proporcionada en la carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011, pág. 15.
[72] Resp. CM ¶ 58; Resp. Rej. ¶ 34.

208. Ordenados cronológicamente, los hechos relevantes relacionados con esta cuestión, ubicados en el contexto del procedimiento de arbitraje son los siguientes:

- 14 de noviembre de 2008: Contrato de Representación original suscrito entre las Demandantes y King & Spalding[73].

- 21 de noviembre de 2008: Cada una de las tres Demandantes, Teinver, Autobuses Urbanos y Transportes de Cercanías otorgó amplios Poderes de representación a King & Spalding y a otros letrados para que las representen en negociaciones con el gobierno y para incoar e impulsar procedimientos de arbitraje contra ellos ante el CIADI.

- 9 de diciembre de 2008: Los Poderes de representación fueron emitidos por el Directorio y posteriormente fueron notariados.

- 11 de diciembre de 2008: La Solicitud de Arbitraje de las Demandantes es presentada por King & Spalding con una serie de anexos documentales, incluidos los Poderes de representación, tal como exige la Regla 2(2) de las Reglas de Arbitraje CIADI.

- 30 de enero de 2009: El CIADI registró la Solicitud de Arbitraje.

- 18 de enero de 2010: Contrato de Cesión celebrado entre las Demandantes y Air Comet ("Contrato de Cesión")[74].

- 14 de abril de 2010: Acuerdo de financiación celebrado entre las Demandantes y Burford ("Contrato de Financiación")[75].

- 20 de abril de 2010: Air Comet se declara en concurso preventivo voluntario.

[73] Al que se hace alusión en RA-162, que es el nuevo Contrato de Representación celebrado el 24 de abril de 2010 tras la firma del Contrato de Financiación entre las Demandantes y Burford.
[74] RA-159.
[75] RA-160. El Contrato de Financiación se cerró y entró en vigor el 4 de julio de 2010.

- 24 de abril de 2010: Contrato de Representación celebrado entre las Demandantes y King & Spalding ("Contrato de Representación")[76].

- 21 de junio de 2010: Acuerdo entre Air Comet y sus administradores concursales, los Sres. Mariano Hernández, Luís Arqued y Luís Sierra[77]. En este acuerdo, los administradores concursales de Air Comet afirman que se les ha informado de la reclamación de Teinver, Autobuses Urbanos y Transportes de Cercanías ante el CIADI y que el 18 de enero de 2010 estas Demandantes suscribieron un contrato con Air Comet mediante el cual cedían a Air Comet el beneficio neto que pudieran obtener en el arbitraje. El contrato registra asimismo que los administradores concursales de Air Comet se encuentran familiarizados con el acuerdo de financiación suscrito con Burford y que muestran su expresa conformidad con los términos del Acuerdo de financiación y se comprometen a respetar las disposiciones de ese contrato respecto de los montos dispuestos en él.

- 22 de diciembre de 2010: El juzgado español (el Juzgado Mercantil de Madrid, "JMM" No. 8) en el concurso preventivo de Air Comet aprueba los términos del Acuerdo de financiación y autoriza a los administradores concursales de Air Comet a prestar su consentimiento a él. En sus razones, el juzgado analiza los términos del Acuerdo de financiación que, en las circunstancias, concluye que están justificados.

- 22 de diciembre de 2010: El JMM No. 8 suspendió las facultades de administración y disposición patrimonial de Air Comet y designó a los administradores concursales de Air Comet para ejercer las facultades de Air Comet[78].

[76] RA-162. El Contrato de Representación entró en vigor al momento del cierre del Contrato de Financiación, que ocurriera ulteriormente, el 4 de julio de 2010.
[77] RA-163.
[78] C-757.

- 23 de diciembre de 2010: Teinver solicita el concurso preventivo voluntario ante el juzgado español (JMM No. 7 de Madrid). En su expediente, el juzgado registra que el deudor (Teinver) conserva sus facultades de administración y disposición patrimonial, sujetas a la intervención de sus administradores concursales, los Sres. Edorta Etxarandio Herrera y Luis Arqued Alsina[79].

- 28 de enero de 2011: Autobuses Urbanos solicita el concurso preventivo voluntario en términos similares a los de Teinver.

- 16 de febrero de 2011: Transportes de Cercanías solicita el concurso preventivo voluntario que se inscribe en el juzgado español (JMM No. 9 de Madrid) en términos similares a aquéllos en el caso de Teinver.

- 27-31 de mayo de 2011: Audiencia sobre Jurisdicción, en Washington, D.C.

- 16 de junio de 2011: Carta de las Demandantes en contestación a las solicitudes del Tribunal planteadas en el Resolución Procesal No. 3. Como parte de su contestación, las Demandantes proporcionan cartas de los administradores concursales para cada una de las Demandantes: Teinver[80], Autobuses Urbanos[81], y Transportes de Cercanías[82]. En sus cartas, las tres administraciones concursales afirman que están contestando a la consulta formulada del Tribunal para confirmar que la Solicitud de Arbitraje fue presentada aproximadamente dos años antes que se declararan los concursos preventivos voluntarios y que la decisión de incoar el arbitraje fue adoptada de manera válida por las sociedades en cuestión. Las cartas establecen que la legislación española no exige la ratificación del comienzo del arbitraje por parte de los administradores concursales. Con respecto a la continuación del arbitraje, las cartas dan cuenta de que no se han suspendido las

[79] RA-166.
[80] C-754.
[81] C-755.
[82] C-756.

facultades de administración de los funcionarios de las sociedades y que no se requiere otra autorización de los administradores concursales ni de los jueces a cargo de los respectivos concursos preventivos. Señalan asimismo que la legislación española dispone que, conforme a la Ley Concursal Española, los procedimientos de arbitraje incoados con anterioridad al concurso preventivo deben continuar hasta el dictado de un laudo. Los administradores dan cuenta de que han revisado la evolución del arbitraje y confirman que tienen pleno conocimiento de este procedimiento y lo han debatido con los letrados y están totalmente de acuerdo con que continúe el proceso arbitral. Agregan también que King & Spalding se encuentra completamente autorizada para continuar con el procedimiento de arbitraje de conformidad con los Poderes de Representación que le fueran otorgados previamente y que se mantienen plenamente vigentes. Cada una de estas cartas fue fechada y suscrita por los administradores concursales pertinentes.

- 30 de agosto de 2011: Las Demandantes proporcionaron una copia de la sentencia del Juzgado Nacional Comercial (de fecha 17 de junio de 2011) que ponía fin al concurso preventivo de ARSA iniciado el 22 de junio de 2001.

- 21 de diciembre de 2012: El Tribunal dictó su Decisión sobre Jurisdicción.

- 10 de abril de 2013: Resolución del JMM No. 7 que suspendía las facultades de administración y disposición patrimonial de Autobuses Urbanos y se las otorgaba a la administración concursal[83].

- 23 de abril de 2013: Comienzo del proceso de liquidación de Transportes de Cercanías por parte del JMM No. 7. La resolución del juzgado establece que son aplicables los términos relevantes del Título 3 de la Ley Concursal, incluida la

[83] C-841.

suspensión del ejercicio por parte de los funcionarios de sus facultades de administración y disposición patrimonial[84].

- 26 de abril de 2013: Comienzo del proceso de liquidación de Teinver por parte del JMM No. 7. La resolución del juzgado procede a establecer que son aplicables los términos relevantes del Título 3 de la Ley Concursal, incluida la suspensión del ejercicio por parte de los funcionarios de sus facultades de administración y disposición patrimonial[85].

- 10 de agosto de 2013: Con su Réplica, las Demandantes presentan tres cartas, una de cada una de las administraciones concursales para Teinver, Autobuses Urbanos y Transportes de Cercanías[86]. Las cartas no tienen fecha, pero están firmadas por cada uno de los administradores concursales. En las cartas, los administradores brindan sus nombres y afirman que comparecen ante el Tribunal y efectúan determinadas declaraciones, incluida la ratificación expresa del poder de representación y todo lo actuado en representación de las Demandantes desde el comienzo del arbitraje.

- 4 de marzo de 2014: En la audiencia sobre el fondo estuvo presente el Sr. Arqued, uno de los administradores concursales judiciales en el concurso preventivo /proceso concursal de Teinver y Air Comet (durante una serie de días). La transcripción diaria de la audiencia menciona asimismo al Sr. Hernández, uno de los administradores concursales de Air Comet, y al Sr. Álvaro Martínez Domingo como asistentes a la audiencia en calidad de "Representantes de las Demandantes".

- 22 de octubre de 2015: en el curso de su Tercera Solicitud de Medidas Provisionales, las Demandantes presentaron tres escrituras púbicas formalizadas en España por los administradores concursales judiciales que actuaban en

[84] C-840.
[85] C-839.
[86] C-842; C-843; y C-844.

representación de las Demandantes en los diversos procesos concursales en España, todas por ante notarios, en las cuales, entre otras cosas, confirmaban su identidad y facultades para actuar en representación de la respectiva Demandante en su carácter de administradores concursales judiciales, y adjuntaban pruebas de su designación[87].

- 3 de noviembre de 2015: Durante la audiencia sobre la Tercera Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales estuvieron presentes los Sres. Arqued, Hernández y Martínez, administradores concursales judiciales en los diversos concursos preventivos y procesos concursales, así como una serie de representantes de las Demandantes[88].

209. El argumento de la Demandada de que los poderes de representación otorgados en favor de King & Spalding perdieron validez se basa en el Artículo 48(3) de la Ley Concursal Española que dispone lo siguiente:

> Los administradores o liquidadores del deudor persona jurídica continuarán con la representación de la entidad dentro del concurso. En caso de suspensión, las facultades de administración y disposición propias del órgano de administración o liquidación pasarán a la administración concursal. En caso de intervención, tales facultades continuarán siendo ejercidas por los administradores o liquidadores, con la supervisión de la administración concursal, a quien corresponderá autorizar o confirmar los actos de administración y disposición. Los apoderamientos que pudieran existir al tiempo de la declaración de concurso quedarán afectados por la suspensión o intervención de las facultades patrimoniales.

210. La Demandada sostiene que "afectado" significa que el poder de representación quedó extinguido o rescindido por imperio de la ley. En consecuencia, King & Spalding perdió su capacidad procesal de representar a las Demandantes.

211. La Demandada señala asimismo el Artículo 1732(3) del Código Civil Español que, según este, dispone que la declaración de quiebra del mandante constituye una de las causales de rescisión del poder de representación. El Artículo 1732(3) del Código Civil Español dispone lo siguiente:

[87] C-1200. *Véase, asimismo* Decisión sobre Medidas Provisionales de fecha 8 de abril de 2016 en ¶69.
[88] *Véase* ¶ 134, *supra*, para una lista completa de los asistentes a la audiencia.

> El mandato se acaba: 1.º Por su revocación. 2.º Por renuncia o incapacitación del mandatario. 3.º Por muerte, declaración de prodigalidad o por concurso o insolvencia del mandante o del mandatario. / El mandato se extinguirá, también, por la incapacitación sobrevenida del mandante a no ser que en el mismo se hubiera dispuesto su continuación o el mandato se hubiera dado para el caso de incapacidad del mandante apreciada conforme a lo dispuesto por éste. En estos casos, el mandato podrá terminar por resolución judicial dictada al constituirse el organismo tutelar o posteriormente a instancia del tutor.

212. Además, la Demandada alega que deben fracasar los intentos de ratificar o subsanar los defectos en el Poder de Representación. En este sentido, afirma que las cartas presentadas por las Demandantes con su Réplica son defectuosas porque no se efectuaron en un instrumento notarial, lo que afirma es requisito cuando el poder de representación original fue otorgado mediante documento público notariado. Además, sostiene que las cartas de los administradores concursales no tienen fecha y no están dirigidas directamente al CIADI o al Tribunal, sino, a King & Spalding. Por último, la Demandada afirma que era necesario que las cartas hayan sido autorizadas u ordenadas por el juzgado y no pueden emitirse de manera unilateral por los administradores en virtud de su propia autoridad.

213. El Tribunal entiende que las objeciones de la Demandada en lo que se refiere a la falta de legitimación debido a la rescisión o extinción del poder de representación de King & Spalding no son convincentes por una serie de razones.

214. Primero, parecería apropiado fundarse en primer lugar en las disposiciones de la Ley Concursal Española como *lex specialis* en lugar de en el Artículo 1732 del Código Civil Español[89]. La Ley Concursal Española se centra mucho más en lo que ocurre con respecto al desarrollo del procedimiento cuando se produce la quiebra.

215. En este sentido, el Artículo 52(2) de la Ley Concursal Española dispone que los procedimientos de arbitraje en tramitación al momento de la declaración de concurso se continuarán hasta la firmeza del laudo. Dispone asimismo que serán de aplicación las normas contenidas en los Artículos 51(2) y (3). Cabe observar que la Ley Concursal Española traza una distinción entre los procesos judiciales y los procedimientos de arbitraje, excepto en la medida en

[89] *Véase* testimonio de la Prof. Martínez Flórez, Transcripción, págs. 1211 a 1220.

que incorpora determinadas disposiciones, como los Artículos 51(2) y (3), en el tratamiento de los procedimientos de arbitraje. Los últimos disponen que en caso de suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor (que sobreviene con el comienzo de la fase de liquidación), la administración concursal, en el ámbito de sus competencias, sustituirá a éste. Debe comparecer en el procedimiento y, posteriormente se le concede tiempo para que se instruya del procedimiento hasta esa fecha. Además, el Artículo 51(2) prevé que se necesitará la autorización del Juez del concurso para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir reclamaciones. No exige autorización judicial para cualquier otra actuación de la administración concursal. Además, el Artículo 51(2) de la Ley Concursal Española dispone que el deudor podría mantener su propia representación legal separada siempre y cuando el deudor proporcione garantías suficientes al juzgado respecto del pago de esa representación y de las costas.

216. Tal como se estableciera *supra*, la representación de las Demandantes por parte de King & Spalding se implementó mediante un poder de representación emitido por cada uno de los directorios de las Demandantes, así como por un Contrato de Representación ("Contrato de Representación"). Estos fueron presentados con la Solicitud de Arbitraje de las Demandantes de conformidad con la Regla 2(2) de las Reglas de Arbitraje CIADI. No se controvierte que el poder de representación original y el Contrato de Representación fueran válidos y mantuvieran su vigencia hasta el comienzo de la fase de liquidación/suspensión de las facultades de administración y disposición patrimonial de las compañías deudoras en el mes de abril de 2013. A petición del Tribunal, cada una de estas administraciones concursales confirmaron la validez y efecto del poder de representación original y del Contrato de Representación en el mes de junio de 2011. Además, después del comienzo del proceso de liquidación/suspensión de las facultades de administración y disposición patrimonial que ocurriera en el mes de abril de 2013, cada una de las administraciones concursales le escribió al Tribunal para confirmar su comparecencia en el procedimiento de arbitraje y para ratificar y aprobar las actuaciones de King & Spalding en representación de las Demandantes.

217. Aunque la Demandada plantea objeciones formales relacionadas con las cartas de los administradores concursales, por los motivos que se analizarán *infra*, éstas no son convincentes.

Cada una de estas administraciones fue designada por el juzgado a cargo del proceso concursal, tenía pleno conocimiento de la historia del arbitraje, incluido el Acuerdo de financiación (y el Contrato de Cesión) y ha confirmado dos veces su consenso con la continuación del arbitraje y representación por parte de King & Spalding. La Ley Concursal Española no exige ninguna forma en particular en la cual los administradores concursales deban comparecer en un procedimiento de arbitraje o ratificar el desarrollo del procedimiento. Las únicas instancias específicas en las que se requiere de autorización judicial son para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir reclamaciones contra el concursado.

218. De conformidad con la Ley Concursal Española, surge que los administradores concursales adoptan la postura del concursado en el momento del inicio del proceso de liquidación/de suspensión de las facultades de administración y disposición patrimonial. En este sentido, salvo expresa disposición de la Ley Concursal Española (es decir, desistimiento, allanamiento o resolución de reclamaciones contra el concursado), no parece que fuera necesaria autorización judicial especial alguna para que los administradores concursales desempeñen su tarea. El Artículo 61(2) de la Ley Concursal Española dispone que los contratos bilaterales de los cuales el concursado sea parte se mantienen en efecto a pesar del comienzo de procesos concursales y su validez no se ve afectada. Además, el Artículo 61(2) dispone que el concursado (en caso de intervención) o la administración concursal (en caso de suspensión) puede solicitarle al juzgado la resolución del contrato si se lo estimara conveniente al interés del concurso. En el supuesto de que se efectúe dicha solicitud, el juzgado deberá oír a las partes antes de decidir si el contrato debe extinguirse. En el presente caso, la administración concursal no ha peticionado rescindir el Contrato de Representación entre las Demandantes y King & Spalding. De hecho, ocurrió lo contrario y cada administración concursal ha reafirmado los poderes de representación de King & Spalding y ha ratificado las actuaciones de ese estudio jurídico en representación de las Demandantes.

219. Asimismo, el Tribunal se encuentra persuadido por la opinión de la Profesora Martínez Flórez de que el Artículo 1732(3) del Código Civil Español no es aplicable a contratos como el

contrato de representación[90]. Parecería que el "Contrato de Representación" entre las Demandantes y King & Spalding se tratara de un contrato bilateral de prestación de servicios y es distinto al poder de representación, que fue otorgado en forma separada.

220. Con respecto a los poderes de representación otorgados por las Demandantes a King & Spalding, el Artículo 48(3) de la Ley Concursal Española establece que aquellos poderes existentes en el momento de la declaración del concurso preventivo/proceso concursal serán "*afectados*" por la suspensión o intervención de las facultades del concursado. El artículo no afirma que se resolverán o extinguirán los poderes de representación. En otro punto, en el Artículo 61(2), la Ley Concursal Española hace alusión a la resolución de los contratos (y afirma asimismo que la declaración del concurso preventivo, por sí misma, no afectará la validez de los contratos). El Artículo 1732 del Código Civil Español dispone que el mandato se acaba por muerte, por concurso o insolvencia del mandatario. Establece asimismo que el mandato se "extinguirá" en determinadas circunstancias. En cambio, el Artículo 48(3) de la Ley Concursal Española establece que los poderes de representación se verán "afectados" por la intervención o suspensión. Con el comienzo del concurso preventivo, ya sea mediante concurso voluntario u obligatorio, los poderes de representación se ven afectados (en el caso de intervención) en tanto las acciones del concursado a través de su letrado/representante autorizado se encuentran sujetas a la aprobación de la administración concursal. En caso de suspensión, todas las actuaciones dentro del ámbito de autoridad de la administración concursal son asumidas por los administradores concursales (y no por el propio concursado) en representación del concursado. En este sentido, parece razonable que el poder de representación se vea afectado o limitado por el ejercicio de las facultades relevantes de la administración concursal. Sin embargo, el poder de representación no se acaba ni extingue por el comienzo del concurso preventivo. Además, se mantiene vigente el Contrato de Representación separado, salvo resolución por parte del concursado o de la administración concursal.

[90] Informe de Martínez Flórez ¶¶ 56-79.

221. En la opinión del Tribunal, las objeciones de la Demandada a la ratificación de la representación de las Demandantes por parte de King & Spalding son sumamente formales y algo arbitrarias. Las tres administraciones concursales han sido designadas por el juzgado y se encuentran todas activas en los diversos procedimientos públicos de los juzgados. En sus cartas, presentadas con la Réplica de las Demandantes en el mes de agosto de 2013, las diversas administraciones afirman que ratifican la totalidad de las actuaciones de las Demandantes en el curso del arbitraje, tanto desde su incoación como desde el comienzo del concurso preventivo/suspensión en el mes de abril de 2013 en el proceso concursal ante el juzgado[91]. En tanto han sido designadas por el juzgado y han comparecido de manera regular ante él, es razonable suponer que es improbable que se involucren en actuaciones no autorizadas, particularmente con respecto al impulso del presente arbitraje, que es de conocimiento del juzgado. Además, el Sr. Arqued aprobó el Contrato de Cesión mediante el contrato celebrado entre Air Comet y su administración concursal[92] y solicitó y obtuvo la aprobación del juzgado (JMM No. 8) para el Acuerdo de financiación. El Sr. Arqued es también administrador concursal en el proceso de Teinver. Además, no parece haber existido objeción alguna por parte de ARSA en los diversos procesos concursales - de los cuales es parte[93] - de que los administradores concursales impulsen el arbitraje sin autorización debido a poderes de representación inválidos.

222. Por último, en el contexto de un arbitraje internacional que ha tramitado durante varios años, uno debe preguntarse si la aplicación estricta de las formalidades del otorgamiento de poderes de representación en el derecho español es debidamente aplicable. El arbitraje fue, según todos los indicios, incoado en representación de las Demandantes por representantes legales debidamente autorizados. Casi cinco años después del comienzo del arbitraje, debido al comienzo del proceso de liquidación/suspensión de facultades de administración/disposición patrimonial, la Demandada plantea la validez de los poderes de representación de los abogados y la autorización para representar a las Demandantes. En respuesta, los administradores concursales le escribieron

[91] Tal como se observara en ¶ 208, *supra*, y se analizara en la Decisión sobre Medidas Provisionales de fecha 8 de abril de 2016, los administradores concursales judiciales también confirmaron sus poderes de representación en el 2015. *Véase, asimismo* C-1200.
[92] RA-163.
[93] *Véase* el testimonio del Sr. Cigarrán, Transcripción, págs. 1261-1270.

al Tribunal para confirmar que ratifican lo actuado por los abogados de las Demandantes y confirman su autorización para proceder con el arbitraje. Aunque las cartas no están fechadas ni notariadas, ni el juzgado español ordenó de manera específica que fueran presentadas, no parecería apropiado desestimarlas a menos que exista un motivo válido para sospechar que forman parte de un esfuerzo de crear indebidamente legitimación para la continuación de la reclamación. No existe evidencia alguna en sustento de esta conclusión. Además, es dable observar que el Sr. Arqued, administrador concursal tanto en el concurso preventivo de Air Comet como en el de Teinver, asistió a la audiencia durante algún tiempo, tal como lo hiciera el Sr. Hernández, otro administrador concursal en el proceso de Air Comet.

223. Por los motivos que anteceden, el Tribunal considera que los poderes de representación otorgados a King & Spalding fueron inicialmente válidos, y han continuado siéndolo a lo largo del presente procedimiento. Las Demandantes han probado que no existía obligación alguna conforme al derecho español de presentar un nuevo poder de representación en las circunstancias del presente caso. El Tribunal observa asimismo que, como una cuestión de hecho, está satisfecho de que los administradores concursales de cada Demandante y los juzgados españoles pertinentes tienen conocimiento de los poderes de representación y, además, han ratificado lo actuado por los abogados en el presente arbitraje. En consecuencia, el Tribunal, rechaza la solicitud de la Demandada de concluir que la (supuesta) falta de poder de representación de King & Spalding "configura una situación de fraude procesal" y desestima la solicitud de la Demandada de que se cierre el presente procedimiento ante el CIADI sobre la base de que los poderes de representación carecían de validez.

La relevancia del Acuerdo de financiación de Burford

224. Durante la audiencia sobre el fondo, la Demandada planteó un argumento adicional respecto del poder de representación de King & Spalding. Específicamente, la Demandada alegó que el Acuerdo de financiación de Burford exige que las Demandantes utilicen a King & Spalding como sus abogados, y que una "conspiración" entre las Demandantes y Burford explica el motivo por el cual no procuraron obtener un nuevo poder de representación. Específicamente, la Demandada argumenta que la Cláusula 6(3) del Acuerdo de Financiación autoriza a Burford a

rescindir el acuerdo de financiación en el supuesto de que se modifique o rescindir el poder de representación de King & Spalding, así como a recibir compensación sustancial en virtud de la Cláusula 10.1 del Contrato.

225. El "Acuerdo de Financiación" es un acuerdo de financiación de fecha 14 de abril de 2010 celebrado entre las Demandantes y Burford [94], una sociedad de inversión cuya sede principal se encuentra en Guernsey, relativo a la financiación de los gastos de litigio de las Demandantes en el presente arbitraje. La Demandada argumentó durante la fase jurisdiccional del presente procedimiento—y continúa argumentando—que Burford es un "fondo buitre" que será el primer beneficiario de cualquier laudo del CIADI en el presente caso[95].

226. La Cláusula 6.3 del Acuerdo de Financiación de dispone lo siguiente:

> "La Demandante se compromete a otorgar los Abogados Designados [King & Spalding] un poder general (o el equivalente en el derecho interno). El poder debe otorgarse de la forma que habitualmente emplea el Financista [BURFORD CAPITAL LTD.] para procurar que todas las sumasdellaudo arbitral se abonen conforme lo establecido anteriormente. Las partes reconocen y acuerdan que este poder (o su equivalente en el derecho interno) es esencial para este acuerdo y es una condición del mismo y cualquier variación o terminación de dicho poder dara derecho al financista a terminar este acuerdo en los terminar este acuerdo en los términosde la Cláusula 10.1"[96].

227. Como tal, la Cláusula 6.3 se refiere a un "poder general" específico para erogar los pagos correspondientes del Laudo. El Cronograma 3, Definiciones del Acuerdo de financiación, a su vez define a los "Abogados Designados" como "los abogados que llevan adelante el Reclamo en representación de la Demandante y que se especifican como tal en el Cronograma 1, o un estudio jurídico sustituto seleccionado por la Demandante con la aprobación del Financista (la que no será denegada de manera irrazonable)"[97]. [Traducción del Tribunal]

---

[94] RA-160.
[95] La Demandada afirma que Burford "no es inversor bajo el TBI, pero está abusando el sistema CIADI, a través de una acción contraria al objeto y fin del Convenio, para obtener espectaculares ganancias". (Resp. CM ¶ 89) La Demandada alega asimismo que el orden de prioridad para los beneficiarios de cualquier laudo en el presente procedimiento será Castle 2003-1C (una sociedad de nacionalidad norteamericana con un embargo trabado por el juzgado para cobrarse de cualquier laudo en el presente procedimiento) (Resp. CM ¶¶ 92-94), Burford, una serie de particulares privados (*véase* Resp. CM ¶ 95), Air Comet, y por último los acreedores de Air Comet. La Demandada alega que, a la luz de la distribución de cualquier laudo eventual, "[d]ifícilmente pueda pensarse una situación más alejada del objeto y fin del Convenio CIADI". (Resp. CM ¶ 96)
[96] RA-160 (Translation: RA-686).
[97] *Íd.*

228. En este sentido, la Demandada afirmó lo siguiente:

> Si se vieran afectados, por la quiebra de sus representados, los poderes generales judiciales otorgados en el año 2008 a K&S, se concluye la operatividad del convenio de financiamiento y, por ende, se cae todo el ardid, porque de recibir K&S un nuevo apoderamiento, esta vez de los Administradores Concursales, dicho apoderamiento le obligaría a rendir cuentas a los Administradores Concursales y a las respectivas masas de acreedores de los concursos devenidos en quiebras, con lo que perdería toda virtualidad el convenio, privado y confidencial, de financiamiento.

229. La Demandada afirma que una "conspiración" entre las Demandantes y Burford explican el motivo por el cual no procuraron obtener un nuevo poder de representación adecuado[98].

230. El Tribunal ha concluido que los poderes de representación son válidos y que no existía obligación alguna de gestionar un nuevo poder de representación. A la luz de esta conclusión, no es necesario pronunciarse con respecto al argumento de "conspiración" de la Demandada con relación a los poderes de representación. El Tribunal considera importante observar que la Demandada no proporcionó evidencia alguna en sustento de este argumento, que realiza alegaciones graves no sólo acerca de las Demandantes, sino de sus abogados y terceros financistas. La Demandante fracasó por completo en demostrar su argumento de "conspiración" y es inconsistente con las pruebas.

231. Primero, respecto de la noción de conspiración, aunque el Acuerdo de financiación fuera originalmente un acuerdo privado entre las Demandantes y Burford, fue divulgado a los administradores concursales de Air Comet, quienes estuvieron de acuerdo con el Acuerdo de financiación y solicitaron la aprobación del juzgado[99], que aprobó el Acuerdo de financiación[100]. Mediante su aprobación judicial, el Acuerdo de financiación devino público y debe haber sido de conocimiento de los administradores concursales de las Demandantes (el Sr. Arqued era administrador concursal de Air Comet y Teinver). En vistas de la íntima interrelación entre el concurso preventivo de Air Comet y aquél de las Demandantes y el Contrato de Cesión, es

[98] Los argumentos de la Demandada se establecen en ¶¶ 16-19 y 26-28 de Resp. PHB.
[99] RA-164.
[100] RA-165.

razonable suponer que los administradores concursales de cada una de las Demandantes tenían pleno conocimiento del Acuerdo de financiación.

232. Segundo, con respecto al argumento de que el Acuerdo de financiación exige que las Demandantes contraten a King & Spalding como abogados, y el hecho de que el concurso preventivo constituye una causal de resolución del Acuerdo de financiación de conformidad con el Artículo 10.3, este argumento tiene poco sentido. El argumento de la Demandada parece ser que, si las Demandantes hubiesen solicitado un nuevo poder de representación, esto habría alertado a Burford del concurso preventivo y dado esto último, el derecho a extinguir el Acuerdo de financiación. Sin embargo, es sumamente improbable que Burford no tuviera pleno conocimiento del estado financiero de las Demandantes y continuara supervisándolo de cerca, dado su interés financiero en hacerlo. En cualquier caso, no existe indicación alguna de que Burford alguna vez tratara la insolvencia de las Demandantes como fundamento para resolver el Acuerdo de financiación (parece que sus intereses financieros se encuentran bien protegidos en ese acuerdo). Además, no queda clara la relevancia de la relación entre las Demandantes y Burford en lo que se refiere a una eventual resolución del Acuerdo de financiación. Los administradores concursales tenían, y tienen, claramente conocimiento del Acuerdo de financiación y han confirmado la autorización de King & Spalding para representar a las Demandantes en el presente arbitraje porque es lógico suponer que esto es en interés de los acreedores de las Demandantes.

233. En consecuencia, el Tribunal no cambiará su conclusión respecto de la validez de los poderes de representación sobre la base del argumento adicional de "conspiración" de la Demandada.

B. La supuesta falta de legitimación de las Demandantes

234. La Demandada alega asimismo que las Demandantes carecen de legitimación en el presente arbitraje porque cedieron sus derechos litigiosos a Air Comet[101].

[101] Resp. PHB ¶ 29.

235. El Contrato de Cesión entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos como los cedentes y Air Comet como el cesionario, se celebró el 18 de enero de 2010[102]. El Contrato se refería a la cesión a Air Comet del producto de un posible laudo en el presente arbitraje, y fue tratado en detalle por la Decisión sobre Jurisdicción del Tribunal en el año 2012. En esa Decisión, el Tribunal determinó que el Contrato de Cesión tuvo lugar con posterioridad al inicio del arbitraje, y que no afectaba la legitimación de las Demandantes para incoar el presente arbitraje[103]. El Tribunal observó que sus conclusiones eran "sin perjuicio de las presentaciones futuras que pudieran realizar las Partes respecto de estos argumentos en lo que respecta a la reclamación de fondo de las Demandantes, en la medida en que corresponda, durante la etapa de fondo de la diferencia"[104].

236. La Demandada en este momento afirma que el Contrato de Cesión constituye "un fraude a los acreedores en los concursos de Teinver S.A., de Autobuses Urbanos del Sur S.A. y de Transportes de Cercanías S.A, ya que ha sido realizada en una fecha llamativamente cercana a la presentación en concurso de Air Comet S.A.U."[105]. La Demandada afirma asimismo que la cesión configura "la confesoria del carácter simulado de la aparición de las tres empresas accionistas en este reclamo ante el Tribunal CIADI, perfectamente a sabiendas que el crédito, de existir, era de titularidad de AIR COMET, y que si se hicieron todas estas trapisondas era para habilitar el convenio de reparto, de las lonjas, que se llevarán autores y partícipes, de recibir andamiento el reclamo"[106].

237. La Demandada alega asimismo que el contrato constituye una cesión de reclamaciones contenciosas de las Demandantes a Air Comet, y no simplemente de los derechos al producto de un posible laudo[107]. La Demandada argumenta que "una vez operada la cesión, el cedente debe dejar su lugar en el procedimiento al cesionario, lo que no ha ocurrido en este procedimiento

[102] RA-159.
[103] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 259.
[104] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 259.
[105] Resp. CM ¶ 80.
[106] Resp. CM ¶ 44; Resp. Rej. ¶ 41.
[107] Resp. Rej. ¶¶ 41, 47.

arbitral"[108]. En otras palabras, la Demandada alega, Air Comet debería haber comparecido en el presente arbitraje. Asimismo, la Demandada alega que Argentina como posible deudor debería haber sido notificada con antelación de la cesión de su deuda[109].

238. Por su parte, las Demandantes alegan que el Contrato de Cesión no transfirió los derechos de las Demandantes en virtud del Tratado, sino que transfirió a Air Comet sólo el derecho al producto neto del pago de una posible condena en daños que efectúe Argentina[110]. Las Demandantes afirman que no existe ningún estándar legal aplicable que impida que el presente Tribunal dicte un laudo por daños y perjuicios a favor de las Demandantes debido al contrato de cesión[111]. Las Demandantes alegan además que la cesión a Air Comet constituye una operación perfectamente válida, y al momento de la cesión ni las Demandantes ni Air Comet eran objeto de ningún tipo de proceso concursal con arreglo al derecho español[112]. Por último, las Demandantes observan que Air Comet no tiene derecho a percibir el pago de la condena en daños que pudiera dictarse o el monto de un posible resarcimiento directamente contra Argentina; Air Comet sólo tiene derecho a recibir de mano de las Demandantes, y no de Argentina, el producto neto de lo que Argentina pudiera pagarles a las Demandantes[113].

239. Los términos del contrato de cesión disponen lo siguiente:

> 1) Los cedentes acuerdan expresamente la cesión de los derechos netos de cobro que se obtengan de la demanda presentada ante el Tribunal Internacional CIADI...
>
> 2) Las partes acuerdan que la determinación de la cantidad neta, cesible a AIR COMET S.A.U. será la resultante de deducir al eventual derecho de cobro reconocido por el CIADI a favor de los cedentes, los gastos necesarios, útiles y pertinentes, así como las retribuciones que hayan de satisfacerse al Tribunal Internacional CIADI. También serán objeto de deducción para determinar el monto del derecho de cobro neto, los gastos y honorarios de asesores jurídicos, consultores, peritos, testigos, expertos, informes, tasaciones y remuneración de intereses o comisiones que fuere necesario abonar a las Entidades, empresas o despachos a las que sea necesario acudir para que financien la reclamación. Por último, también será deducible para determinar el derecho de cobro cedido a favor de AIR COMET S.A.U., el porcentaje de comisión a éxito (*success fees)* que se pacte contractualmente a favor de cualquiera de los intervinientes en el proceso que se sigue ante el

[108] Resp. PHB ¶ 30.
[109] Resp. Rej. ¶ 47.
[110] Cl. Reply ¶ 34.
[111] Cl. Reply ¶ 36.
[112] Cl. Reply ¶ 37.
[113] Cl. Reply ¶ 41.

> CIADI, ya se devenguen por actuaciones previas a la interposición de la reclamación formal, durante su tramitación, eventuales recursos o alzadas y ejecución[114].

240. El texto del contrato no parece ceder las *reclamaciones contenciosas* de las Demandantes en esta controversia, en cambio, el texto parece limitarse a la cesión a favor de Air Comet del producto de cualquier laudo que pudiera dictarse. Además, el contrato contempla que Air Comet recibiría el producto del laudo sólo después de que las Demandantes hayan sufragado las costas y honorarios descritos en el punto 2. Como tal, no parece que en el supuesto del laudo Air Comet tenga derecho a recibir el pago directamente de manos de Argentina.

241. Debería observarse asimismo que el Contrato de Cesión, que se suscribiera el 18 de enero de 2010 tuvo lugar tres meses antes de la declaración en concurso preventivo voluntario de Air Comet el 20 de abril de 2010[115]. También antecede en alrededor de un año a la declaración en concurso preventivo voluntario de las tres Demandantes. El 21 de junio de 2010, Air Comet y sus administradores concursales celebraron un acuerdo en el cual los administradores reconocían la existencia de la presente controversia y del Contrato de Cesión[116]. El Contrato de Cesión fue presentado ante el juzgado español que supervisaba el concurso de Air Comet.

242. El Tribunal concluye que las Demandantes no cedieron sus reclamaciones mediante el Contrato de Cesión y, en consecuencia, ese contrato no puede tener implicancia alguna en la legitimación de las Demandantes en el presente procedimiento.

C. Otras cuestiones de admisibilidad

243. En su Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal dejó abiertas cuestiones adicionales de admisibilidad que no era necesario analizar en esa etapa del procedimiento, en tanto había determinado que las reclamaciones eran admisibles y que las Demandantes tenían legitimación, y que necesitaban nuevas investigaciones de hecho para determinarlas de manera adecuada. En esta

[114] RA-159.
[115] El Tribunal observa que la Demandada ha alegado en forma reiterada que Air Comet se declaró insolvente con anterioridad a la expropiación de las Aerolíneas en el año 2008. *Véase, por ejemplo*, Resp. PHB ¶¶ 204-205. Sin embargo, la fecha relevante a los fines presentes es la de la cesión y no la de la insolvencia.
[116] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 16 de junio de 2011 en 17-18.

etapa, el Tribunal retomará las cuestiones de las excepciones de la Demandada, por razones de orden público, a la legitimación de las Demandantes ya que presuntamente afectaría el orden de prelación de las reclamaciones contra las Aerolíneas. El Tribunal abordará asimismo la cuestión que consiste en determinar si, además de sus respectivas participaciones accionarias indirectas en Interinvest, las Demandantes efectuaron otras inversiones en Argentina que se encuentren protegidas por el Tratado.

244. La Demandada observa en su Escrito Posterior a la Audiencia que el presente Tribunal "postergó para una final consideración al momento de dictar el laudo sobre el fondo de la cuestión el examen de ciertas falencias de admisibilidad de la presentación y pretensiones de las Demandantes"[117]. La Demandada cita el párrafo 234 de la Decisión sobre Jurisdicción, en el cual el Tribunal abordó determinados argumentos esgrimidos por la Demandada con respecto a la naturaleza indirecta de las participaciones accionarias de las Demandantes en las Aerolíneas, que eran de titularidad de las Demandantes a través de dos estratos de subsidiarias, la sociedad española Air Comet y la sociedad instrumental argentina, Interinvest.

245. Tal como observara el Tribunal,

> … la Demandada ha planteado una serie de argumentos de orden público contra la legitimación de las Demandantes en esta controversia. Según la Demandada, las Demandantes están alterando el orden de prelación de las reclamaciones de acreedores contra las Aerolíneas Argentinas e Interinvest, y resulta inapropiado ordenar el pago de una indemnización a un accionista en lugar de a la sociedad que efectivamente sufrió el daño. La Demandada también manifiesta su preocupación de que este arbitraje pueda incrementar el riesgo de que la Demandada deba pagar una doble indemnización, ya que Interinvest podría recurrir a los tribunales locales y obtener una indemnización que se sumaría a la indemnización obtenida por las Demandantes conforme al Tratado[118].

246. Entonces el Tribunal determinó que

> Las afirmaciones de la Demandada podrían resultar relevantes en el procedimiento sobre el fondo en este caso, pero la Demandada no ha logrado demostrar la relevancia de estas afirmaciones en la etapa de jurisdicción. Asimismo, la Demandada no ha logrado articular por qué estas cuestiones de orden público, aplicadas específicamente a los hechos del caso, podrían afectar la decisión sobre esta excepción a la jurisdicción. La Demandada no ha hecho ningún intento por demostrar la naturaleza particular de los hechos de este caso, ni cómo se diferencian estos hechos de la gran

[117] Resp. PHB ¶10.
[118] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 233.

> cantidad de casos del CIADI en los cuales se reconoció la legitimación de demandantes accionistas[119].

247. Con respecto a la alegación de la Demandada, durante la etapa jurisdiccional del presente procedimiento, de que el recupero de las Demandantes alteraría el orden de prelación de las reclamaciones de acreedores contra las Aerolíneas y/o Interinvest, la Demandada no ha aportado evidencia alguna al expediente ya sea en la fase de jurisdicción o de fondo para sustentar esta afirmación. En efecto, no está claro que exista, de hecho, alguna "lista" de reclamaciones de acreedores contra las Aerolíneas, que actualmente no se encuentran en concurso preventivo, o contra Interinvest (cuyo estado actual no ha sido abordado durante el curso del presente procedimiento)[120]. Para estar segura, la Demandada ha abordado el "orden de prelación" de los beneficiarios con respecto a cualquier producido del laudo del presente Tribunal. Sin embargo, se trata de una cuestión distinta a aquélla planteada durante la fase jurisdiccional del presente arbitraje en relación con la participación "indirecta" de las Demandantes en las Aerolíneas.

248. Por este motivo, el Tribunal concluye que no existe evidencia en sustento de la postura de la Demandada de que la legitimación de las Demandantes se vea afectada por motivos de orden público en relación con el orden de prelación de los acreedores.

249. Con respecto a la cuestión que consiste en determinar si las Demandantes tenían otras inversiones en Argentina, en los párrafos 207 a 238 de la Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal determinó que las participaciones indirectas de las Demandantes constituyen una inversión y que las Demandantes tienen legitimación para incoar sus reclamaciones. La conclusión de jurisdicción del Tribunal sobre la base de la titularidad de las acciones es suficiente para determinar la jurisdicción y constituye una decisión firme.

250. En el párrafo 238 de la Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal postergó la consideración de las otras inversiones de las Demandantes a la etapa del fondo de este procedimiento. Ahora

---

[119] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 234.

[120] El Tribunal observa que el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal falló a favor de la República Argentina con respecto a la expropiación de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas el 27 de febrero de 2014, y la apelación de Interinvest parece haber sido desestimada por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso-Administrativo Federal. *Véanse* ¶¶ 468-470.

que la parte probatoria de esa etapa del procedimiento está completa, el Tribunal arriba a la conclusión de que, además de las acciones en Interinvest, también se efectuaron otras inversiones identificadas por las Demandantes.

251. Mediante una subsidiaria totalmente controlada por ella, Air Comet, las Demandantes celebraron el CCA mediante el cual adquirieron las participaciones accionarias en Interinvest, ARSA y AUSA y asumieron asimismo una serie de compromisos que demandaban la inversión de fondos para el beneficio de Interinvest y las Aerolíneas. Dos de las tres Demandantes eran accionistas de Air Comet y suscritoras del CCA (Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos) y la tercera (Teinver) adquirió el resto de las acciones de Air Comet en el año 2006. En su carácter de accionistas y suscritoras, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos aprobaron el CCA y asumieron en forma incondicional la totalidad de las obligaciones de Air Comet en virtud del CCA y, en particular, los diversos términos del Plan Industrial establecido en el Artículo 7 del CCA.

252. Aunque el precio nominal de compraventa con arreglo al CCA fue de USD 1,00, se trataba de un contrato mucho más complejo conforme al cual Air Comet (y las Demandantes) asumían diversas obligaciones, incluidas las siguientes:

- Aceptación a su cargo del activo y pasivo de ARSA y AUSA (incluida la responsabilidad por todos los pasivos futuros resultantes de los estados contables relevantes al cierre del ejercicio el 31 de mayo de 2001 para ARSA y al cierre del ejercicio 2000 para AUSA);

- Conducción de la negociación del Convenio de Acreedores/Concurso preventivo de ARSA y de la negociación con los acreedores de AUSA;

- Compromiso de mantener la plantilla de las diversas aerolíneas y sociedades;

- Mantenimiento y expansión de las rutas de vuelo y de la flota de las aerolíneas; y

- Aportación de capital.

253. El CCA y los demás contratos relacionados con éste representan una operación compleja[121]. El precio de compraventa nominal no refleja la complejidad de la operación. Un precio de compraventa nominal no es inusual cuando existen otros intereses y riesgos asociados a la operación. En este sentido, véanse, por ejemplo, *Société Générale c. La República Dominicana*[122] y *Bayandir c. Pakistán* donde los fondos invertidos en el proyecto de construcción fueron los fondos pagados por el Estado en virtud del contrato correspondiente. Aquí, queda claro que Air Comet y sus accionistas, las Demandantes, estaban asumiendo responsabilidades y riesgos significativos al asumir las deudas y pasivos futuros de las Aerolíneas y el compromiso de mantener y expandir las operaciones de las Aerolíneas.

254. Además, de conformidad con las obligaciones en virtud del CCA, SEPI transfirió fondos a Interinvest y Air Comet en Argentina y España. A su vez, estos fondos fueron invertidos en las Aerolíneas. Aunque el origen de los fondos en cuestión era SEPI y no las Demandantes, esto es irrelevante, ya que los fondos se aportaron como consecuencia de las obligaciones asumidas por Air Comet y las Demandantes en virtud del CCA. Esto es consistente con otros casos en los que los tribunales han determinado que la fuente real de los fondos es irrelevante siempre y cuando estos fondos fueron aportados por el inversor[123]. Aunque puede existir algún tipo de controversia respecto de las sumas precisas que se aportaron, parece no haber duda de que Air Comet aportó una serie de sumas a Interinvest y a las Aerolíneas:

- USD 300 millones para adquirir los pasivos de ARSA al mes de octubre de 2001[124];

[121] CCA: C-18; Convenio de Aportes Irrevocables entre Interinvest y SEPI, 15 de octubre de 2001: C-584; Contrato entre Air Comet, Transportes de Cercanías, Viajes Marsans y otras, 3 de diciembre de 2001: C-525.
[122] *Société Générale con respecto a DR Energy Holdings Limited y Empresa Distribuidora de Electricidad de Este, S.A. c. La República Dominicana*, Laudo CNUDMI sobre Excepciones Preliminares a la Jurisdicción, 19 de septiembre de 2008: C-622, ¶36.
[123] *Véanse*, por ejemplo, *Saipem S.p.A. c. República Popular de Bangladesh*, Caso CIADI No. ARB/05/07, Decisión sobre Jurisdicción, 21 de marzo de 2007, ¶¶ 106 y 107, AL RA-143; *Yaung Chi OO Trading PTE LTD c. Gobierno de la Unión de Myanmar*, ASEAN I.D. Caso No. ARB/01/1, Laudo, 31 de marzo de 2003, ¶ 45: C-620; *Wena Hotels Limited c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI No. ARB/98/4, Laudo, 8 de diciembre de 2000, ¶ 126: C-279.
[124] *Véase* Cl. Rej. on Juris. ¶¶ 202-207; Cl. PHB ¶¶ 9-10 y las fuentes que allí se citan.

- USD 248 millones de conformidad con el CCA - para operar y modernizar las Aerolíneas[125];
- USD 13,5 millones en Interinvest[126];
- USD 8 millones (ARS 6,05 millones) en ARSA[127]; y
- USD 0,8 millones en AUSA[128].

255. Además, a través de Air Comet e Interinvest, las Demandantes invirtieron en las concesiones para operar las Aerolíneas. Las pruebas indican que las Demandantes claramente contribuyeron a la mejora de las flotas de las Aerolíneas mediante contratos de leasing y órdenes de Airbus y un simulador de vuelos de Boeing 737 de USD 5 millones.

256. Por último, las Demandantes proporcionaron asimismo soporte técnico, logístico y de comercialización. Las pruebas indican que tras la celebración del CCA y la adquisición por parte de Air Comet y las Demandantes, el desempeño de las Aerolíneas mejoró radicalmente (hasta el período 2004/2005, cuando los incrementos de costos se aceleraron rápidamente y otros hechos afectaron el desempeño de las Aerolíneas).

257. El Tribunal observa que la Demandada no impugna seriamente que se realizaran estas inversiones adicionales ni que las Demandantes operaran las Aerolíneas. En cambio, los argumentos de la Demandada se centran en su insatisfacción con la manera en la cual las Demandantes gestionaron estas inversiones. Estos argumentos serán analizados en el contexto del análisis del fondo, que comienza en la sección siguiente.

[125] *Véase* Cl. Rej. on Juris. ¶¶ 208-215 y las fuentes que allí se citan.
[126] *Véase* Cl. Rej. on Juris. ¶ 215 y las fuentes que allí se citan; C-597; C-598; AR-77.
[127] *Véase* Cl. Rej. on Juris. ¶ 215 y las fuentes que allí se citan.
[128] *Véase* Cl. Rej. on Juris. ¶ 215 y las fuentes que allí se citan; Cl. PHB, ¶ 7 y las fuentes que allí se citan.

D. La inversión de las Demandantes en las Aerolíneas, 2001 - 2008

258. Como defensa a las reclamaciones y en sustento de su Demanda Reconvencional, la Demandada afirma que "la adquisición de las Demandantes en las Aerolíneas fue oportunista con el objetivo de apropiarse de los fondos aportados por la SEPI a favor de las Demandantes y en abierto perjuicio a las Aerolíneas"[129]. La Demandada afirma que el estado de las Aerolíneas en el momento de la expropiación fue consecuencia de la conducta del Grupo Marsans. En tanto la Demandada ha hecho estas afirmaciones en sustento de sus excepciones jurisdiccionales[130] y su postura sobre el fondo[131], el Tribunal considera conveniente abordar estos argumentos en este punto del Laudo, ya que se relacionan con cualquier cuestión de admisibilidad y legitimación pendiente y para retomar estos argumentos, según fuere necesario, en la determinación del fondo.

1. La inversión de las Demandantes en las Aerolíneas

Historia de las Aerolíneas, la Licitación de Interinvest de 2001 y el Contrato de Compraventa de Acciones

259. Las empresas precursoras de ARSA habían sido de titularidad del Estado argentino desde la década de 1950. Fueron privatizadas y adquiridas por un grupo de inversores encabezado por la aerolínea estatal española Iberia Líneas Aéreas de España S.A. ("Iberia") en el año 1990. Las compañías precursoras de AUSA fueron adquiridas por Iberia en el año 1991. Iberia constituyó una subsidiaria argentina de su entera propiedad, Interinvest S.A., en el año 1994 con el objeto de que funcionara como sociedad instrumental para las inversiones españolas en el sector aerocomercial argentino. En el año 1995, el gobierno español constituyó SEPI para que se desempeñara como sociedad instrumental respecto de todas las sociedades de propiedad total o parcial del gobierno español, y SEPI adquirió la participación de Iberia en Interinvest[132].

260. Hacia mediados del año 2001, las Aerolíneas enfrentaban serias dificultades financieras y operativas. En ese momento, sólo se operaba el 10% de las rutas de los vuelos internacionales y el

[129] Resp. PHB ¶ 181.
[130] Resp. Mem. on Juris. págs. 85 - 124.
[131] Resp. CM págs. 1 - 89.
[132] *Véase* Cl. Mem. ¶¶ 20-26.

30% de las rutas de los vuelos de cabotaje; existían demoras en el pago de nóminas de los empleados, y había conflictos laborales significativos[133]. ARSA entró en suspensión de pagos en el mes de junio de 2001. Ese mismo mes, SEPI anunció su intención de vender su participación en Interinvest en aras de poner fin a sus aportaciones de capital público español en las Aerolíneas, que habían sido necesarias durante la década anterior[134]. El Gobierno de Argentina siguió de cerca el proceso de venta, aunque no tenía interés en asistir a ARSA mediante cualquier asignación de fondos gubernamentales[135].

261. SEPI recibió nueve ofertas de posibles compradores, y finalmente seleccionó la oferta de Air Comet. En ese momento, después de evaluar todas las ofertas, SEPI determinó que la oferta de Air Comet ofrecía diversas ventajas sobre las demás[136]. En particular, SEPI observó que la venta a Air Comet le permitiría abordar los problemas principales que actualmente enfrentaban las compañías, incluyendo el restablecimiento de rutas, pago puntual de nóminas y mantenimiento de la plantilla y renovación de la flota obsoleta y limitada. La oferta de Air Comet incluía garantías financieras de los miembros del Grupo Marsans, un plan de negocio superior, y "sinergias de valor" de la red de transporte aéreo y turismo del Grupo Marsans[137]. No se controvierte que en el momento en que SEPI vendiera su participación de Interinvest a Air Comet, las Aerolíneas se encontraban en una situación financiera crítica y necesitaban una inversión significativa en términos de capital y compromiso operativo.

262. El CCA se suscribió el 2 de octubre de 2001 entre Air Comet y SEPI[138]. Air Comet adquirió la participación de 99,2% de SEPI en Interinvest, e Interinvest, a su vez mantuvo el 92,1% de

---

[133] C-9, Informe Resumido de SEPI.
[134] *Véase* Informe Resumido de SEPI: C-9, que establece que una de las ventajas de la venta de las acciones de SEPI era que SEPI podría poner fin de manera exitosa a sus aportaciones de capital público español que habían sido necesarias durante los diez años para sostener a las Aerolíneas Argentinas, y que sumaban más de USD 1.817 millones, de los cuales USD 1.120 millones correspondían al período 1990 - 1996 y USD 697,5 millones al período 1996 - 2001. El Informe Resumido de SEPI observaba asimismo que las Aerolíneas Argentinas arrojaron una pérdida de USD 363 millones en el año anterior y USD 43 millones por mes en 2001.
[135] Cl. Mem. ¶ 33; *véase* Carlos Bastos WS, ¶¶23-24.
[136] Informe Resumido de SEPI: C-9.
[137] *Véase* C-9; Cl. Mem. ¶¶ 35-36.
[138] Tal como se observara previamente, el CCA también fue suscrito por tres de las accionistas de Air Comet y por el Grupo Marsans en calidad de garante.

ARSA y el 90% de AUSA. Air Comet pagó un precio simbólico de USD 1 y asumió los siguientes compromisos: 1) aceptar a su cargo el pasivo de ARSA y AUSA, y colocarse al frente de la negociación del Concurso preventivo de ARSA, 2) mantener la plantilla de las Aerolíneas durante dos años, 3) mantener una participación mayoritaria en las Aerolíneas durante dos años, 4) reiniciar vuelos en las rutas existentes y desarrollar rutas nuevas, 5) efectuar una aportación de capital de USD 50 millones, y 6) modernizar y expandir la flota de las Aerolíneas[139]. No se controvierte que Air Comet asumiera el pasivo de las Aerolíneas y se pusiera al frente de la negociación del Concurso preventivo de ARSA, mantuviera la plantilla durante dos años, mantuviera una participación mayoritaria en las Aerolíneas más allá de los dos años, y reiniciara los vuelos en las rutas existentes y desarrollara rutas nuevas. El cumplimiento por parte de Air Comet de las obligaciones de realizar aportaciones de capital y modernizar y expandir la flota de las Aerolíneas se describirá en la sub-sección *infra*.

Cumplimiento de Air Comet con arreglo al Contrato de Compraventa de Acciones

263. La Demandada afirma de manera reiterada que, en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones, las Demandantes adquirieron las Aerolíneas por tan sólo un dólar estadounidense[140]. La Demandada afirma asimismo que las Demandantes no aportaron "ni un solo peso" en las Aerolíneas[141].

264. Además, la Demandada alega que las Demandantes no cumplieron con los términos del CCA, en detrimento de las Aerolíneas, así como de la propia participación del Gobierno de Argentina en las Aerolíneas[142]. En particular, la Demandada alega que Air Comet desvió los fondos que recibiera de SEPI de los fines previstos en virtud del CCA, y afirma que el objetivo de las Demandantes "no era la administración eficiente de las Aerolíneas, sino apropiarse de los USD 753 millones que la SEPI les entregó"[143].

[139] CCA: C-18, Art. 7(A)-(F).
[140] *Véanse, por ejemplo,* Resp. CM ¶¶ 199, 860; Resp. Rej. ¶ 613; KPMG ER2 ¶ 2.2; Resp. PHB ¶ 2.
[141] Transcripción, págs. 1831, 1897.
[142] Resp. CM ¶¶ 227-228.
[143] Resp. PHB ¶ 175.

265. El CCA contempla que SEPI realizaría tres pagos a Air Comet que deberían utilizarse a los siguientes fines:

> Para cancelar pasivos de las Aerolíneas hasta la suma de USD 300 millones, de conformidad con una lista de pasivos a ser determinada por SEPI. (CCA Artículo 9)
>
> Para el pago de compromisos económicos resultantes de la ejecución o implementación del Plan Industrial, en una suma de hasta USD 248 millones. (CCA Artículo 9)
>
> Para el pago de "desviaciones del Activo y Pasivo de las [Aerolíneas] que pudieran existir desde el 31 de julio de 2001 hasta la formalización". (CCA Artículo 11) El monto a ser erogado por SEPI no fue especificado en el momento del CCA, aunque la Demandada fija el monto final en la suma de USD 205 millones[144].

266. El CCA contempla asimismo que Air Comet realizaría aportaciones financieras propias, en la suma de USD 50 millones, que se pagarían dentro del plazo de nueve meses a contar a partir de la formalización del CCA[145].

267. Es dable considerar en primer lugar la relevancia general para el presente arbitraje de estos compromisos y su supuesto incumplimiento. El Tribunal determinó en su Decisión sobre Jurisdicción que en la medida en que ocurrieron efectivamente algunas de las supuestas violaciones del CCA, no podrían afectar la jurisdicción porque habrían tenido lugar con posterioridad a la adquisición de la inversión por parte de las Demandantes[146]. En aras de evitar toda duda, el Tribunal considera que cualquier actuación de Air Comet o aportación realizada por ella a las Aerolíneas constituyen actuaciones o aportaciones realizadas por las Demandantes. Ello se desprende del hecho de que las Demandantes han demostrado que han mantenido conjuntamente la propiedad mayoritaria de Air Comet desde el momento en que las Aerolíneas fueran adquiridas

---

[144] *Véase, por ejemplo,* Alegato de Apertura de la Demandada, Transcripción, págs. 233, 238.
[145] *Véase* CCA Artículo 7(c) ("El COMPRADOR, mediante la oportuna ampliación de capital, dará entrada a nuevos socios de carácter institucional, en un plazo no superior a NUEVE MESES desde la FORMALIZACIÓN, comprometiéndose el COMPRADOR, en ese tiempo, a la realización de la misma, por un importe de, al menos, 50.000.000 USD dólares americanos, (en su contravalor en pesos argentinos). El COMPRADOR se compromete a que al menos un 15% de los nuevos socios sean inversores de nacionalidad argentina que reúnan condiciones de idoneidad. Dicha ampliación podría ser realizada de una sola vez o por tramos, durante el período señalado. El cumplimiento del presente compromiso de ampliación de capital se garantiza con una cláusula penal de TRES MILLONES (3.000.000) de dólares americanos (USD), que será abonada por el COMPRADOR al VENDEDOR a primer requerimiento y sin que quepa oponer excepción alguna, tan pronto como se acredite que el COMPRADOR ha incumplido la obligación, y esta situación no se ha subsanado en el plazo de 4 meses".).
[146] Decisión sobre Jurisdicción ¶¶ 324-328.

a SEPI hasta el comienzo del arbitraje, aunque en proporciones diversas[147]. El Tribunal observa que esto es consistente con el criterio adoptado por la Demandada en sus presentaciones y durante el procedimiento de hacer alusión a las Demandantes como parte del Grupo Marsans.

268. Con respecto a la relevancia sobre el fondo de estas supuestas violaciones, la Demandada ahora alega que el desvío de los fondos aportados por SEPI "se traduce en claras y groseras infracciones tanto al derecho interno como al derecho internacional"[148]. Específicamente, la Demandada afirma que la conducta del Grupo Marsans fue contraria al principio de buena fe que es parte del derecho argentino, español e internacional[149]. La Demandada alega asimismo que el supuesto desvío de fondos "es el comienzo del patrón que luego el Grupo tendría con las Aerolíneas durante toda su gestión" y que consiste en "absorber toda la liquidez posible, tanto de los fondos de la SEPI como luego de la administración de las Aerolíneas"[150][.]

269. En respuesta a ello, las Demandantes afirman que Air Comet ha cumplido con los términos del CCA. Las Demandantes solicitan que el Tribunal desestime los argumentos de Argentina de que las Demandantes no invirtieron en las Aerolíneas y de que la inversión de las Demandantes fue inadecuada o ilícita. Las Demandantes solicitan asimismo que el Tribunal determine que las alegaciones falsas formuladas por Argentina resultan irrelevantes tanto para concluir que medió responsabilidad como para determinar la cuantía indemnizatoria en el presente arbitraje[151]. En tanto cada una de estas alegaciones individuales se relaciona con la admisibilidad y legitimación serán analizadas en las siguientes secciones.

El pago de SEPI de USD 300 millones para la cancelación de deudas

270. Las alegaciones de la Demandada sobre el uso indebido de los fondos SEPI por parte de las Demandantes se centran más intensamente en el uso de los USD 300 millones proporcionados por SEPI para cancelar las deudas de ARSA. Las Partes acuerdan en gran medida que Air Comet

[147] *Véanse* párrafos **Error! Reference source not found.** a 181, *supra*.
[148] Resp. Rej. ¶ 189.
[149] Resp. Rej. ¶ 191.
[150] Resp. Rej. ¶ 186.
[151] Cl. PHB ¶ 12.

utilizó la mayoría de estos fondos designados para comprar o subrogar las deudas existentes de ARSA respecto de sus actuales tenedores de deuda[152]. Los pasivos de ARSA fueron luego transferidos de Air Comet a Interinvest, lo cual los convirtió en aportes de capital que en consecuencia aumentaron las participaciones de Interinvest en ARSA[153].

271. La Demandada argumenta que estas acciones violaron los términos del Artículo 8 del CCA, el cual asignaba dichos fondos con el fin de cancelar el pasivo de las Aerolíneas[154]. Según la Demandada, la subrogación benefició a Air Comet en perjuicio tanto de ARSA como del Gobierno de Argentina, que era titular de acciones de ARSA

272. Respecto de ARSA, la Demandada argumenta que "es razonable asumir que la evolución financiera (y en otros aspectos) de las Aerolíneas habría sido distinta si los fondos en cuestión aportados por la SEPI se hubiesen aplicado a cancelar las deudas, como estipulaba el Contrato de Compraventa. Sin embargo, con la maniobra aplicada por el Grupo Marsans, luego de aportados los fondos por la SEPI, las Aerolíneas seguían debiendo esas deudas, sólo que a un nuevo acreedor: casualmente, el Grupo Marsans (que a su vez adquirió los créditos sin pagar nada, gracias al desvío de los fondos de la SEPI)"[155].

273. En cuanto a las acciones propias del Gobierno de Argentina en ARSA, la Demandada argumenta que, dado que dichas reclamaciones fueron en última instancia aportadas al capital de ARSA, Air Comet obtuvo el beneficio adicional de mantener una mayor participación proporcional en el capital de ARSA, con la correspondiente disminución de la participación del resto de los accionistas[156]. La Demandada afirma que la participación de la República Argentina

[152] Resp. CM ¶ 230; Cl. Reply ¶¶ 108-111; *véase también* el Acuerdo de Diciembre de 2001: C-525, pág. 13, con detalle de cada una de las deudas sujetas a subrogación.
[153] Cl. Reply ¶ 110. Pareciera que las Partes acuerdan que después de que Air Comet subrogara las deudas antes mencionadas, las convirtió en una mayor participación accionaria. *Véase* Resp. CM ¶ 232 ("El desvío de los fondos le permitió a Air Comet ser el acreedor principal en el concurso y con posterioridad no sólo ser el accionista mayoritario sino licuar la participación estatal en ARSA").
[154] Resp. Rej. ¶¶ 195, 200. La Demandada también argumenta que la adquisición de los pasivos de ARSA por parte de Air Comet violó la Ley Argentina de Concursos y Quiebras, aunque estos argumentos no resultan claros. *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 214-218.
[155] Resp. Rej. ¶ 210; Resp. CM ¶ 248.
[156] Resp. Rej. ¶ 211.

se redujo del 5,34% al 1,34% por esta medida[157]. La Demandada señala que, como el gobierno retuvo menos del 2% del capital social exigido por la Ley No. 19.550 de Sociedades Comerciales para solicitar información y que se investiguen denuncias ante la Sindicatura, se redujo al papel de "accionista pasivo a merced de los accionistas del Grupo Marsans"[158].

274. Las Demandantes admiten que Air Comet subrogó las reclamaciones de los acreedores de ARSA en lugar de saldar la deuda directamente. En su Dúplica sobre Jurisdicción, describieron con precisión cómo se estructuraron estas operaciones, sobre la base del CCA y dos acuerdos subsiguientes de fecha 15 de octubre de 2001[159] y 3 de diciembre de 2001:[160]

> Dichos acuerdos disponían lo siguiente: (i) Air Comet adquiriría créditos contra ARSA directamente a los acreedores de esta última; (ii) Air Comet lideraría la renegociación con los acreedores de ARSA y el concurso; (iii) Air Comet se subrogaría en los derechos de los acreedores de ARSA para facilitar la negociación de ARSA con sus acreedores en el marco del concurso, y (iv) Air Comet transferiría luego esos créditos a Interinvest, que efectuaría un aumento de capital en ARSA y, en consecuencia, aumentaría las tenencias de Interinvest en dicha aerolínea[161].

275. Las Demandantes sostienen que la subrogación de Air Comet respecto de los derechos de los acreedores de ARSA se realizó con el consentimiento de SEPI. Los pasivos de ARSA fueron finalmente transferidos a Interinvest y se convirtieron en aportes al capital de ARSA, con el aumento correspondiente de las participaciones de Interinvest y la reducción de la deuda de ARSA[162]. Las Demandantes afirman que "[e]sta subrogación se realizó de conformidad con el CCA y el derecho español y el argentino y con la aprobación de SEPI, y está prevista específicamente en el Acuerdo de Diciembre de 2001" formalizado con posterioridad al CCA[163]. Si bien las Demandantes reconocen que las participaciones de la República Argentina en ARSA disminuyeron, las Demandantes argumentan que la supuesta "licuefacción" no era perjudicial para

[157] Resp. Rej. ¶ 212.
[158] Resp. Rej. ¶ 213.
[159] C-584.
[160] C-525.
[161] Cl. Rej. on Juris. ¶ 204.
[162] Cl. Reply ¶ 110.
[163] Cl. Reply ¶ 110.

ARSA, y que la Demandada tuvo la oportunidad de igualar los aportes de capital de Interinvest, pero prefirió no hacerlo[164].

276. Además, las Demandantes señalan su éxito relativo a la liquidación de las deudas de ARSA, al observar que pudieron alcanzar un Acuerdo de Transacción con los acreedores de ARSA, que posteriormente fue aprobado por el Tribunal concursal de la Argentina. Afirman que recién tres años después de su adquisición de las Aerolíneas, ya se había pagado el 97 por ciento del Acuerdo de Transacción de ARSA[165].

277. El Tribunal ha examinado las pruebas minuciosamente y concluye que, a pesar de las alegaciones de la Demandada, el uso por parte de Air Comet de los USD 300 millones no violó ninguno de sus acuerdos, ni la Demandada demostró que violara ninguna ley.

278. De conformidad con el Artículo 9 del CCA, SEPI asumió la responsabilidad de las deudas y de los pasivos precedentes a julio de 2001. Para cumplir dicha obligación, en parte, SEPI se comprometió a transferir USD 300 millones que se destinarían al pago del pasivo/las deudas de Interinvest o de las Aerolíneas. La suma de dinero iba a ser transferida al momento de formalización de conformidad con ciertas instrucciones y prioridades establecidas en el Artículo 9. Dicho artículo también dispone que las partes acordarán el procedimiento para la entrega de los fondos previo a la formalización[166].

279. Interinvest y SEPI celebraron un acuerdo posterior[167], en el cual Interinvest declaró que tenía la intención de comprar créditos pendientes adeudados por ella, ARSA y AUSA a una lista de acreedores enumerados en su Anexo A. Asimismo afirmó que, a tal fin, Interinvest había solicitado a SEPI que realice un aporte de fondos. A su vez, SEPI declara que tiene la intención de aportar los fondos sujetos a si la adquisición de las deudas no procediera. El acuerdo luego registra que SEPI otorga a Interinvest USD 300 millones con el propósito de comprar deudas de Interinvest

[164] Cl. Reply ¶ 109.
[165] TranscripciónTranscripción, págs. 1737-1739.
[166] C-18: CCA celebrado entre SEPI y Air Comet de fecha 2 de octubre de 2001.
[167] C-584: Convenio de Aportes Irrevocables celebrado entre Interinvest y SEPI de fecha 15 de octubre de 2001.

y de las Aerolíneas por un monto de USD 319,51 millones. Entre los acreedores incluidos en la lista de las deudas se encontraban ABN Bank, la propia SEPI y Repsol. El acuerdo fue firmado por ambas partes y la copia que obra en el expediente probatorio lleva un sello que demuestra que se ha producido de un archivo central.

280. El expediente probatorio contiene también un acuerdo adicional relativo a la adquisición de determinadas deudas de ARSA, específicamente las deudas con ABN Bank, SEPI, Indra y Repsol. Este contrato de fecha 3 de diciembre de 2001 fue celebrado entre Air Comet y Transportes de Cercanías, Busursa (Autobuses), Segetur y Viajes Marsans (el "Acuerdo de fecha 3 de diciembre de 2001")[168]. Este acuerdo registra que Air Comet está obligada a utilizar los créditos/pasivos adquiridos como sus propios fondos para contribuirlos irrevocablemente como capital o contribuciones a ARSA de la manera que sea más conveniente desde el punto de vista fiscal. Esta obligación debía cumplirse en el plazo de seis meses computables a partir de la aprobación del acuerdo de los acreedores del concurso preventivo de ARSA (Punto II). En el caso de que los créditos adquiridos se utilizaran de manera distinta a lo acordado, los firmantes del contrato otorgaban a SEPI el derecho irrevocable de exigir de cualquiera de ellos el pago de los importes en cuestión (aproximadamente USD 300 millones) (Punto III).

281. El Punto IV de dicho contrato señala que Air Comet, en calidad de accionista de Interinvest, que era a su vez accionista mayoritaria de ARSA, estaba obligada a enviar a SEPI copia de los certificados emitidos por los auditores de ARSA que acrediten el destino de los créditos adquiridos por Air Comet (según el Punto II). Las partes también declararon que una copia del contrato sería notificada fehacientemente por un notario a SEPI para su conocimiento, conformidad y aceptación de los derechos que le asistían en virtud del contrato. Pareciera que, en la misma fecha, 3 de diciembre de 2001, este contrato fue "elevado" a la condición de documento público ante un notario que también confirmó que se le había solicitado que notificara fehacientemente una copia a SEPI. El notario añade que se expidió una copia a SEPI. El expediente indica que el 5 de diciembre de 2001 otro notario asistió a las oficinas de SEPI y se reunió con el Secretario General

[168] C-525: Contrato celebrado entre Air Comet y Transportes de Cercanías, Busursa, Segetur y Viajes Marsans de fecha 3 de diciembre de 2001.

de esa compañía que declaró ante el notario que estaba familiarizado con el contrato "elevado" a la condición de documento público y que aceptaba expresamente los derechos conferidos a SEPI mediante dicho contrato y que él había revisado, aprobado y firmado los documentos. Por lo tanto, el Tribunal observa que, aunque SEPI no es firmante de tal acuerdo, parece que SEPI estaba familiarizada con él y formalmente de acuerdo con él; el contrato lleva una serie de sellos y timbrados, en particular una apostilla de fecha 1 de julio de 2003.

282. El expediente indica también que el Tribunal de Cuentas español, el cual revisa anualmente diversas actividades de empresas del sector público, auditó estos acuerdos y transacciones particulares. Existen varios informes de auditoría en el expediente probatorio que revelan una revisión contínua de é sta y otras inversiones. El Informe No. 705 expone en detalle la larga historia de la participación del gobierno español y del sector público en las Aerolíneas Argentinas y cómo SEPI llegó a comprar las acciones de las que era titular en Interinvest[169]. El tribunal examinó con cierto detalle las diversas disposiciones del CCA y los contratos descritos anteriormente. Revisó la transferencia de USD 300 millones de SEPI a Air Comet[170] y señaló que USD 27 millones fueron transferidos de la cuenta bloqueada de Interinvest (a la cual se habían transferido USD 300 millones) para pagar un préstamo de corto plazo a ABN Bank[171]. También revisa el convenio de aportes irrevocables de fecha 15 de octubre de 2001 y el acuerdo entre Air Comet y sus accionistas de fecha 3 de diciembre de 2001 (descrito anteriormente). El tribunal entonces examinó la compra de las deudas de los diversos acreedores en lugar de su pago. Al examinar lo ocurrido, el Tribunal de Cuentas expuso detalladamente las explicaciones de SEPI: SEPI consideraba que el derecho de compra (y el derecho de subrogación) en contraposición al pago de las deudas estaba permitido por el CCA. El informe también pone de manifiesto que SEPI era plenamente consciente del contrato y que lo aprobó.

283. En sus conclusiones al Informe No. 705, el Tribunal de Cuentas declaró lo siguiente:

[169] RA-77: Informe de Fiscalización del Tribunal de Cuentas de España, No. 705, de fecha 16 de marzo de 2006 en págs. 72 y ss.
[170] RA-77 con inicio en la pág. 107.
[171] RA-77 con inicio en la pág. 111.

> SEPI aportó 300 millones de dólares a INTERINVEST que según el contrato debían haber sido destinados al pago de pasivos. De este importe, 273 millones fueron utilizados por AIR COMET para la compra de esos pasivos, quedando subrogada en la posición de acreedor frente a ARSA para poder intervenir en el Concurso de acreedores de esta Sociedad; todo ello con el consentimiento de SEPI, que incluso vendió a AIR COMET uno de sus propios créditos frente a ARSA. AIR COMET se comprometió a capitalizar los créditos en ARSA en el plazo de seis meses desde que la Autoridad judicial argentina aprobara su propuesta de quita y espera, habiendo expirado el plazo el 26 de junio de 2003 sin que en la actualidad se conozca si han sido aportados al capital de ARSA[172].

284. En sus recomendaciones, el Tribunal de Cuentas señala que la conducta de SEPI debe cumplir con los términos concretos de la autorización de privatización y cumplir con los procedimientos formales respecto de cualquier modificación. Asimismo, recomendó que SEPI debería exigir el estricto cumplimiento de los compromisos asumidos por Air Comet que seguían pendientes de ejecución en ese momento, teniendo en cuenta, en cualquier caso, la protección de los intereses económicos del sector público. Por último, también recomendó que, en general, en los procesos de privatización en los que las obligaciones debían cumplirse después de la formalización del contrato de transferencia, el consejo consultivo de privatizaciones debería estar involucrado hasta que aquellos compromisos hayan sido ejecutados en su integridad. Sin embargo, el Tribunal de Cuentas no recomendó impugnar el contrato ni invalidarlo, ni tampoco alguna de las medidas adoptadas por SEPI.

285. La inversión de las Demandantes también fue objeto de una nueva revisión por parte del Tribunal de Cuentas. En el Informe No. 765 de fecha 19 de julio de 2007, el tribunal volvió a abordar la transferencia de los USD 300 millones y las diversas otras obligaciones posteriores a la formalización contenidas en el CCA[173]. En su conclusión, el tribunal señaló que SEPI había presentado una serie de otros documentos, que no demostraban plenamente que las deudas habían sido finalmente aportadas a ARSA. Esto parece haber llevado al tribunal a volver a abordar este tema en su siguiente informe (No. 811), el cual se analiza *infra*. El tribunal observó que SEPI había presentado documentación que demostraba que se habían cumplido otros requisitos en virtud del CCA, tales como los aportes de capital de Air Comet de USD 50 millones a ARSA[174].

---

[172] RA-77, Cláusula Vigésimosegunda en pág. 167.
[173] C-585: Informe de Fiscalización del Tribunal de Cuentas de España, No. 765, de fecha 19 de julio de 2007.
[174] C-585, pág. 13, donde se establece que, aunque fuera con siete meses de retraso, el aporte de capital se realizó y que, de hecho, el 25% (USD 13,45 millones) había sido desembolsado de conformidad con los requisitos de las leyes argentinas.

286. Otro informe de fecha 30 de octubre de 2008 (Informe No. 811) también abordó estas cuestiones. El Informe No. 811 volvió a referirse a los acuerdos relativos a las inversiones de las Demandantes los cuales registran que Interinvest y SEPI celebraron el contrato de fecha 15 de octubre de 2001 mediante el cual se acordó que Interinvest compraría pasivos (de Interinvest y de las Aerolíneas) en lugar de cancelar los pasivos, tal como se encontraba previsto en el CCA[175]. Asimismo, registra que, posteriormente, el 3 de diciembre de 2001, Air Comet y sus accionistas firmaron un acuerdo según el cual Air Comet se comprometió a adquirir los créditos de ARSA y que Air Comet se convertiría en acreedor de Interinvest/las Aerolíneas. El Informe No. 811 también registró, tal como se describiera *supra*, que el acuerdo de fecha 15 de octubre de 2001 fue registrado ante notario público y notificado a SEPI para su conocimiento y consentimiento. A su vez, señaló que Air Comet procedió a comprar el crédito/pasivo en los meses de diciembre de 2001 y junio de 2002.

287. El informe No. 811 también analizó los retrasos de SEPI a la hora de proporcionar al tribunal la documentación que refleja la utilización de los fondos otorgados por SEPI[176]. El informe señala que, a la luz de la documentación recibida en última instancia, se podría entender que el compromiso asumido por Air Comet mediante el acuerdo de fecha 3 de diciembre de 2001 relativo al aporte de todos los créditos adquiridos a los fondos propios de ARSA se había cumplido el 21 de noviembre de 2007, aunque con más de cuatro años de retraso. El tribunal menciona que Air Comet obtuvo el beneficio adicional de recibir una mayor participación proporcional en el capital de ARSA, lo cual resultó en una reducción de las participaciones de los demás accionistas[177]. En consecuencia, el informe señala que el dinero aportado, en principio, por SEPI para ayudar a la empresa argentina, puede considerarse como generador de un beneficio para los compradores (Air Comet/las Demandantes). El tribunal indicó que, aunque esto podía justificarse por las modificaciones introducidas en el Acuerdo de fecha 3 de diciembre de 2001 (el convenio

[175] C-527: Informe de Fiscalización del Tribunal de Cuentas de España, No. 811, de fecha 30 de octubre de 2008.
[176] C-527 en págs. 14-15.
[177] C-527 en pág. 15.

de aportes irrevocables, que había sido certificado por notario público), esto no estaba previsto en el CCA, ya que este último había sido autorizado por el Consejo de Ministros[178].

288. En su conclusión, el Informe No. 811 declara lo siguiente:

> SEPI aportó 300 millones de dólares a INTERINVEST que según el contrato debían haberse destinado al **pago de pasivos** del grupo argentino. De este importe AIR COMET, con el consentimiento de SEPI, utilizó 273 millones para la compra de esos pasivos asumiendo el compromiso de capitalizar los créditos en ARSA en un plazo que expiraba el 26 de junio de 2003. La documentación finalmente aportada por SEPI con sus alegaciones pone de manifiesto que los pasivos han sido aportados al capital de ARSA, aunque con más de 4 años de retraso[179].

289. Aunque la Demandada argumenta que la compra de la deuda de ARSA y la subrogación respecto de los créditos de ARSA no cumplían con los términos del CCA[180], las referencias *supra* indican que SEPI estaba, de hecho, enterada de la compra de la deuda y la subrogación por parte de Air Comet y prestaba su consentimiento, tal como lo determinara el Tribunal de Cuentas español. En estas circunstancias, pareciera que, aunque la adquisición y la subrogación pueden no estar de acuerdo con el CCA como fuera inicialmente contemplado, las partes acordaron posteriormente un manejo diferente de los USD 300 millones aportados por SEPI. No hay indicios de que SEPI alguna vez haya planteado un reclamo al respecto o de que pretendía anular el CCA sobre esta base. De hecho, la posición de SEPI ante el Tribunal de Cuentas era que esto estaba permitido por el CCA. En dicho contexto, el Tribunal concluye que no existen fundamentos para determinar que el supuesto incumplimiento de las condiciones del CCA fue un hecho ni que cualquier desviación respecto de las condiciones originales del CCA proporcionaría una base para concluir que la transacción era ilegal o justificaría la denegación de jurisdicción sobre la base de que la inversión no se realizó "conforme a [la] legislación [argentina]"[181].

[178] El Tribunal observa que, si bien el informe hace referencia a otras controversias entre SEPI y Air Comet relativas a determinadas contingencias que surgieron después de la suscripción del CCA, no existen indicios de un conflicto entre SEPI y Air Comet relativo al aporte o la utilización de fondos pagados por SEPI en virtud del CCA (es decir, los USD 300 millones o los USD 248 millones para la implementación del Plan de Negocios).
[179] C-527 en pág. 18 (versión en español) y en pág. 14 (versión en inglés).
[180] *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 200-210.
[181] *Véase* TBI, Artículo III.

290. La Demandada alega también que la adquisición de la deuda de ARSA y la subrogación por parte de Air Comet eran violatorios de la ley argentina[182]. El Tribunal observa que estos argumentos no fueron desarrollados de manera satisfactoria. A pesar de ello, el Tribunal ha considerado estos argumentos y señala que los tribunales argentinos revisaron el manejo del proceso concursal de ARSA y aprobaron sus diversas etapas.

291. El proceso concursal de ARSA fue finalmente cerrado por los tribunales argentinos en junio de 2011[183]. El Tribunal está de acuerdo con la afirmación de las Demandantes de que el proceso concursal de ARSA era el lugar adecuado para plantear cualquier presunta ilegalidad o falta de adecuación relacionada con la inversión y el expediente parece indicar que la Demandada no lo hizo oportunamente. El Tribunal ha considerado la afirmación de la Demandada de que la conclusión del proceso concursal de ARSA en los tribunales argentinos no predetermina en modo alguno la legalidad de las acciones de las Demandantes durante el concurso preventivo[184]. Sin embargo, la Demandada no ha podido establecer en este arbitraje ninguna base sobre la cual el Tribunal pudiera constatar que la adquisición de la deuda de ARSA y la subrogación por parte de Air Comet en sí mismas violaban la legislación argentina.

292. Los argumentos de la Demandada en relación con el efecto de los procesos penales españoles respecto del trato fiscal de la adquisición de los pasivos de ARSA por parte de Air Comet serán analizados *infra*[185].

293. Asimismo, la Demandada argumenta que la adquisición de la deuda de ARSA y la subrogación por parte de Air Comet y la posterior capitalización realizada por Interinvest de los créditos aportados por Air Comet licuó indebidamente sus participaciones en ARSA y AUSA[186].

---

[182] *Véase* Resp. Rej. ¶¶214-218.
[183] *Véase* C-768: sentencia del Juzgado en lo Comercial de Buenos Aires de fecha 17 de junio de 2011 mediante la que se dio por concluido el proceso concursal de ARSA, iniciado el 22 de junio de 2001, presentada con la carta de las Demandantes de fecha 30 de agosto de 2011; *véase también* C-771 - sentencia del Juzgado en lo Comercial de Buenos Aires de fecha 15 de agosto de 2011, presentada con la carta de las Demandantes de fecha 8 de noviembre de 2011, en la que el tribunal resolvió formalmente considerar el plan concursal cumplido y el proceso concursal de ARSA completado, sujeto a la evaluación final, el pago de costas, y el pago a los últimos acreedores restantes.
[184] Carta de la Demandada de fecha 26 de octubre de 2011, pág. 3.
[185] *Véase* Sección IV.E, *infra*.
[186] *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 211-213.

Tal como se señalara en el párrafo 273 *supra*, la Demandada afirma que la participación de la República Argentina decreció del 5,34% al 1,34%, lo que, según ella, la redujo al carácter de "accionista pasivo". La Demandada no ha explicado cómo dicho efecto del tratamiento de la deuda de ARSA era inadecuado. Las Demandantes admiten que la capitalización de los créditos resultó en la reducción de la participación de la Demandada y observan que a la Demandada se le ofreció la oportunidad de realizar aportes de capital en ese momento, lo cual hubiera evitado la dilución de su participación y que prefirieron no hacerlo. La dilución de la participación de la Demandada fue consecuencia de la capitalización y la Demandada podría haber evitado esa consecuencia al llevar a cabo su propio aporte de capital. Tras determinar que la capitalización no era inadecuada, se deduce que el aporte de capital resultante y la diluciónde la participación de la Demandada tampoco fueron inadecuados. La Demandada no ha demostrado que la simple reducción de su participación proporcional era contraria a cualquier ley o perjudicial para la propia ARSA.

El pago de SEPI de USD 248 millones para el Plan Industrial de Air Comet

294. La Demandada alega que Air Comet no utilizó debidamente los fondos de SEPI de USD 248 millones para ejecutar su Plan Industrial. La Demandada aduce que estos fondos debían utilizarse para "a) optimizar la red y rutas optimizando la flota, b) mejorar la efectividad de la gestión comercial, y c) racionalizar los costos y procesos mediante la aplicación de iniciativas sin reducción de la plantilla"[187]. La Demandada alega que las certificaciones que obtuvo Air Comet para demostrar el uso de los fondos sólo sirvieron para justificar los movimientos de fondos bancarios, no el destino de los fondos para fines específicos[188]. Por el contrario, basándose en la información provista por su perito, KPMG, la Demandada alega que estos fondos se utilizaron para pagar las operaciones diarias de las Aerolíneas[189]. La cuestión principal que plantea la Demandada es si estos fondos se contribuyeron verdaderamente para "ejecutar o a los fines de

[187] Resp. CM ¶ 250. El Tribunal advierte que si bien el CCA hace referencia a un Plan Industrial como base de las obligaciones de Air Comet establecidas en el CCA (designado como "Anexo I" en el CCA), el Plan Industrial no se encuentra adjunto a C-18, y no queda claro si este documento se agregó a alguna otra parte del expediente. Dado que los argumentos de las Partes se centraron en las obligaciones establecidas en el CCA, el Tribunal, al igual que las Partes, abordó estos argumentos con el lenguaje del propio CCA.
[188] Resp. Rej. ¶¶ 221-223.
[189] *Véase* KPMG ER2, ¶¶ 3.4.1 y ss. (en particular ¶ 3.4.6).

implementar el Plan Industrial" de las Aerolíneas, como también los salarios[190]. En este sentido, se basa en el análisis de KPMG de que aproximadamente el 80% (USD 203 millones) se destinó a gastos operativos.

295. Las Demandantes alegan que destinaron los fondos de SEPI de USD 248 millones de conformidad con el CCA. Según las Demandantes, SEPI, Air Comet e Interinvest acordaron que los fondos se le transferirían a Interinvest de la siguiente manera: (i) USD 128 millones en octubre de 2001 una vez pasado ante escribano el CCA, y (ii) una vez que Interinvest hubiera desembolsado y certificado el destino de los primeros USD 100 millones, SEPI le transferiría cuatro aportes de USD 30 millones cada uno, con lo que se llegaba al total de USD 248 millones comprometidos en el CCA. SEPI liberaría cada una de esas transferencias recién después de recibir de PricewaterhouseCoopers (PwC) la certificación que confirmara que los fondos correspondientes a la transferencia anterior se habían destinado de conformidad con el CCA[191]. Las Demandantes afirman que Interinvest transfirió entonces la mayor parte de este monto directamente a las Aerolíneas para pagar, entre otras cosas, las cuotas del *leasing*, combustibles, salarios, reparaciones, tasas aeroportuarias y obligaciones tributarias[192]. Por cada uno de estos pagos, PwC emitió un certificado que justificaba el uso de los fondos[193].

296. Por los motivos expuestos *infra*, el Tribunal concluye que la Demandada no logró demostrar que el uso de los USD 248 millones por parte de las Demandantes haya sido indebido o ilícito y, en cualquier caso, de qué manera podría verse afectada la jurisdicción del Tribunal por un uso indebido o ilícito de fondos.

297. El Tribunal advierte que el Artículo 9 del CCA dispone:

> En cuanto a la cantidad de 248.000.000 USD, el COMPRADOR podrá asignar dicha cantidad a los distintos pagos o inversiones a realizar por las SOCIEDADES o por la COMPAÑÍA a favor de las SOCIEDADES en ejecución o con la finalidad de implementar el PLAN INDUSTRIAL.
>
> …

[190] Resp. Rej. ¶¶ 218-226.
[191] Cl. Rej. on Juris. ¶ 208.
[192] Cl. Rej. on Juris. ¶¶ 209-211, con cita de C-586 - C-596.
[193] *Íd.*; *véase también* Cl. Reply ¶ 107.

> En caso de que de la certificación de auditor resultase que se han destinado cantidades para uso distinto de pagos o inversiones a realizar por las SOCIEDADES o por la COMPAÑÍA a favor de las SOCIEDADES en ejecución o con la finalidad de implementar el PLAN INDUSTRIAL, el COMPRADOR estará obligado al reembolso de las mismas, pudiendo el VENDEDOR compensar esta obligación con la de pago que puede tener subsistente. Las cantidades reembolsadas no podrán ser exigidas nuevamente por el COMPRADOR, con lo que se considera que la obligación primitiva del VENDEDOR se reducirá en la misma cantidad[194].

298. Al igual que el uso de fondos para adquirir las deudas de ARSA, las cuestiones relacionadas con el uso de los USD 248 millones también fueron objeto de investigación por el Tribunal de Cuentas. El Tribunal de Cuentas resolvió que los USD 248 millones se aportaron a Interinvest y las Aerolíneas, si bien el CCA contemplaba su aporte al Plan Industrial, incluida la ampliación de la flota de las Aerolíneas y el desarrollo de rutas nuevas. En su Informe No. 705, el Tribunal de Cuentas analizó el uso de estos fondos y resolvió que la mayor parte de los fondos se destinaron al pago de gastos operativos[195]. Advirtió que, en respuesta a las consultas de SEPI, Air Comet manifestó que, si no hubiera invertido los fondos en gastos operativos, habría sido imposible evitar la quiebra dado que varios de los aviones no habrían podido volar y había que pagar los salarios. Todo esto habría tenido un impacto muy negativo en la implementación del Plan Industrial[196]. El Tribunal de Cuentas también analizó las diversas respuestas que brindó SEPI que, aunque continuó con el seguimiento y la obtención de más información de Air Comet, defendió el uso de los fondos por parte de Air Comet y siguió anticipando fondos hasta transferir por completo los USD 248 millones a Air Comet[197].

299. En su Informe No. 765, el Tribunal de Cuentas concluyó que Air Comet había demostrado el aporte de 22 de las 23 aeronaves adicionales que se había comprometido a suministrar en el CCA[198]. El Tribunal de Cuentas advirtió, asimismo, que SEPI penalizó a Air Comet por la suma de USD 86.957 por no suministrar la última aeronave, tal como se estableció en el Artículo 9 del

[194] C-18, Artículo 9.
[195] RA-77 en págs. 120-135 y 167-168.
[196] RA-77 en págs. 123-124.
[197] El expediente indica también que, en el contexto de una acción judicial tratada ante el Juzgado de Instrucción de Madrid, SEPI presentó un informe sobre las certificaciones de PwC por el uso de los USD 248 millones. *Véase* el documento KPMG Supp. 3-4, pág. 3, en el que se hace referencia a "B) Documentación relativa a la justificación del destino de los 248.000.000 USD entregados a AIR COMET, S.A. para ejecución del Plan Industrial".
[198] C-585 en Artículo 7(f), si bien 8 de los aviones en cuestión se entregaron después de la fecha pactada.

CCA citado *supra*. El Artículo 7 del CCA alude a ciertos compromisos específicos comprendidos en el "Plan Industrial", tales como mantener la cantidad de empleados, aportar USD 50 millones al capital, conservar una participación mayoritaria en las aerolíneas, ampliar las rutas de las Aerolíneas y ampliar la flota mediante un total de 23 aviones.

300. Al igual que en el caso de USD 300 millones, las pruebas indican que SEPI sabía cómo Air Comet estaba utilizando los USD 248 millones previstos para la ejecución o implementación del Plan Industrial. Además de aplicar una multa de USD 86.957 por la falta de suministro de un avión, SEPI no invoca ningún recurso contractual contra Air Comet ante los posibles incumplimientos del CCA. Tampoco SEPI o el Gobierno español pretenden revocar el contrato ante el posible incumplimiento de Air Comet. Por lo tanto, no existe motivo alguno para que el Tribunal concluya que el uso de los USD 248 millones por parte de las Demandantes haya sido ilícito o indebido.

El propio aporte de capital de USD 50 millones de las Demandantes

301. Conforme al Artículo 7(c) del CCA, Air Comet estaba obligada a aportar USD 50 millones de la siguiente manera:

> El COMPRADOR, mediante la oportuna ampliación de capital, dará entrada a nuevos socios de carácter institucional, en un plazo no superior a NUEVE MESES desde la FORMALIZACIÓN, comprometiéndose el COMPRADOR, en ese tiempo, a la realización de la misma, por un importe de, al menos, 50.000.000 USD dólares americanos (en su contravalor en pesos argentinos). El COMPRADOR se compromete a que al menos un 15% de los nuevos socios sean inversores de nacionalidad argentina que reúnan condiciones de idoneidad. Dicha ampliación podrá ser realizada de una sola vez o por tramos, durante el periodo señalado. El cumplimiento del presente compromiso de ampliación de capital se garantiza con una cláusula penal de TRES MILLONES (3.000.000) de dólares americanos (USD), que será abonada por el COMPRADOR al VENDEDOR a primer requerimiento y sin que quepa oponer excepción alguna, tan pronto como se acredite que el COMPRADOR ha incumplido la obligación, y esta situación no se ha subsanado en el plazo de 4 meses.

302. La Demandada señala que Air Comet no cumplió con el requisito relativo al aporte, ya que sólo pagó USD 13,5 millones del total acordado y lo hizo siete meses después del plazo establecido en el Artículo 7(c) del CCA[199].

[199] Resp. Rej. ¶ 230; *véase también* Transcripción, pág. 1552 (KPMG).

303. Por su parte, las Demandantes sostienen que, a través de Air Comet, aportaron en total USD 24,2 millones durante su período de gestión de las Aerolíneas[200]. Esta suma incluye aportes de dinero de USD 13,5 millones a Interinvest[201], USD 9,9 millones a ARSA[202] y USD 0,8 millones a AUSA[203]. Las Demandantes no afirman haber pagado el total de USD 50 millones requerido por el Artículo 7(c).

304. El Tribunal señala que ninguna de las Partes indica que Air Comet alguna vez haya incumplido con su obligación de efectuar la inversión de USD 50 millones, o que SEPI haya tomado los recaudos establecidos en el CCA o haya actuado de cualquier otro modo en este sentido. La obligación de aportar los USD 50 millones al capital también fue objeto de análisis por parte del Tribunal de Cuentas. En su Informe No. 765, el Tribunal de Cuentas español concluyó que Air Comet había cumplido su obligación de ampliar el capital de ARSA con USD 50 millones (aunque lo hizo con cierto retraso)[204]. El Tribunal de Cuentas decidió que Air Comet pagó de contado alrededor del 25% del monto el 9 de febrero de 2003 y el saldo el 11 de febrero de 2005[205].

305. Por ende, el Tribunal resuelve que la Demandada no logró demostrar el supuesto incumplimiento del CCA y que las Demandantes realizaron aportes de capital adicionales a las Aerolíneas después de su inversión inicial.

[200] Cl. Rej. on Juris. ¶ 215; Cl. Reply ¶ 107 (en particular, nota al pie 239); Cl. PHB ¶ 7.
[201] Las Demandantes aluden al estado de cuenta de Citibank de Interinvest al 2 de enero de 2004: C-597 y Estados Contables de Interinvest (2004): C-598.
[202] Las Demandantes hacen referencia a los siguientes documentos: Mensaje SWIFT, Transferencia de 4,4 millones de Air Comet a ARSA, 7 de febrero de 2008: C-599; Mensaje SWIFT, Transferencia de 3,285 millones de Air Comet a ARSA, 7 de febrero de 2008: C-600; Mensaje SWIFT, Transferencia de 0,315 millones de Air Comet a ARSA, 15 de febrero de 2008: C-653; Carta de Air Comet al Banco Santander en la que solicita transferir 1,9 millones (ARS 6,05 millones) a ARSA, 4 de julio de 2008: C-601; y Extracto bancario de Air Comet, 29 de julio de 2007, el cual confirma una transferencia de 1,9 millones (ARS 6,05 millones) a ARSA: C-654.
[203] Las Demandantes mencionan una transferencia de USD 800.000 de Viajes Marsans S.A. a AUSA, 11 de noviembre de 2008: C-602.
[204] C-585.
[205] C-585, pág. 21. Para justificar su conclusión de que al 11 de febrero de 2005 el saldo se encontraba pago, el Tribunal de Cuentas invoca un documento emitido por un auditor público argentino en el que se certifica que en esa fecha Air Comet desembolsó USD 45,7 millones de dólares mediante el libramiento de un cheque bancario (*véase* página 13).

2. Inversiones posteriores de las Demandantes

306. En respuesta a los alegatos de la Demandada de que las Demandantes no invirtieron siquiera un solo peso en las Aerolíneas, las Demandantes aseveran que, además de los aportes de capital realizados (descritos *supra*), también reinvirtieron en las Aerolíneas los USD 106 millones de ganancias que percibieron las Aerolíneas durante los años 2002, 2003 y 2004[206]. Tal como se analiza *infra*, las Demandantes mencionan dos aspectos fundamentales de su inversión en las Aerolíneas. En primer lugar, sostienen que Air Comet y las otras empresas del Grupo Marsans aportaron importantes "sinergias" a las Aerolíneas. En segundo lugar, hacen hincapié en cómo mejoraron la flota de las Aerolíneas y su pedido "masivo" de aeronaves adicionales.

Las "sinergias" que aportó el Grupo Marsans

307. Las Demandantes alegan que, bajo su control, las Aerolíneas pasaron a formar "parte de una red más amplia de empresas especializadas en el transporte aéreo y el turismo, con más de 11.000 empleados"[207]. Las Demandantes describen estas sinergias:

> Al igual que cualquier entidad bien administrada dentro de un grupo integrado de empresas, ARSA y AUSA pudieron beneficiarse con las actividades de las demás empresas (lo que incluyó ventas de Viajes Marsans—el mayor grupo de viajes de España—o las negociaciones de Astra) y sus recursos (el nodo de Air Comet en Madrid para Europa, el acceso de Viajes Marsans a Amadeus y IATA, por citar unos pocos). La gestión de las Demandantes les permitió a las Aerolíneas Argentinas redoblar sus fortalezas (en el área de mantenimiento, por ejemplo) y mitigar sus pasivos (en parte, mediante el envío de aeronaves a Air Comet)[208].

308. Las Demandantes mencionan, en particular, los siguientes beneficios recibidos por las Aerolíneas: la canalización de las ventas del Grupo Marsans hacia ARSA y AUSA; la negociación de descuentos para las empresas del Grupo Marsans; sistema de reservas unificado, sistema de *clearing* de tarifas aéreas y sistema de gestión de ingresos; operaciones de vuelo unificadas; mantenimiento unificado de aeronaves; arrendamiento intersocietario de aeronaves; reasignación intersocietaria de aeronaves; uso intersocietario de las aeronaves para vuelos chárter; y compra unificada de aeronaves[209]. Las Demandantes aseguran que el Grupo Marsans brindó a las

[206] Cl. PHB ¶ 7; Cl. Mem. ¶ 48.
[207] Cl. Mem. ¶ 36; *véase también* Díaz Ferrán WS ¶ 6.
[208] Cl. Reply ¶ 67.
[209] Cl. Reply ¶ 61.

Aerolíneas un trato preferencial entre las empresas de Marsans, a través de ciertas decisiones como la transferencia de pasajeros de otras líneas aéreas del Grupo Marsans a los vuelos Madrid-Buenos Aires de ARSA, la firma de un acuerdo para utilizar la flota de Air Comet, la prestación de servicios de asesoramiento y asistencia gerencial, y el uso por parte de otras aerolíneas del Grupo Marsans de los centros de mantenimiento de ARSA a fin de generar ingresos adicionales para ARSA[210].

309. La Demandada le resta importancia a las denominadas sinergias de las Demandantes. En primer lugar, la Demandada asevera que las Demandantes no aportaron prueba alguna sobre los supuestos descuentos que recibió la Aerolínea a través de su conexión con el Grupo Marsans[211]. Y, por el contrario, el Informe del perito de la Demandada, Oliver Wyman, pone de relieve el impacto negativo de las "sinergias". El Informe Wyman señala, en particular, los costos relativamente altos de marketing y ventas debido a la confianza en canales indirectos de ventas, lo que significó mayores comisiones de agencias, costos de reserva más altos y un motor de reservas web costoso[212].

310. En segundo lugar, la Demandada alega que las supuestas "sinergias" de las Demandantes no fueron más que un proceso de vaciamiento por parte del Grupo Marsans. Según la Demandada, "las Demandantes no tenían nada que ofrecerle a las Aerolíneas"[213]. Y agrega: "[e]n general, lo que las Demandantes presentan como "beneficios" para las Aerolíneas fueron básicamente réditos para el Grupo Marsans (por ejemplo, utilización de los hoteles de este último por la tripulación de Aerolíneas, etc.). …[e]n realidad se trató de una conducta parasitaria del Grupo Marsans, quien se aprovechó de las Aerolíneas, extrajo todo lo que pudo de ellas y las dejó en un estado ruinoso y de inminente quiebra"[214].

[210] Cl. Reply ¶ 62.
[211] Resp. Rej. ¶ 77. La Demandada resta importancia al testimonio del Sr. Pascual de Riva.
[212] Wyman ER , § 6.3.4-6.3.4.4.
[213] Resp. Rej. ¶ 71.
[214] Resp. Rej. ¶ 73.

Adquisición de aeronaves

311. Las Demandantes señalan la ampliación por parte de Interinvest de la flota de aviones de las Aerolíneas durante su control de las Aerolíneas. Afirman que las Aerolíneas pudieron "incorporar" 50 aviones entre finales de 2001 y finales de 2008, si bien no se ha aclarado íntegramente si todos estos aviones fueron comprados o arrendados[215]. Las Demandantes destacan en particular que ARSA firmó un contrato de arrendamiento por un monto de USD 557,8 millones respecto de aeronaves Boeing en 2004, "que le permitió a la aerolínea operar más vuelos de larga distancia e incrementar su capacidad de transporte de pasajeros en las rutas nacionales e internacionales"[216]. En 2006, el Grupo Marsans suscribió un Memorando de Entendimiento con Pratt & Whitney con el objetivo de equipar parte de la flota de Aerolíneas con nuevos motores y proporcionar servicios de mantenimiento[217]. Las Demandantes también compraron un simulador de vuelo Boeing 737 que afirman que brindaba ventajas significativas a las Aerolíneas[218].

312. Las Demandantes señalan una serie de importantes compras de aeronaves realizadas durante su gestión de las Aerolíneas, que alcanzó un total de 73 nuevas aeronaves[219]. En primer lugar, señalan un acuerdo marco que el Grupo Marsans (a través de una subsidiaria irlandesa, Astra) celebró con Airbus en el mes de julio de 2006 respecto de doce Airbus A330-200, de los cuales seis irían a ARSA[220]. Las Demandantes también resaltan los acuerdos posteriores suscritos entre Astra y Airbus para adquirir lo siguiente[221]: 1) cinco aviones Airbus A330-200

[215] Cl. Mem. ¶ 44. En su Réplica, las Demandantes parecen modificar la cantidad a 45 aeronaves: "Entre noviembre de 2001 y junio de 2008, las Demandantes también incorporaron a la flota de las Aerolíneas Argentinas un total de 45 aeronaves adicionales, lo que incluyó diecisiete aviones Boeing 737-500, trece aviones MD-80, cinco Boeing 737-200, tres Boeing 747-400, dos Airbus A-310, dos Airbus A-320, dos Airbus A-340 y un Boeing 737-300F". *Véase* Cl. Reply ¶ 90.
[216] Cl. Mem. ¶ 45; Cl. PHB ¶ 8; C-19.
[217] Cl. Mem. ¶ 58; C-45 (Memorando de Entendimiento de fecha 19 de septiembre de 2006); y C-50 (Contrato de Compra y Soporte de fecha 18 de mayo de 2007).
[218] Cl. PHB ¶ 8; Declaración Testimonial del Sr. Pascual de Riva, Transcripción, pág. 408.
[219] Debe destacarse, no obstante, que esta cantidad total pareciera incluir los doce A330-200 de la compra inicial en julio de 2006, aunque sólo seis de los aviones estaban destinados a ARSA.
[220] Cl. Reply ¶ 96; C-41 (Carta de Intención de fecha 18 de julio de 2006) y C-49 (Contrato de Compraventa del mes de diciembre de 2006).
[221] *Véase, por ejemplo*, Cl. Reply ¶ 100; *véanse también* C-576, C-666 y C-575. Aunque las Demandantes no declaran explícitamente que cada uno de estos aviones estaba destinado al uso primario o exclusivo de ARSA o AUSA, ello se encuentra implícito en las descripciones de las Demandantes que incluyen los paréntesis anteriores.

adicionales[222], 2) 42 aviones Airbus A320-200 que serían entregados desde julio de 2010 a 2014 (las Demandantes afirman que "[e]ste pedido estaba destinado específicamente a las flotas de ARSA")[223], 3) diez aviones Airbus A350-900 a ser entregados en 2014 (las Demandantes afirman que "[e]ste pedido estaba destinado a complementar los A330-200 pedidos anteriormente")[224], y 4) cuatro aviones Airbus A380-800 que se entregarían en 2011 y 2012 (aviones jumbo que eran "ideales para la ruta Buenos Aires-Madrid")[225].

313. La Demandada argumenta que la flota incorporada por las Demandantes "era vetusta, con bajos índices de confiabilidad de despacho y marcados índices de deformación de fuselaje y penalización de performance"[226]. La Demandada también argumenta que las aeronaves no fueron "adquiridas" sino que fueron recibidas en virtud de contratos de leasing y, como tales, no pueden considerarse "adquisiciones" que ingresaban al patrimonio de las Aerolíneas[227]. Por último, la Demandada sostiene que las Demandantes no agregaron los tipos y las cantidades de aeronaves designadas en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones de 2001, dentro de los plazos contemplados por dicho acuerdo[228]. El perito de la Demandada, KPMG, afirma que

> [D]e los 248 millones de dólares destinados al Plan industrial, AIR COMET sólo destinó una porción reducida a inversiones, cuando el Plan contemplaba la necesidad de inversiones para la ampliación de la flota. El Grupo Marsans incorporó aeronaves antiguas y modelos diferentes a los tipificados en el contrato de compraventa. De haber cumplido con los modelos detallados en el mencionado contrato, en el año 2001, las aerolíneas, al 2004, hubieran contado con 12 Airbus 320/321, siete Airbus 340-200/300 y otras cuatro aeronaves de otros tipos, flota que hubiera implicado una situación operativa para las aerolíneas totalmente diferente[229].

[222] C-56 (Contrato de Opción de Compraventa de Aeronaves de fecha 11 de octubre de 2007).
[223] C-54 (Memorando de Entendimiento de fecha 11 de octubre de 2006); C-576 (Contrato de Compraventa de fecha 7 de diciembre de 2007).
[224] C-55 (Memorando de Entendimiento de fecha 11 de octubre de 2006); C-666 (Contrato de Compraventa de fecha 7 de diciembre de 2007).
[225] C-26 (Memorando de Entendimiento de fecha 11 de octubre de 2006); C-575 (Contrato de Compraventa de fecha 7 de diciembre de 2007).
[226] Resp. CM ¶ 270; *véase también* KPMG ER1 § 21.1.6 ("[C]abe mencionar que la antigüedad de las aeronaves incorporadas en el período 2001-2008, a través de leasing, era de 10 a 25 años, con un promedio de 16 años de antigüedad al momento del inicio del contrato de *leasing*").
[227] Resp. CM ¶ 272.
[228] Resp. CM ¶¶ 277-279.
[229] KPMG ER1, § 7.1.1-7.1.2.

314. Según la opinión del Tribunal, no es necesario decidir si estas inversiones adicionales realmente califican como inversiones a los fines de fundamentar la jurisdicción. Como se determinó en la Decisión sobre Jurisdicción, las Demandantes han alcanzado el umbral de prueba establecido para una inversión. El Tribunal no concluye que las pruebas adicionales presentadas por la Demandada sobre el fondo afectan dicha conclusión. En todo caso, se han facilitado al Tribunal pruebas más detalladas de que se llevaron a cabo inversiones protegidas, tal como se señalara *supra*.

315. El Tribunal observa que, en cualquier caso, cuando Air Comet se hizo cargo de la operación de las Aerolíneas, habían cesado completamente sus operaciones y estaban al borde de la quiebra. Si las Demandantes no hubieran realizado su inversión, ese habría sido el final de las Aerolíneas. En lugar de indicar que las Aerolíneas cesaron completamente sus operaciones (o que su control fue tomado por la Demandada y operada por ella), las pruebas indican que las Aerolíneas volvieron a funcionar y funcionaron bastante bien durante varios años. Las pruebas indican que Air Comet, de hecho, invirtió en las Aerolíneas al reinvertir ganancias, al expandir la flota y al darle a las Aerolíneas acceso a numerosos beneficios a través de los sistemas de ventas y reserva del Grupo Marsans, los sistemas de gestión y el arrendamiento y compra de aeronaves. El Tribunal concluye que las Demandantes también llevaron a cabo inversiones adicionales en las Aerolíneas. Según el Tribunal, los argumentos de la Demandada en respuesta a estos puntos en verdad se refieren al valor de las Aerolíneas y a qué indemnización, si la hubiere, corresponde debido a su expropiación. En consecuencia, la cuestión que consiste en determinar si las Demandantes reinvirtieron ganancias y contribuyeron con sinergias es pertinente para determinar el valor de la inversión de las Demandantes y no su existencia y será abordada, según sea necesario, en el análisis de fondo, a continuación. En aras de mantener un orden adecuado, el Tribunal observa que la Demandada no ha logrado probar su afirmación de que la inversión de las Demandantes era totalmente oportunista en el sentido de que la inversión se realizó con el fin de apropiarse indebidamente de la financiación proporcionada por SEPI; las pruebas demuestran claramente que las Demandantes operaron las Aerolíneas durante varios años y aportaron la financiación provista por SEPI, así como sus propios fondos, para saldar la deuda de los acreedores de las Aerolíneas pendientes de

pago al momento de la inversión y respecto de las operaciones en curso de las Aerolíneas posteriores a ello.

E. Procesos judiciales que involucran al Grupo Marsans

316. La Demandada ha informado en sus escritos de una serie de procedimientos legales que involucran a las Demandantes y al Grupo Marsans en España y Argentina. La Demandada abordó la mayoría de estos casos en la etapa jurisdiccional del presente procedimiento, y argumentó que la inversión de las Demandantes era, por lo tanto, ilegal. En su Decisión sobre Jurisdicción, este Tribunal desestimó la excepción planteada por la Demandada con base en que estas supuestas ilegalidades ocurrieron luego de que se realizara la inversión[230]; no obstante, el Tribunal señaló que "algunos de los argumentos planteados son susceptibles de afectar el fondo de la reclamación" y que "las Partes tendrán la posibilidad de hacer presentaciones en el futuro respecto de estos argumentos según corresponda durante la etapa de fondo de la diferencia del Arbitraje"[231].

317. La Demandada se ha referido a por lo menos siete procedimientos e investigaciones diferentes que tramitan en los tribunales españoles y por lo menos a tres procedimientos diferentes pendientes ante los tribunales argentinos. A continuación, se presenta una descripción sucinta de cada procedimiento, tal como fuera caracterizado por las Partes.

1. Procesos jurídicos que tramitan en España

<u>Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6</u>

318. En las excepciones planteadas a la jurisdicción, la Demandada afirmó que, en virtud de los términos del Contrato de Compraventa de Acciones de 2001, SEPI debía proporcionar financiación a Air Comet, una parte de la cual se utilizaría para saldar las deudas de ARSA. Según la Demandada, en lugar de cumplir con los términos del CCA, Air Comet utilizó estos fondos de SEPI para comprar la deuda pendiente de los acreedores existentes, subrogando así las reclamaciones[232]. Las Demandantes por su parte han afirmado que la adquisición de pasivos por

[230] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 318.
[231] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 331.
[232] *Véase, por ejemplo,* Resp. Mem. on Juris., ¶¶ 254-268; Resp. Reply on Juris., ¶¶ 286-308; RA-79.

parte de Air Comet, la posterior transferencia de los créditos a Interinvest y el aumento de capital respecto de ARSA fueron llevados a cabo de manera lícita[233].

319. Estas alegaciones relativas a la asignación de fondos de SEPI han sido objeto de una investigación penal preliminar ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 contra los señores Díaz Ferrán, Pascual Arias y Mata Ramayo. Las Partes acuerdan que estas alegaciones fueron desestimadas el 7 de septiembre de 2011, con la excepción de una alegación restante[234]. Según lo descrito por las Demandantes, las alegaciones desestimadas incluyen las siguientes: delitos de falsificación de los estados o libros contables de Air Comet, exacción ilegal, estafa procesal y la malversación de fondos públicos[235]. La reclamación restante se refería a un delito contra la Hacienda Pública española sobre la base del impago de impuestos de sociedades por parte de Air Comet, cometido con la participación o intervención de los Sres. Díaz Ferrán, Pascual Arias y Mata Ramayo[236].

320. El 9 de diciembre de 2013, el Juzgado Central de lo Penal No. 1 de Madrid declaró culpables a Sres. Díaz Ferrán y Mata Ramayo de culpables de evasión de impuestos societarios en relación con el incumplimiento por parte de Air Comet de informar el beneficio que percibió a partir de la subrogación de la deuda de ARSA[237]. Los señores Díaz Ferrán y Mata Ramayo fueron condenados a dos años y dos meses de prisión y a abonar una multa de 99 millones de euros (que

[233] Cl. Reply ¶ 365. *Véase* "Inversiones de las Demandantes" en ¶ 263 y ss. *supra*, para acceder a un análisis adicional de las acciones de las Demandantes con respecto a las obligaciones contenidas en el CCA.
[234] RA-172ter; Carta de las Demandantes del 8 de noviembre de 2011, pág. 4; Cl. Reply ¶ 366; *véase también* Carta de las Demandantes de fecha 8 de noviembre de 2011, pág. 2, nota al pie 6.
[235] Carta de las Demandantes del 8 de noviembre de 2011, pág. 5, que cita RA-172ter (Orden del Juzgado Central de Instrucción No. 6 de Madrid del 7 de septiembre de 2011), segunda conclusión legal.
[236] Carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011, pág. 2; Carta de las Demandantes del 8 de noviembre de 2011, pág. 4; RA-172ter.
[237] RA-669. Esta sentencia sólo analizó alegaciones de que los Sres. Mata Ramayo y Diaz Ferrán, en calidad de accionistas y directores de Air Comet cometieron delitos contra el Tesoro de España al no haber pagado impuestos sobre el aumento en el valor de Air Comet como producto de la subrogación de la deuda de ARSA. El Juzgado consideró el tratamiento impositivo adecuado para esta transacción y falló que Air Comet había omitido informar un beneficio pasible de impuestos. El Juzgado determinó la responsabilidad penal de los Sres. Mata Ramayo y Diaz Ferrán al declararlos culpables del delito de fraude fiscal (delito cometido contrael Tesoro de España). La sentencia no determinó fraude ni daño, puesto que se vincula al uso efectivo de los fondos que Air Comet recibió de SEPI a las Aerolíneas, sus acreedores u otros. Tal como se analizará en los párrs. 274-289 *supra*, SEPI tenía conocimiento del uso de fondos por parte de Air Comet para subrogar la deuda de ARSA y consintió que así fuera en vez de pagarla directamente.

reflejaba el monto del impuesto pagadero por Air Comet). El 23 de mayo de 2014, el Juzgado Central de lo Penal de la Audiencia Nacional de España desestimó el recurso de apelación de esta sentencia y emitió una orden de ejecución de las sentencias de los señores Díaz Ferrán y Mata Ramayo[238].

Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid

321. Este proceso penal se refiere a denuncias de malversación cometida por los señores Díaz Ferrán y Pascual Arias en su carácter de administradores de Viajes Marsans S.A., y el Sr. Iván Losada en su carácter de administrador de Teinver[239]. Por su parte, las Demandantes argumentan que este evento no guarda relación con la jurisdicción de este Tribunal y con el objeto de este procedimiento de arbitraje[240]. Las Demandantes también señalan que el objeto de la orden dictada por el juzgado de fecha 2 de febrero de 2012 fue una decisión de apertura de una investigación contra las personas nombradas[241]. Ninguna de las Partes proporcionó información adicional sobre la naturaleza de la investigación, el momento de la presunta malversación de fondos o la naturaleza de la intervención de las Demandantes en las alegaciones[242].

Instrucción ante la Audiencia Nacional Española por "posible delito de estafa procesal"

322. La Demandada hace una breve referencia a una investigación en la que los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias son sospechados por "posible delito de estafa procesal", es decir, por proporcionar documentos falsos al juzgado[243]. Las Demandantes niegan la pertinencia de la supuesta instrucción, así como la validez de las supuestas reclamaciones y los informes de prensa relacionados[244]. Ninguna de las Partes describe la naturaleza o el momento de dicha controversia,

[238] RA-682. Parece que el señor Díaz Ferrán podría haber interpuesto un recurso ante el Tribunal Constitucional de España: *véase* Carta de las Demandantes del 2 de julio de 2014, pág. 3.
[239] *Véase* Carta de la Demandada al Tribunal de fecha 26 de marzo de 2012, págs. 3-4 y Anexo II; Resp. CM ¶ 98.
[240] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 4 de abril de 2012, pág. 3; Cl. Reply ¶¶ 369-370.
[241] Cl. Reply ¶ 369.
[242] En su carta de fecha 23 de junio de 2014, la Demandada intentó presentar una nueva sentencia del Juzgado Central de Instrucción respecto de esta materia. El Tribunal admitió este nuevo documento. En su carta de fecha 21 de marzo de 2016, la Demandada se refirió a los informes de prensa de una nueva decisión del Juzgado Central que, según se decía, había condenado al señor Díaz Ferrán por malversación y se ofreció a presentar una copia. El Tribunal no solicitó la presentación de una copia de la sentencia en cuestión.
[243] Carta de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2012, en pág. 5; Resp. CM ¶ 100.
[244] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 4 de abril de 2012; Cl. Reply ¶ 371.

ni tampoco las Partes ilustran claramente la conexión de tal investigación con los tres Demandantes.

Proceso en trámite ante el Juzgado Central de Instrucción No. 8

323. Esta acción parece haber sido iniciada a instancias de un acreedor del Grupo Marsans contra los señores Díaz Ferrán, Pascual Arias, Losada y Ángel de Cabo Sanz y se refiere a presuntos actos ilícitos de la empresa Posibilitum Business S.L. del Sr. de Cabo, con respecto a las anteriores sociedades de Grupo Marsans durante el transcurso de los procesos concursales de Air Comet[245]. Las Demandantes caracterizan este procedimiento como una instrucción[246]. Ninguna de las Partes articula una conexión clara entre estos procesos y cualquiera de los tres Demandantes.

Proceso ante el Juzgado de Instrucción No. 35 de Madrid

324. Como fuera caracterizado por la Demandada, este proceso se refiere a cargos de estafa procesal contra el Dr. Mata Ramayo, ex socio de los señores Díaz Ferrán y Pascual Arias, y el Vicepresidente Ejecutivo del Directorio de ARSA durante la administración del Grupo Marsans[247]. Según la Demandada, el 17 de mayo de 2013, en una orden mediante la cual se decidió proseguir con la instrucción, el juez penal español determinó que se había incluido un documento falso de manera irregular y tardía en el expediente del concurso preventivo de ARSA en Argentina. La Demandada argumenta que el documento falso se refiere al intento del Dr. Mata Ramayo de inducir a error al juez penal español en aras de que concluya que Royal Romana Playa sólo había actuado en nombre de Air Comet y no en carácter de cedente de los créditos de Air Comet frente a ARSA.[248].

325. Las Demandantes afirman que esta instrucción carece de pertinencia por tratarse de un procedimiento español en virtud del derecho español y que la validez del documento en cuestión

[245] Carta de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2012, en pág. 6; Resp. CM ¶ 101; Cl. Reply ¶ 375.
[246] Cl. Reply ¶ 375.
[247] Carta de la Demandada de fecha 4 de julio de 2013, págs. 4-5.
[248] *Íd.*, en referencia a la Sentencia del Juzgado de Instrucción de lo Penal No. 35 de la Ciudad de Madrid, España, de fecha 17 de mayo de 2013, en 4 (Anexo II).

ya ha sido resuelta en los tribunales argentinos durante el concurso preventivo de ARSA, el cual reviste carácter de definitivo[249].

Investigación ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 - "Operación Crucero"

326. Según la caracterización de la Demandada, este proceso penal involucró a los señores Díaz Ferrán, Pascual Arias, de Cabo y varios otros que son investigados bajo sospecha de ocultar o deshacerse ilícitamente de sus activos en aras de eludir las reclamaciones de sus acreedores[250]. La línea de tiempo de las actividades supuestamente ilícitas no está del todo clara, aunque la Demandada se refiere a las garantías personales otorgadas por los señores Díaz Ferrán y Pascual Arias a partir de 2008, y parece que las actividades supuestamente ilícitas pueden haberse extendido después de la compra de las sociedades del Grupo Marsans por parte de Posibilitum Business S.L. en 2010[251]. Se decretó la prisión provisional de Díaz Ferrán en relación con esta investigación el 5 de diciembre de 2012, con una fianza establecida en 30 millones de euros[252]. El 29 de abril de 2014, el Juzgado fijó los diferentes cargos para entablar un juicio oral contra el Sr. Díaz Ferrán y otros ante la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional de España[253].

327. Tal como fuera caracterizado por las Demandantes, estos procedimientos son irrelevantes a los fines del objeto de este arbitraje, y se refieren a una serie de hechos específicos que presuntamente ocurrieron con gran posterioridad a la expropiación de las Aerolíneas por parte de Argentina[254]. Además, las Demandantes sostienen que el proceso no las involucra directamente a ellas ni a los beneficiarios de ninguna indemnización que el Tribunal pudiera otorgar[255].

[249] Cl. Reply ¶¶ 378-379; C-768.
[250] *Véase* Resp. CM ¶¶ 103, 107. En la audiencia sobre el fondo, las Demandantes destacaron que el Sr. Díaz Ferrán no había sido formalmente acusado en ese momento, sino que permanecía bajo investigación. Transcripción, pág. 49.
[251] *Véase, por ejemplo,* Resp. CM ¶ 104; RA-180 en págs. 3-4.
[252] Resp. CM ¶ 111.
[253] Carta de la Demandada de fecha 23 de junio de 2014; RA-683.
[254] Cl. Reply ¶ 376.
[255] Carta de las Demandantes de fecha 2 de julio de 2014.

Concurso de Viajes Marsans S.A. y sociedades relacionadas ante el Juzgado de lo Mercantil No. 12

328. Según la caracterización de la Demandada, un fiscal español alegó que las empresas del grupo Marsans incurrieron en importantes irregularidades en relación con su proceso concursal[256]. En concreto, el fiscal solicita que los Señores Díaz Ferrán y Pascual Arias y, asimismo, Posibilitum Business S.L. sean declarados responsables en relación con sus actos en carácter de administradores concursales de Viajes Marsans S.A., Viajes Crisol S.A.U., Rural Tours S.A.U., y Tiempo Libre S.A.U.[257]. Según la Demandada, el 13 de junio de 2013, el juez español calificó como culpable el concurso de Viajes Marsans, S.A.[258]. En su sentencia, el juzgado concluyó que Viajes Marsans, S.A. había cometido irregularidades contables, en particular al no haber previsto los saldos adeudados de Teinver y Air Comet y que "... de la entidad concursada VIAJES MARSANS, S.A., salió un importante volumen de fondos, fundamentalmente a la cuenta de TEINVER, S.L., lo que conllevó la falta de liquidez que llevó a la situación de insolvencia"[259]. El juzgado decidió que el Sr. Díaz Ferrán, la herencia yacente del Sr. Pascual Arias y Posibilitum Business, S.L. estaban cubiertos por la declaración de culpabilidad de concurso. Al respecto, se inhabilitó al señor Díaz Ferrán respecto a la administración de bienes de terceros o de terceras entidades durante un plazo de 15 años, se lo condenó a la pérdida de los derechos como acreedor y se lo declaró conjunta y solidariamente responsable de las deudas y pasivos de Viajes Marsans, S.A. en aquella parte no satisfecha en la liquidación.

329. De acuerdo a la caracterización que realizan las Demandantes, esta controversia no constituye un proceso penal, sino que era una cuestión en trámite ante un juzgado mercantil[260].

[256] Resp. CM ¶ 102.
[257] Carta de la Demandada de fecha 26 de marzo de 2012, en págs. 6-7. Las Demandantes sostuvieron que la solicitud del fiscal era irrelevante a los efectos del presente arbitraje y había sido impugnada por las partes interesadas. *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 4 de abril de 2012, pág. 4.
[258] Carta de la Demandada de fecha 4 de julio de 2013, págs. 1-4.
[259] Carta de la Demandada de fecha 4 de julio de 2013, págs. 1-4. En su carta, la Demandada señala que el juzgado determinó que una parte sustancial de la conducta de Viajes Marsans S.A. debía atribuirse a Posibilitum Business S.L., que había comprado las acciones de Viajes Marsan S.A. y otras compañías del Grupo Marsans, entre ellas Teinver (que, a su vez, poseía el 100% de las acciones de Viajes Marsan S.A.). *Véase* la sentencia del juzgado: Anexo Documental DUP004 en págs. 24-25: adjunto a la Carta de la Demandada de fecha 4 de julio de 2013.
[260] Cl. Reply ¶¶ 363-364.

Las Demandantes también señalan que las partes en este procedimiento no son partes en el presente arbitraje[261]. Además, las Demandantes sostuvieron que, si el Tribunal examinara el fondo de la sentencia del juzgado y los escritos de la Demandada, éstas demuestran que la contabilidad de las Demandantes se mantuvo debidamente durante el período de vigencia de la inversión de las Demandantes. Las Demandantes afirman que el papel de Air Comet en la adquisición de los pasivos de las Aerolíneas, la posterior transferencia de los créditos a Interinvest y el aumento de capital en ARSA se realizaron lícitamente, tal como lo confirmara la sentencia del Juzgado Central de Instrucción No. 6[262].

330. El 24 de septiembre de 2014, el Juzgado de lo Mercantil No. 12 dictó una sentencia que calificaba el proceso concursal de Tiempo Libre S.A.U. como culpable[263]. En su sentencia, el juzgado concluyó que el concurso de Tiempo Libre S.A.U. debía calificarse de culpable sobre la base, *inter alia*, de: irregularidades contables graves, incluida la falta de provisión de saldos de débito adeudados a Tiempo Libre S.A.U. por parte de Air Comet, Viajes Marsans S.A. y Teinver; uso indebido del sistema de tesorería centralizada del Grupo Marsans para proporcionar fondos a Viajes Marsans S.A., Teinver y otras afiliadas; un retraso culpable en la solicitud del concurso; y la falta de colaboración con la administración concursal. El juzgado sostuvo que el señor Díaz Ferrán, la herencia yacente del Sr. Pascual Arias y Posibilitum Business S.L. estaban afectados por la calificación del procedimiento concursal como culpable. El juzgado luego inhabilitó al Sr. Díaz Ferrán y a Posibilitum Business S.L. para la administración de terceros o de sus activos durante un período de 15 años y lo condenó a la pérdida de todos los derechos e intereses que pudieran poseer como acreedores de Tiempo Libre S.A.U. Asimismo, el juzgado sostuvo que el señor Díaz Ferrán, la herencia yacente de Pascual Arias y Posibilitum Business S.L. eran conjunta y

[261] *Íd.* Las partes en el procedimiento son: Viajes Marsan S.A.; Gerardo Díaz Ferrán; Gonzalo Pascual Arias; y Posibilitum Business S.L.
[262] Cl. Reply ¶¶ 365-368. Las Demandantes añaden que la única reclamación restante se refiere a la falta de pago del impuesto societario de Air Comet. En este sentido, *véanse supra* ¶¶ 318-320
[263] *Véase* Carta de la Demandada de fecha 15 de diciembre de 2014, págs. 4-8; RA-684: Sentencia del Juzgado de lo Mercantil No.12 de Madrid, de fecha 24 de septiembre de 2014. El proceso concursal de Tiempo Libre S.A.U. se había llevado a cabo junto con los de Viajes Marsans S.A. La sentencia del juzgado registra que Tiempo Libre S.A.U. operaba una agencia minorista de viajes. El 100% de las acciones estaba bajo la titularidad de Viajes Marsans S.A., cuyas acciones, a su vez, eran propiedad de Teinver. *Véase* RA-685, pág. 33 (Ítem Décimo), pág. 43 (Ítem Décimosexto).

solidariamente responsables de pagar los pasivos de la masa del concurso de Tiempo Libre S.A.U., y todas las reclamaciones en su contra[264].

331. La Demandada afirma que esta sentencia, junto con las otras sentencias de los juzgados españoles obrantes en el expediente, son compatibles con la conducta irregular e ilícita que alega contra las Demandantes en este caso[265]. Las Demandantes sostienen que Tiempo Libre S.A.U. no es una parte demandante en el presente proceso y sus procesos concursales no guardan relación con los hechos subyacentes a las reclamaciones de las Demandantes en este arbitraje. Aducen que la Demandada no puede probar sus alegaciones en este procedimiento mediante una referencia a la sentencia del juzgado que entendió en el proceso concursal de Tiempo Libre S.A.U. y que la Demandada no ha explicado por qué o cómo las conclusiones del juzgado español relativas a este asunto tiene alguna incidencia en las reclamaciones planteadas en este arbitraje[266].

Proceso concursal de Transportes de Cercanías S.A.

332. En el mes de febrero de 2016, la Fiscalía Provincial de Madrid presentó una solicitud ante el Juzgado de lo Mercantil No. 7 de Madrid para declarar culpable el proceso concursal de Transportes de Cercanías S.A.[267]. Los fundamentos de la solicitud del Fiscal Provincial parecieran ser la transferencia de fondos recibidos por la venta de la concesión que era propiedad de Transportes de Cercanías S.A. el 29 de enero de 2010 o cerca de esa fecha a otras sociedades presuntamente administradas por los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias (incluidas Teinver y Viajes Marsans S.A.), con un incumplimiento de pago de las deudas de Transportes de Cercanías S.A. Además, se alega que Transportes de Cercanías S.A. no presentó libros contables ni auditorías desde el último informe impositivo de 2008. La Demandada sostiene que la calificación por parte

[264] RA-685, págs. 44-45. El juzgado determinó que Posibilitum Business S.L. pasó a ser responsable desde el momento en que compró las acciones de Teinver en junio de 2010 y, por lo tanto, se convirtió en el administrador *de facto* y responsable de la administración de Viajes Marsans S.A. y Tiempo Libre S.A.U.
[265] Carta de la Demandada de fecha 15 de diciembre de 2014, pág. 8.
[266] Carta de las Demandantes de fecha 7 de enero de 2015, pág. 7. Las Demandantes se refieren a la Decisión sobre Jurisdicción en los numerales 324-328 y argumentan que la Demandada no ha establecido las ilegalidades que alega se cometieron en el presente procedimiento y que ningún tribunal argentino ha detectado irregularidades, fraudes u otras formas de conducta delictiva con respecto a su inversión o gestión de las Aerolíneas en el plazo transcurrido desde su inversión en el año 2001.
[267] *Véase* Carta de la Demandada de fecha 17 de octubre de 2016 y la solicitud por parte de la Fiscalía Provincial de Madrid, de fecha 29 de febrero de 2016.

de la Fiscalía Provincial de los procesos concursales como culpables actualiza los informes de uno de sus testigos, el Dr. Cigarrán, y es relevante.

333. Las Demandantes argumentan que la alegación del Fiscal Provincial se refiere a hechos y alegaciones no relacionados e irrelevantes para el fondo de este arbitraje. Afirman que los hechos a que se refiere la solicitud del Fiscal Provincial se produjeron después de la expropiación de las Aerolíneas y son irrelevantes para las cuestiones sometidas al Tribunal. Además, las Demandantes argumentan que han sido parte de procesos concursales supervisados por los juzgados durante varios años y que sólo han sido administrados por los administradores concursales designados por los juzgados españoles competentes. Ni los fundadores del Grupo Marsans, ni los que más tarde adquirieron las sociedades del Grupo Marsans, tuvieron alguna participación en la gestión de los negocios de las Demandantes o en el arbitraje durante varios años[268]. Las Demandantes afirman que lo que los fiscales españoles pueden considerar en relación con los ex ejecutivos del Grupo Marsans es irrelevante respecto de los asuntos controvertidos en este arbitraje[269]. No se ha presentado como prueba ninguna orden o sentencia del Juzgado de lo Mercantil No. 7 encargado del proceso concursal de Transportes de Cercanías S.A.

Proceso concursal de Seguros Mercurio, S.A.

334. La Demandada informa que el Juzgado de lo Mercantil No. 9 de Madrid declaró a los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias "culpables" del proceso concursal de Seguros Mercurio, S.A., sociedad del Grupo Marsans, en el mes de mayo de 2012[270]. También señaló que otras sociedades del Grupo Marsans, incluida Teinver, eran responsables como cómplices del concurso[271].

335. Las Demandantes argumentan que la Demandada no ha demostrado la manera en que estos procesos se relacionan remotamente con la reclamación de las Demandantes en este arbitraje o cómo la afectan. Señalan que Seguros Mercurio, S.A. era una aseguradora española de propiedad

[268] Carta de las Demandantes de fecha 24 de octubre de 2016, págs. 1-2.
[269] *Íd.* Las Demandantes sostienen que el procedimiento de arbitraje está siendo llevado a cabo por los administradores judiciales designados por el juzgado para el beneficio de los acreedores de las masas concursales.
[270] Carta de la Demandada de fecha 24 de mayo de 2012; CM ¶¶ 67-68; RA-173.
[271] Carta de la Demandada de fecha 24 de mayo de 2012, pág. 4.

del Grupo Marsans, y que no tenía relación alguna con la inversión de las Demandantes en Argentina[272]. También señalan que el fondo de la decisión judicial de fecha 11 de mayo de 2012 se refiere a un período posterior a la expropiación de la inversión de las Demandantes[273].

2. Procesos jurídicos que tramitan en Argentina

Mata Ramayo y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta - Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional No. 27

336. La Demandada se refiere a esta investigación penal en curso, la cual versa sobre la alegada desviación fraudulenta de los fondos proporcionados por SEPI a Air Comet, de conformidad con el CCA en octubre de 2001, la aprobación del balance 2001 de las Aerolíneas con presuntos asientos "falsos", y el supuesto uso indebido de fondos aportados por un tercero[274]. Esta investigación se inició en el mes de febrero de 2002 y la sentencia del juzgado aún no se ha emitido.

337. En respuesta a ello, las Demandantes se refieren a sus escritos sobre la adquisición de la inversión en las Aerolíneas Argentinas y señalan 1) que la transferencia de fondos de SEPI a Air Comet para cancelar los pasivos de las Aerolíneas se hizo conforme a la ley y a los acuerdos pertinentes; 2) que el balance de 2001 se debatió y aprobó en la asamblea de accionistas de las Aerolíneas Argentinas del 18 de octubre de 2002 y fue objeto de auditoría independiente por parte de PricewaterhouseCoopers; y 3) que no existen pruebas de esta supuesta operación relativa a transferencias de fondos a terceros y toda cuestión atinente al convenio transaccional firmado en el marco del concurso de ARSA en el año 2002 ha sido resuelta con carácter definitivo el 17 de junio de 2011[275].

[272] Cl. Reply ¶¶ 392, 394.
[273] Cl. Reply ¶ 393; C-891.
[274] Resp. CM ¶ 123 y ss.; Resp. Rej. ¶ 267 y ss.; RA-70. *Véase también* Resp. PHB ¶ 199 y nota al pie 238.
[275] Cl. Reply ¶¶ 382-384.

Grupo Marsans, Aerolíneas Argentinas y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta - Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional No. 3

338. Según la Demandada, esta investigación se refiere a la supuesta sobreventa de pasajes aéreos de las Aerolíneas en el mes de julio de 2008[276]. La Demandada afirma que ARSA y AUSA permitieron deliberadamente el exceso de reservas con el pleno conocimiento de que no podrían cumplir con sus compromisos. La Demandada afirma que, según la parte demandante, la supuesta sobreventa habría provocado pérdidas operativas sustanciales[277]. Según la Demandada, la instrucción está pendiente ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal No. 3.

339. Las Demandantes afirman que se trata de un proceso judicial argentino en el que se aplica el derecho argentino y, por lo tanto, es irrelevante. En cualquier caso, las Demandantes afirman que las alegaciones de la Demandada, así como los procesos mismos, carecen de fundamento. Además, indican que el procedimiento se encuentra todavía en una etapa de instrucción[278].

340. La investigación sobre este asunto parece haber sido solicitada en el mes de noviembre de 2008 y parece estar aún pendiente[279].

Causa penal por falsificación de documentos ante el Juzgado Nacional en lo Criminal No. 27

341. Según la Demandada, esta investigación penal ante el Juzgado en lo Criminal No. 27 se refiere a las alegaciones de que un documento falsificado fue introducido en el expediente del concurso preventivo de ARSA del año 2001[280]. La Demandada afirma que el Tribunal ha establecido que este documento, relativo a la naturaleza de la relación entre Air Comet y Royal

[276] Resp. CM ¶ 130 y ss.; Resp. Rej. ¶ 279 y ss.; RA-522.
[277] Resp. Rej. ¶¶ 281-282.
[278] Cl. Reply ¶¶ 386-387.
[279] *Véase* RA-522. Esta exposición contiene una decisión inicial, de fecha 18 de marzo de 2011, por parte del tribunal ante el cual se presentó inicialmente la reclamación, la cual declina la competencia para proseguir la instrucción y remite las actuaciones al Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional de la ciudad de Buenos Aires.
[280] Resp. Rej. ¶ 274 y ss.

Romana Playa, fue introducido fraudulentamente[281]. La Demandada observa que el asunto también está en curso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 35 de España[282].

342. Las Demandantes afirman que los procesos de concurso preventivo de ARSA han concluido con carácter definitivo y que, en la medida en que esta alegación continúa siendo objeto de la instrucción del Juzgado de Instrucción No. 35 de España mencionado, es cosa juzgada y los juzgados españoles no pueden reflotar de buena fe una reclamación ya resuelta con carácter definitivo en otra jurisdicción[283].

3. Análisis del Tribunal: Relevancia de estos procesos judiciales nacionales respecto del presente arbitraje

343. En la Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal desestimó la excepción a la jurisdicción planteada por la Demandada de que la inversión de las Demandantes no estaba protegida por el Tratado debido a supuestas ilegalidades relacionadas con dicha inversión[284]. En la Decisión sobre Jurisdicción, el Tribunal determinó que el momento pertinente para considerar la supuesta ilegalidad de una inversión en virtud del Tratado es el momento de iniciarse la inversión: en este caso, principalmente la adquisición de las acciones de Interinvest a través Air Comet en el mes de octubre de 2001[285]. El Tribunal también determinó que la ley pertinente es la ley del Estado receptor de la inversión: en este caso, la ley argentina[286]. Asimismo, el Tribunal concluyó que la Demandada no había cumplido con la carga probatoria de demostrar, como cuestión de hecho, que las Demandantes habían cometido ilegalidades al adquirir su inversión en las Aerolíneas. En este sentido, el Tribunal determinó que varias de las alegaciones de la Demandada se basaban en la legislación española, mientras que otras se referían a la ejecución de los términos del CCA u otros

[281] Resp. Rej. ¶ 277.
[282] Resp. Rej. ¶ 278; RA-512.
[283] Cl. Reply ¶¶ 377-379.
[284] Decisión sobre Jurisdicción, ¶¶ 277-331. En ¶ 331, el Tribunal observó que algunos de los argumentos planteados por la Demandada eran susceptibles de afectar el fondo de las reclamaciones de las Demandantes y que las Partes tendrían la posibilidad de presentar más argumentos respecto de estos alegatos, según corresponda, durante la etapa de fondo del arbitraje. El Tribunal considera cualquier presentación pertinente en tal sentido como parte de su análisis de las reclamaciones relevantes.
[285] *Íd.*, ¶¶ 318-322.
[286] *Íd.*, ¶ 323.

acontecimientos ocurridos con posterioridad a la suscripción del CCA mediante el cual las Demandantes adquirieron su inversión[287]. El Tribunal llegó a una conclusión similar con respecto a la alegación de la Demandada de que las Demandantes habían violado los principios de buena fe cuando Air Comet subrogó las reclamaciones de los acreedores de ARSA y al omitir la declaración de esta subrogación a las autoridades tributarias españolas competentes[288].

344. La revisión del Tribunal de las presentaciones adicionales de la Demandada y las diversas sentencias y escritos judiciales presentados en esta etapa de fondo del arbitraje, junto con las respuestas de las Demandantes, confirma las conclusiones a las que arribara en su Decisión sobre Jurisdicción. En tal sentido, las alegaciones de la Demandada, en su mayor parte, continúan refiriéndose a procesos en virtud de la legislación española o a acontecimientos ocurridos luego de la adquisición de la inversión por parte de las Demandantes en las Aerolíneasy no afectan la jurisdicción del Tribunal con fundamento en que las inversiones pertinentes no fueron realizadas de acuerdo con la legislación argentina. El Tribunal formula comentarios sobre los diversos procesos a los que se refiere la Demandada en los siguientes párrafos.

Procesos jurídicos en España

345. Tal como se describiera *supra*, a los efectos de la excepción planteada por la Demandada a la jurisdicción en este arbitraje, la ley pertinente es la legislación de Argentina. Por lo tanto, el derecho español y los procesos jurídicos en España tienen, en su caso, una relevancia limitada. Además, una gran cantidad de los procesos mencionados por la Demandada no abordan la legalidad de la adquisición de la inversión por parte de las Demandantes en el momento en que se llevó a cabo, sino más bien aquéllos sucesivos [no relacionados] acontecimientos.

Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6

346. Tal como se señalara *supra*, los Sres. Díaz Ferrán y Mata Ramayo han sido declarados culpables de evasión de impuestos societarios en relación con el incumplimiento por parte de Air Comet de informar el beneficio que percibió a partir de la subrogación de la deuda de ARSA. Esta

[287] *Íd.*, ¶¶ 324-328.
[288] *Íd.*, ¶¶ 329-330.

condena se relaciona con el trato concedido en virtud de la legislación tributaria española al beneficio que Air Comet recibió de la subrogación de la deuda de ARSA con posterioridad a la suscripción del CCA y la transferencia de fondos de SEPI a Air Comet. Según el Tribunal, esto no afecta la legalidad de la inversión de las Demandantes en virtud de la legislación argentina.

347. Además, tal como se analizara *supra*, la legalidad del CCA y de los diversos acuerdos relacionados no ha sido impugnada en los juzgados españoles ni en ningún otro foro. Como también se ha descrito *supra*, SEPI conocía y consintió la subrogación de la deuda de ARSA y los acuerdos celebrados en tal sentido. Además, el Tribunal de Cuentas español auditó tales acuerdos y transacciones particulares y no recomendó impugnar el CCA, ni invalidarlo en su totalidad ni ninguna de las medidas adoptadas tendientes a su implementación[289].

348. Por último, el Tribunal observa que todas las demás alegaciones sometidas al proceso de instrucción penal en este caso contra el Sr. Díaz Ferrán y otros fueron desestimadas.

Proceso ante el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid

349. Tal como se analizara previamente, se presentaron pruebas muy limitadas en relación con estos procesos. Parece que la presunta conducta ilegal se produjo mucho después de la inversión de las Demandantes y, de hecho, luego de la expropiación de la inversión de las Demandantes en el año 2008.

Investigaciones ante la Audiencia Nacional Española y el Juzgado de Instrucción No. 8 de Madrid

350. Cada una de estos casos pareciera consistir en procesos de instrucción relativos a presuntos hechos ocurridos durante el curso de un concurso preventivo luego de que las Demandantes realizaran su inversión. Ninguna de las Partes describió la naturaleza o la oportunidad de estos procesos de instrucción, ni la conexión de dichas investigaciones con las Demandantes.

[289] *Véase supra* en ¶¶ 282-289.

Proceso ante el Juzgado de Instrucción No. 35 de Madrid

351. Este proceso se refiere a una alegación de que el Dr. Mata Ramayo, ex Funcionario y Vicepresidente Ejecutivo del Directorio de ARSA, intentó agregar indebidamente un documento falso en el expediente del proceso concursal de ARSA en Argentina. La Demandada alega que el documento en cuestión se refiere a un aspecto de una investigación que tramita ante los tribunales argentinos, analizado *infra*[290]. En ambos casos, las investigaciones parecen estar en curso y no existen pruebas de que se haya pronunciado una sentencia de carácter definitivo.

352. Además, el Tribunal observa que el proceso concursal de ARSA finalizó y fue declarado como concluido en los meses de junio y agosto de 2011[291].

353. En estas circunstancias, el Tribunal no puede arribar a una conclusión firme sobre el estado de las alegaciones objeto de instrucción en los juzgados españoles y argentinos. Asimismo, sobre la base de los escritos presentados por las partes, el Tribunal no está en condiciones de determinar qué efecto, en su caso, tendrían dichas alegaciones sobre el proceso concursal de ARSA o la legalidad de la inversión de las Demandantes en la presente controversia.

Investigación ante el Juzgado Central de Instrucción No. 6 de Madrid - "Operación Crucero"

354. Este caso se refiere a una investigación sometida a juicio con respecto a los cargos relacionados con el ocultamiento ilegal o la disposición de bienes con el fin de eludir las reclamaciones de los acreedores. Las reclamaciones se entablan contra los Sres. Díaz Ferrán, Pascual Arias, de Cabo, Losada y varios otros. La instrucción parece haberse iniciado en el año 2012 y fue sometida a juicio mediante una orden de fecha 29 de abril de 2014[292]. El marco temporal durante el cual se cometieron los presuntos delitos no se desprende claramente de las pruebas ofrecidas, si bien parece que los hechos relevantes ocurrieron en el año 2010 cuando se alega que los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias crearon un plan para retirar y ocultar sus bienes personales,

[290] Mata Ramayo y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta, descrito en ¶¶ 336-337 *supra*.
[291] A solicitud del deudor, ARSA, el Juzgado Nacional Comercial No. 15 de Argentina ordenó la conclusión del concurso preventivo: C-768. El 15 de agosto de 2011, el tribunal declaró que se había cumplido con el acuerdo preventivo y que se había completado el concurso preventivo de ARSA: C-771.
[292] RA-683.

así como los de varias sociedades bajo su control con la ayuda del Sr. de Cabo[293]. A partir de esto, parece que los sucesos que dieron lugar a los cargos ocurrieron mucho después de que las inversiones de las Demandantes fueran realizadas y fueran expropiadas en el año 2008.

355. Aunque se ordenó la detención preventiva del Sr. Díaz Ferrán en relación con estos procesos, no parece haberse dictado ninguna condena ni sentencia definitiva en el marco de este caso.

Concurso de Viajes Marsans S.A. y sociedades relacionadas ante el Juzgado de lo Mercantil No. 12

356. Tal como se describiera *supra*, este proceso se refiere a los concursos preventivos de Viajes Marsans, S.A. y Tiempo Libre, S.A.U., los cuales han sido declarados culpables e implican al Sr. Díaz Ferrán, la herencia yacente de Pascual Arias y a Posibilitum Business, S.L. El Tribunal no fue informado de ningún recurso de apelación incoado respecto de estas sentencias o hechos relevantes distintos de aquellos descritos *supra*[294].

357. Parece que los acontecimientos relevantes que dieron lugar a la declaración de un concurso culpable comenzaron con lo que el juzgado calificó como "irregularidades contables graves" que reflejaban una falsa visión de la solvencia de Viajes Marsans, S.A. en los estados contables anuales de la sociedad respecto del período 2008/2009, aprobados el 30 de diciembre de 2009. Esto indica que la conducta en cuestión comenzó aproximadamente un año luego de la expropiación formal de las acciones de las Aerolíneas. Además, el proceso no implica como partes a ninguna de las Demandantes. En consecuencia, la calificación del concurso preventivo de Viajes Marsans S.A. no puede haber afectado la legalidad de la inversión de las Demandantes relativa a las acciones de las Aerolíneas. Esto también es cierto con respecto a la insolvencia de Tiempo Libre, S.A.U[295].

358. El Tribunal arriba a la misma conclusión con respecto a la solicitud del Fiscal Provincial de declarar culpable el proceso concursal de Transportes de Cercanías[296]. Tal como se describiera

[293] RA-180, Documento P-01, págs. 1-2.
[294] *Véase* ¶¶ 328-331.
[295] *Véase* ¶¶ 328-331
[296] *Véase supra* en ¶¶ 332-333.

supra, el fundamento de esta solicitud parece ser la venta de la concesión de Transportes de Cercanías a un tercero el 29 de enero de 2010 o alrededor de esa fecha. En ese momento, Transportes de Cercanías había vendido todas sus acciones restantes en Air Comet a Teinver (la cual tuvo lugar el 10 de diciembre de 2009). Una vez más, también parece que los sucesos en cuestión se produjeron luego de la realización de la inversión de las Demandantes y después de su expropiación. Por último, no parece haber habido ninguna sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil No. 7 de Madrid sobre la solicitud de declarar culpable el proceso concursal de Transportes de Cercanías.

359. En consecuencia, estos procesos también carecen de relevancia a los fines de la cuestión de la legalidad de la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas[297].

Procesos jurídicos en Argentina

Mata Ramayo y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta

360. Tal como se describiera *supra*, este caso se trata de una investigación penal en curso que se refiere a la alegada desviación fraudulenta de los fondos proporcionados por SEPI a Air Comet, en violación del CCA, a la aprobación del balance de 2001 de las Aerolíneas con presuntos asientos falsos, y el supuesto uso indebido de fondos aportados por un tercero en el caso de las reclamaciones de dos acreedores contra ARSA y que se afirma que fueron asignados a Royal Romana Playa[298]. Los hechos subyacentes pertinentes son objeto de controversia entre las Partes.

361. El Tribunal destaca que el proceso de instrucción relativo a esta cuestión se inició en el mes de febrero de 2002 y aún está pendiente. Parece que las entrevistas o los testimonios en virtud de las investigaciones fueron realizados respecto de varios testigos en el año 2010[299]. Sin embargo,

[297] El Tribunal arriba a la misma conclusión con respecto al concurso preventivo de Seguros Mercurio, S.A. Si bien el juzgado que obra en ese caso, el Juzgado de lo Mercantil No. 9 de Madrid, declaró culpable el concurso de Seguros Mercurio, S.A., no pareciera guardar ninguna relación con la inversión de las Demandantes en Argentina y las Aerolíneas. Además, pareciera que los hechos relevantes que dieron lugar a la calificación del proceso concursal como culpable ocurrieron mucho después de la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas y luego de su expropiación. *Véase* C-891.
[298] *Véase* ¶¶ 336-337, *supra*, y las fuentes allí citadas.
[299] *Véase* RA-70.

el juzgado parece no haber dictado una sentencia y no se ha aportado ningún material adicional como prueba en relación con este proceso.

362. Según la opinión del Tribunal, el hecho de que se esté tramitando una investigación ante un juzgado argentino desde el año 2002 y los materiales aportados como prueba no asisten en la determinación de si la inversión de las Demandantes se realizó de conformidad con la legislación argentina y, en consecuencia, si está protegida en virtud del Tratado. Tal como se indicara anteriormente, en los casos en que se demuestra *prima facie* la legalidad de una inversión, la carga probatoria de demostrar que la inversión no se realizó de conformidad con la legislación del Estado receptor recae en la parte demandada. Tal como estableciera el Tribunal en su Decisión sobre Jurisdicción, la Demandada no ha cumplido con dicha carga.

363. Asimismo, en su Decisión sobre Jurisdicción el Tribunal concluyó que el CCA y otros acuerdos entre Air Comet y SEPI se rigen por la legislación española y que los juzgados españoles, u otros tribunales, no han determinado ninguna violación o invalidez de dichos acuerdos. En el presente procedimiento, como se ha descrito *supra* en la Sección D, el Tribunal ha concluido que las Demandantes realizaron, de hecho, diversas inversiones y las considera suficientes para arraigar su jurisdicción. Además, como se señala en la Decisión sobre Jurisdicción, el incumplimiento de los requisitos de desempeño establecidos en el CCA, que surgen después de la suscripción del Contrato, puede afectar ciertos aspectos del fondo de la controversia, siempre que estén debidamente demostrados. No obstante, no invalidan ni tornan ilícitos de manera retroactiva el carácter vinculante del CCA, ni la inversión que se transfirió.

Grupo Marsans, Aerolíneas Argentinas y otros s/ Defraudación por Administración Fraudulenta

364. Esta investigación se refiere a la supuesta sobreventa de pasajes por parte de las Aerolíneas en el mes de julio de 2008. Por las razones descritas precedentemente, cualquier decisión sobre la realización de los presuntos delitos no afectaría la adquisición de la inversión por parte de las Demandantes. Más bien, si quedara demostrada, la supuesta sobreventa de los pasajes podría ser relevante para la situación financiera de ARSA y AUSA y afectar el fondo de la reclamación de

las Demandantes en la medida en que se demostrara que afecta la indemnización o algún otro aspecto relevante de la reclamación sobre el fondo.

365. Además, y, en cualquier caso, cada Parte debe probar los hechos en que se basa en el presente procedimiento. Si bien la prueba de los procesos judiciales nacionales, incluidos los procesos penales, puede ser de cierta relevancia o asistencia para demostrar un hecho, es un criterio comúnmente aceptado que la sentencia de los juzgados nacionales no resulta vinculante para este Tribunal. En cualquier caso, el Tribunal observa que el presente proceso se encuentra pendiente desde el mes de noviembre de 2008 y que no se ha dictado ni presentado ninguna sentencia en dicho proceso. Por consiguiente, el Tribunal considerará la alegación de la Demandada de que las Aerolíneas han incurrido en la sobreventa de pasajes, en la medida que sea pertinente, más adelante en el presente Laudo.

Causa penal por falsificación de documentos ante el Juzgado Nacional en lo Criminal No. 27

366. El Tribunal ha abordado esta cuestión en los párrafos 341 y 342 *supra*. Tal como observara el Tribunal, se trata de una investigación en curso que pareciera no haber concluido. Además, a la luz de la finalización del proceso de concurso preventivo de ARSA en el año 2011, el Tribunal no está convencido de que esta investigación sea relevante para la cuestión de la legalidad de la inversión de las Demandantes.

Conclusión del Tribunal acerca de los Diversos Procesos Judiciales

367. Luego de haber revisado minuciosamente todos los materiales voluminosos relacionados con los diversos procesos judiciales que tramitan en España y Argentina, el Tribunal concluye que ninguno de estos procesos demuestra la ilegalidad de las inversiones de las Demandantes en el momento en que fueron realizadas o que no se realizaron de acuerdo con la legislación Argentina de modo tal que deba negarse su protección en virtud del Artículo II(2), o de otra disposición del Tratado.

368. Por último, el Tribunal aborda otro aspecto de los procesos judiciales expuestos *supra* sobre el que se basa la Demandada. En este sentido, la Demandada afirma que “lo sucedido en

España es la misma maniobra que la efectuada con las Aerolíneas" y que "las causas penales y los concursos en España son testimonio de que el ocultamiento, el alzamiento y el fraude fueron una práctica habitual, un *modus operandi*, del grupo empresario al que pertenecen las Demandantes"[300]. La Demandada sugiere que esta conducta demuestra que la misma conducta tuvo lugar en los hechos de este caso. Según la opinión del Tribunal, esto no es correcto. Sería inapropiado atribuir a las Demandantes pruebas de "hecho similar" basadas en las decisiones pronunciadas por juzgados que intervienen en otros procesos, en los que intervienen partes, hechos y circunstancias diferentes. Este es el caso en particular cuando las diversas alegaciones penales se refieren a hechos supuestamente ocurridos con gran posterioridad al período relevante de la inversión de las Demandantes en Argentina. Cada Parte debe probar los hechos que alega ante este Tribunal y las conclusiones de otros juzgados o tribunales sólo serán de asistencia limitada a ese respecto, si correspondiera.

369. El Tribunal ahora procede a analizar el fondo de las reclamaciones de las Partes.

V. ANTECEDENTES DE HECHO

370. En el año 1990, el Gobierno de Argentina llevó a cabo una privatización internacional de la aerolínea estatal argentina, Aerolíneas Argentinas Sociedad del Estado ("AASE"), cuyos activos fueron transferidos a tal efecto a una nueva sociedad denominada Aerolíneas Argentinas S.A. ("ARSA"). El adjudicatario fue un grupo de inversores liderado por la aerolínea estatal española Iberia Líneas Aéreas de España S.A.[301]. Mediante el Decreto 2.201 de fecha 19 de octubre de 1990 y el Contrato de Transferencia General autorizado por dicho Decreto, todos los activos, concesiones y permisos de AASE fueron vendidos y transferidos a ARSA[302]. Alrededor del mismo momento, el grupo de inversores liderado por Iberia adquirió el 85% de las acciones de ARSA,

[300] Resp. Rej. ¶ 238. *Véase también* Resp. Rej. ¶ 285 donde la Demandada sugiere que, a la luz de la conducta descrita en los numerosos procesos judiciales, no resulta difícil entender que tales acontecimientos ocurrieron en forma análoga con las Aerolíneas Argentinas bajo la gestión de las Demandantes, incluido el supuesto vaciamiento de activos y la crítica situación financiera de las Aerolíneas.
[301] Cl. Mem., ¶¶ 20-23.
[302] C-6: Decreto 2201/90, por el que se aprueba la creación de ARSA; C-7: Decreto 2438/90, por el que se aprueba el Contrato General de Transferencia; C-63: Contrato General de Transferencia celebrado el 20 de noviembre de 1990.

con la propia Iberia al control del 20% de las acciones[303]. Hacia 1996, Iberia había aumentado su participación en ARSA al 84%[304]. En 2001, dicha participación accionaria había aumentado hasta aproximadamente el 92,1%.

371. En el año 1994, Iberia constituyó una subsidiaria argentina de su entera propiedad, Interinvest, con el objeto de que funcionara como sociedad instrumental de las inversiones de Iberia en las Aerolíneas. A partir de ese momento, Interinvest se convirtió en el accionista controlante de las Aerolíneas. Posteriormente, en el año 1995, el Gobierno español constituyó SEPI para que se desempeñara como sociedad instrumental respecto de todas las participaciones societarias de propiedad del Gobierno español y, en consecuencia, SEPI adquirió la participación accionaria de Iberia en Interinvest. En el mes de junio de 2001, SEPI era titular del 99,2% de Interinvest, que a su vez era titular del 92,1% de las acciones de ARSA y del 90% de las acciones de AUSA.

372. Austral-Cielos del Sur S.A. ("AUSA") estaba integrada por dos sociedades privadas que se fusionaron en el año 1971 para crear Austral Líneas Aéreas, S.A. ("AUSTRAL"). Subsiguientemente, fue nacionalizada en 1980 y luego privatizada en el año 1985, cuando fue adquirida por Cielos del Sur, S.A.[305]. En el año 1991, Iberia adquirió AUSA[306]. Como resultado, para el año 1991, por intermedio de Iberia, el gobierno español era titular de una significativa tenencia accionaria en las Aerolíneas.

373. Hacia el mes de junio de 2001, ambas Aerolíneas se encontraban en serias dificultades financieras. ARSA atravesaba un proceso concursal, poseía pasivos superiores a USD 1.000 millones de dólares y pérdidas de explotación previstas para el año en curso de más de USD 350 millones. También había suspendido los vuelos a todos los destinos internacionales excepto uno. AUSA también se encontraba en difíciles circunstancias financieras[307].

[303] C-8: Contrato de Compraventa de Acciones del 16 de noviembre de 1990.
[304] C-9: Informe resumido de ARSA, pág. 13.
[305] C-10: Historia Societaria de AUSTRAL.
[306] Cl. Mem., ¶ 24; C-14, pág. 209.
[307] Cl. Mem., ¶ 28; Cl. Reply, ¶ 45; Cl. PHB, ¶ 2.

374. En el mes de junio de 2001, SEPI anunció su intención de vender su participación en Interinvest. Después de mantener conversaciones preliminares con varios compradores potenciales y de una evaluación preliminar de las ofertas iniciales, SEPI preseleccionó a cuatro oferentes y finalmente seleccionó la oferta hecha por Air Comet[308].

375. El Gobierno de Argentina parece haber supervisado el proceso de venta de la participación de SEPI en Interinvest. El entonces Ministro de Infraestructura de Argentina, Sr. Carlos Bastos, era responsable de diversas áreas de actividad, incluida la Subsecretaría de Transporte Aerocomercial. En calidad de tal, se le encomendó la tarea de supervisar los problemas emergentes del concurso de ARSA. Sostuvo varias reuniones con representantes de SEPI, así como con representantes del gobierno español desde mayo a septiembre de 2001. En esas reuniones, el Ministro Bastos explicó la postura del Gobierno de Argentina y su interés en mantener las Líneas Aéreas operativas, pero que el Gobierno de Argentina no estaba en ningún caso dispuesto a ayudar a las Aerolíneas con una asignación de fondos públicos. El Ministro Bastos también se reunió con representantes del Grupo Marsans, incluidos los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias[309].

376. El 2 de octubre de 2001, SEPI y Air Comet celebraron el CCA, por medio del cual Air Comet adquirió el 99,2% de las acciones de Interinvest, que a su vez era titular del 92,1% de las acciones de ARSA y del 90% de las acciones de AUSA[310]. En ese momento, el Gobierno de Argentina era titular de aproximadamente el 5,34% de las acciones de ARSA.

377. De conformidad con los términos del CCA, Air Comet pagó un precio de compra de USD 1 por las acciones de Interinvest[311]. De acuerdo con el CCA, Air Comet acordó, en virtud del plan industrial que creó para las Aerolíneas, asumir los activos y pasivos de las Aerolíneas, contratar a los empleados de las Aerolíneas durante dos años, realizar un aumento de capital de USD 50

[308] Cl. Mem., ¶¶ 34-35; Informe Resumido de SEPI: C-9, págs. 4-5.
[309] Bastos WS, ¶¶ 20-28. El Sr. Bastos declaró que se reunió con su homólogo español en Madrid en septiembre de 2001 y acordó que el proceso para vender las acciones en las Aerolíneas avanzaría y que la venta sería apoyada políticamente. El Sr. Bastos también declaró que, en su carácter de ministro, respaldó públicamente la transacción: Bastos WS, ¶¶ 21, 24 y 28.
[310] C-18: Contrato Compraventa de Acciones, celebrado el 2 de octubre de 2001 y certificado notarialmente el 15 de octubre de 2001.
[311] C-18, sección 2.

millones, mantener su participación mayoritaria en las sociedades, atender rutas de vuelo especificadas y expandir las flotas de aviones[312]. Por su parte, SEPI acordó asumir el pasivo de las Aerolíneas hasta la suma de USD 300 millones y asumir compromisos derivados de la ejecución del plan industrial hasta la suma de USD 248 millones[313]. Posteriormente, SEPI acordó aportar USD 205 millones adicionales para cubrir las pérdidas operativas registradas por las Aerolíneas entre los meses de julio y octubre de 2001[314].

378. Conforme a varios contratos subsiguientes, Air Comet compró y subrogó los créditos de ARSA en lugar de pagar las deudas directamente. Los pasivos de ARSA fueron luego transferidos a Interinvest y aportaron al capital de ARSA. Tal como se describiera previamente, esto se hizo con el conocimiento y el acuerdo de SEPI[315].

379. Después de la celebración del CCA (bajo la gestión de las Demandantes), la situación financiera de las Aerolíneas mejoró significativamente; no obstante, los procesos concursales de ARSA iniciados en el año 2001 continuaron en Argentina durante varios años. En el mes de diciembre de 2002, ARSA y la mayoría de sus acreedores acordaron un plan de reestructuración de deuda, que fue aprobado por el juzgado a cargo de los concursos preventivos de ARSA[316]. A fines del año 2004, ARSA había cancelado la mayor parte de su deuda y se había liberado de sus obligaciones en virtud del concurso preventivo[317]. El 17 de junio de 2011, el Juzgado Comercial

[312] C-18, sección 7.
[313] C-18, sección 9.
[314] Cl. Mem., ¶ 41.
[315] C-584: Convenio de Aportes Irrevocables entre Interinvest y SEPI, de fecha 15 de octubre de 2001; C-525: Acuerdo entre Air Comet y Transportes de Cercanías, Bursura Segetur y Viajes Marsans, de fecha 3 de diciembre de 2001. Este Convenio fue otorgado a un representante autorizado de SEPI por parte de un notario público el 5 de diciembre de 2001. El notario deja constancia de que el representante de SEPI estaba familiarizado con el Convenio y que aceptó los derechos que le asisten a SEPI de acuerdo con sus términos. C-532: Cesión de Crédito de SEPI a Air Comet, de fecha 17 de junio de 2002. *Véanse supra* ¶¶ 270-293, y las fuentes allí citadas, incluidos los informes del Tribunal de Cuentas de España.
[316] C-526: Sentencia del Juzgado Comercial No. 15 de fecha 26 de diciembre de 2002. De acuerdo con el plan de reestructuración de la deuda, ARSA se vio obligada a cancelar sólo aproximadamente el 40% de las sumas adeudadas antes de celebrar el CCA y se le permitió realizar el pago en pesos argentinos. *Véase* Díaz Ferrán WS, ¶ 12. *Véase también* C-530: sentencia judicial del 25 de marzo de 2003; C-531: sentencia judicial del 30 de noviembre de 2005. *Véase también* C-24: Noticias Internacionales de Dow Jones, 29 de octubre de 2002.
[317] C-25: La Nación, 27 de diciembre de 2004; Díaz Ferrán WS, ¶ 12.

No. 15 ordenó la conclusión del concurso preventivo de ARSA en Argentina y, el 15 de agosto de 2011, declaró la finalización del proceso concursal de ARSA[318].

380. A pesar de la situación desafiante, incluidos los acontecimientos del mes de septiembre de 2001 y la crisis económica y la posterior devaluación en Argentina, los ingresos y la cuota de mercado de las Aerolíneas se incrementaron sustancialmente en el período comprendido entre los años 2002 y 2004. En tal sentido, la participación de las Aerolíneas en el mercado argentino de transporte aéreo aumentó del 32% en el año 2001 al 81% en 2004. Además, los ingresos combinados de las Aerolíneas alcanzaron los USD 2.600 millones en 2004. Otros indicadores de la mejora en los indicadores económicos y financieros de las Aerolíneas fueron: el aumento constante de los ingresos de ambas aerolíneas en el período comprendido entre los años 2002 y 2004, la mejora desde un ingreso neto negativo sustancial en 2001 a un ingreso neto positivo de USD 12 millones para AUSA y USD 32 millones para ARSA[319]; el aumento continuo de la cantidad de pasajeros transportados, así como los ingresos nacionales e internacionales por pasajero y por kilómetro para ambas aerolíneas aéreas[320]; y el hecho de que las Aerolíneas reanudaran la operación de todas las rutas previamente abandonadas tanto a nivel nacional como internacional[321].

381. Las Aerolíneas también ampliaron y mejoraron su flota al renegociar contratos de leasing mediante los que adquirieron varios aviones y al suscribir un contrato de leasing substancial respecto de 49 aviones Boeing en 2004[322]. Esto fue seguido por los planes en 2006 de modernizar la flota de las Aerolíneas a través de compras sustanciales de aviones de Airbus, analizadas en mayor detalle a continuación.

---

[318] *Véase* C-768: sentencia del 17 de junio de 2011; C-771: sentencia del 15 de agosto de 2011.
[319] Cl. Mem. ¶ 48 y las fuentes allí citadas, incluidos los estados contables de AUSA y ARSA: LECG ER1, Tabla III.
[320] Cl. Mem. ¶ 48 y las fuentes allí citadas; Cl. Reply ¶¶ 50-57. AUSA, que operaba casi en su totalidad en vuelos de cabotaje, aumentó su cantidad de pasajeros transportados de la siguiente manera: 0,7 millones de pasajeros en 2001; 1,4 millones de pasajeros en 2003; 1,5 millones de pasajeros en 2004; 2,2 millones de pasajeros en 2005 y 3,1 millones de pasajeros en 2007. Los pasajeros de cabotaje de ARSA aumentaron de aproximadamente 1 millón de pasajeros en 2001 a 1,5 millones en 2002 y 2,3 millones en 2005. Los pasajeros en vuelos internacionales de ARSA aumentaron de 0,9 millones de pasajeros en 2001, a 1,2 millones en 2002, a 1,8 millones en 2004 y a 1,9 millones en 2005.
[321] Cl. Reply ¶ 50 y las fuentes allí citadas; LECG ER1, págs. 2, 23; Ricover ER1, ¶ 16.
[322] Cl. Mem. ¶¶ 44-45.

382. Tal como fuera mencionado, la situación económica de las Aerolíneas mejoró de 2002 a 2004 a pesar de las difíciles condiciones económicas de la época en Argentina. Tales condiciones incluían la devaluación del peso argentino en el año 2002, la cual produjo una fuerte caída en el valor de las tarifas aéreas expresadas en pesos, mientras que la gran mayoría de los costos de las Aerolíneas estaban expresados en dólares estadounidenses. Asimismo, hubo un aumento sustancial en el precio del combustible para aviones, que se aceleró sustancialmente a mediados del año 2004. La combinación de estas condiciones dio lugar a una serie de solicitudes por parte de las Aerolíneas, algunas de las cuales se realizaron conjuntamente con otras aerolíneas, respecto de aumentos de los límites de tarifa aérea establecidos en el Marco Regulatorio del Transporte Aéreo[323]. En respuesta a las numerosas solicitudes formuladas, durante el período comprendido entre los meses de mayo de 2002 y julio de 2008, se concedieron un total de cuatro aumentos de tarifas aéreas[324]. A partir del mes de julio de 2008, es decir, después de que la Demandada expropiara las Aerolíneas, la Demandada aumentó las tarifas de pasajes aéreos nueve veces entre los meses de noviembre de 2009 y mayo de 2013[325].

El Marco Regulatorio

383. La legislación que rige en materia de transporte aerocomercial, incluido el otorgamiento de concesiones de líneas aéreas, las condiciones para operar y las tarifas aéreas, son el Código Aeronáutico y la Ley de Transporte Aerocomercial[326]. El Código Aeronáutico establece que el Gobierno de Argentina, a través de la Secretaría de Transporte, es responsable de fijar las tarifas

[323] Cl. Mem. ¶ 111 y las fuentes allí citadas.
[324] Cl. Mem. ¶¶ 373-416; Cl. Reply ¶¶ 152-155. Estos aumentos se analizan con más detalle a continuación. Las Demandantes afirman que los aumentos tarifarios fueron insuficientes para hacer frente a los significativos aumentos de costos que sufrieron las Aerolíneas y que dos de los aumentos llegaron demasiado tarde, en abril y mayo de 2008, para ayudar a las Demandantes.
[325] Cl. Reply ¶ 148 y las fuentes allí citadas.
[326] C-60; C-61.

aéreas[327]. La Ley de Transporte Aerocomercial aborda las tarifas aéreas. En lo que respecta a las tarifas aéreas de cabotaje, establece en su parte pertinente lo siguiente:

> **Artículo 42** - Las tarifas se establecerán consultando los intereses de la Nación, de los usuarios y de los explotadores, con el concepto de tarifa económica retributiva correspondiente a cada ruta y tramo de ruta[328].

384. El Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial prevé la concesión de subvenciones a los transportistas nacionales que prestan servicios aéreos regulares en los casos en que las pérdidas fueran causadas por tarifas no retributivas ("TER") para servicios aéreos regulares en rutas declaradas de interés general por el Gobierno de Argentina.

385. El Artículo 3 del Decreto No. 6875/1971, implementado el mismo año que la Ley de Transporte Aerocomercial, abordaba con más detalle el contenido de las tarifas aéreas económicamente razonables o la tarifa económica retributiva ("TER") de la siguiente manera:

> **Artículo 3º –** La autoridad de aplicación [es decir, la Secretaría de Transporte] deberá efectuar los estudios técnicos y económicos necesarios para determinar la tarifa económica retributiva para [vuelos de] pasajeros correspondiente a los servicios en todas las rutas o sectores de ruta, sobre la base de un coeficiente de ocupación de las aeronaves aprobado por la autoridad de aplicación. Dicha tarifa deberá cubrir los costos directos e indirectos de explotación de los servicios en las rutas o sectores de ruta de que se trata, más un adicional por costos financieros y rentabilidad aprobados para cada empresa.
>
> **Artículo 4º** – Los costos directos serán establecidos en base a los insumos exigibles para una operación aérea correcta y eficiente (combustible y lubricante, tripulación de vuelo, mantenimiento, seguros y depreciación). Los costos indirectos consistirán globalmente un porcentaje de los directos, fijados por la autoridad de aplicación [es decir, la Secretaría de Transporte], compatible con la realidad nacional, las características y la evolución de la empresa de que se trata y prorrateado para cada servicio por ruta o sector de ruta.

---

[327] C-61/C-859, Artículo 109. De conformidad con el Artículo 133 del Código Aeronáutico y el Artículo 24 del Decreto 326/1982: C-860, la aplicación de las tarifas o bandas de pasajes aéreos era obligatoria y estaba sujeta a multas significativas por incumplimiento. *Véase también* C-80: Artículo 9 del Decreto 1654/2002, y C-83: Artículo 8 del Decreto 1012/2006. Esto parece haber cambiado con respecto a las tarifas aéreas máximas con la adopción del Decreto 294/2016 en febrero de 2016, referenciado *supra*.

[328] Ley de Transporte Aerocomercial, Artículo 42. El Artículo 22 de la ley se refiere a las tarifas aéreas internacionales y dispone lo siguiente: "Para la fijación de las tarifas a regir en la prestación de los servicios de transporte aéreo de carácter internacional que operen desde la República Argentina, la autoridad nacional competente tendrá en cuenta los intereses de la Nación, de los usuarios y de los explotadores nacionales". Las Partes están de acuerdo en que las tarifas aéreas para los vuelos internacionales no fueron reguladas por el Gobierno de la Argentina: Resp. CM ¶ 389; KPMG ER1 ¶ 11.2.7; Cl. Reply, ¶ 114 y nota al pie 256. Por el contrario, pareciera que las tarifas aéreas en rutas internacionales se regían por acuerdos bilaterales vigentes entre Argentina y el respectivo país.

> **Artículo 5º –** El adicional por costos financieros y rentabilidad, resultará de la sumatoria de:
>
> a) Como costo financiero: el reconocimiento de un interés sobre el activo fijo en bienes de uso afectados al servicio, deducidas las amortizaciones realizadas y el capital social propio, todo ello a valores actualizados, más un interés sobre el activo circulante que en base a un porcentaje del activo fijo actualizado en bienes de uso afectados al servicio, establezca la autoridad de aplicación;
>
> b) Como rentabilidad: la aplicación de un interés sobre el capital social propio afectado a la explotación.
>
> En todos los casos, las tasas de interés fijadas por la autoridad de aplicación, estarán acordes con las características del mercado de donde provienen los capitales correspondientes.
>
> Este adicional será prorrateado para cada servicio prestado en rutas o sectores de ruta[329].

386. También resulta pertinente que, en el año 1990, cuando AASE fue privatizada y ARSA fue creada, el Contrato General de Transferencia establecía lo siguiente con respecto a las tarifas aéreas:

> El Estado Nacional Argentino garantiza [a ARSA] que las tarifas de cabotaje serán fijadas de acuerdo a las normas de la Ley número 19.030 [Ley de Transporte Aerocomercial] (artículos 42 [es decir, el concepto de una tarifa aérea económicamente razonable], 43, 44, 45 y 46) y de la Resolución S.E.T.O.P. número 357/78, y para los servicios internacionales [las tarifas aéreas serán determinadas] de acuerdo a los artículos 22 a 27 de la Ley mencionada; o por las [leyes y resoluciones] que eventualmente, con la misma jerarquía que las señaladas, las reemplacen, pero asegurando en su caso los mismos objetivos que las normas citadas[330].

---

[329] C-62: Decreto No. 6875/1971. Si bien el Decreto No. 6875/1971 regula las rutas no económicas y no rentables, las Demandantes sostienen que este decreto establece la metodología que el regulador debe aplicar cuando se fijan tarifas aéreas que cumplen con la TER para cada ruta de cabotaje. Afirman que la metodología no es específica para rutas no económicas o no rentables y que proporciona los criterios para el cálculo de tarifas aéreas económicamente razonables respecto de todas las rutas de cabotaje. A este respecto, las Demandantes se refieren a lo que el Perito de la Demandada, KPMG, sostiene sobre el Decreto en KPMG ER1, ¶ 11.2.9. *Véase* Cl. PHB, ¶¶ 30-31. *Véanse también* los informes de los respectivos peritos de las Partes, los Sres. Bianchi y Mata, quienes coincidieron en que el principio de tarifas de servicio público "justas y razonables" subyace en el concepto de tarifas razonables económicas en el artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial. Acordaron que las tarifas aplicables deben permitir al concesionario, a la hora de operar eficientemente, obtener ingresos en una cantidad adecuada en pos de cubrir los costos de operación, mantenimiento y expansión de los servicios, así como también un beneficio comercial: *véase* Cl. PHB ¶ 29 y las fuentes allí citadas.

La Demandada no está de acuerdo con la interpretación que hacen las Demandantes del Decreto No. 6875/1971 ni su pertinencia. La Demandada y su perito, la Sra. Donato, aducen que el Decreto No. 6875/1971 sólo resulta aplicable en el caso de las subvenciones económicas previstas en el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial y que no tiene aplicación ni pertinencia en este caso debido a que las Demandantes no solicitaron la subvención de ninguna ruta particular de interés especial. *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 371-374; Donato ER2, ¶¶ 18-21, 23.

[330] C-63: Contrato General de Transferencia, Art. II(3)(m), pág. 1075, celebrado el 20 de noviembre de 1990, entre el Gobierno de Argentina, ARSE, ARSA e Iberia. Se ha hecho referencia a las tarifas aéreas económicamente razonables (TER) en varios decretos y resoluciones desde entonces.

387. En el año 1987, el Gobierno de Argentina había introducido cierta flexibilidad en la estructura de la tarifa aérea mediante la sustitución del anterior sistema de pasajes aéreos fijos por un sistema de bandas de pasajes aéreos. El nuevo sistema de bandas de pasajes aéreos fue introducido por medio de la Resolución No. 275/85 y posteriormente desarrollado por el Decreto No. 2186/92. Inicialmente, las bandas de pasajes aéreos permitieron una variación del 20% en las tarifas para pasajeros de cabotaje por debajo y por encima de una tarifa aérea de base o de referencia. Esta luego aumentó al 60% y posteriormente se redujo al 35%[331]. El uso de bandas de pasajes aéreos requirió que la autoridad competente (la Secretaría de Transporte) aprobara una tarifa aérea de base o una tarifa de referencia y tarifas de pasajes aéreos que debían encajar dentro de las bandas establecidas por la tarifa aérea de base.

388. En el mes de octubre de 2001, cuando se celebró el CCA, las aerolíneas que prestaban servicios de cabotaje en Argentina iniciaron una guerra de tarifas aéreas, ofreciendo precios muy bajos a fin de captar negocios en un mercado deprimido. A la luz de esto, la Cámara de Líneas Aéreas de la República Argentina, ("CLARA"), le escribió al entonces Subsecretario de Transporte para solicitar la modificación del régimen de bandas tarifarias en aras de proteger la industria de tarifas aéreas predatorias y fomentar el incremento de la demanda[332]. En su carta, CLARA destacó que había una oferta excesiva de aviones para satisfacer el mercado de cabotaje y que los costos habían aumentado considerablemente debido a los impuestos, la privatización de los aeropuertos y el incremento en los costos de insumos y materiales. Esta situación se había visto agravada por el estado del mercado del transporte aéreo con posterioridad al 11 de septiembre de 2001. CLARA procedió a solicitar una modificación del régimen de bandas tarifarias a efectos de limitar las tarifas máximas a una banda del 40% por encima de la tarifa de referencia (para aumentar la demanda) y las tarifas mínimas del 30% por debajo de la tarifa de referencia (para protegerse de la fijación de precios predatorios).

[331] *Véase* C-65: Resolución No. 275/87; An. C-66: Decreto No. 2186/92, Artículo 2(c), Anexo II; An. C-67: Resolución SST No. 264 de fecha 16 de noviembre de 1990. El 60% de las bandas aéreas seguía vigente al momento en que las Demandantes realizaron su inversión. Sin embargo, mediante la Resolución No. 42/2001 de fecha 15 de diciembre de 2001, las bandas se redujeron a una variación del 35% por debajo y por encima de la tarifa aérea de base. *Véase* C-81.
[332] RA-538: Carta de fecha 12 de octubre de 2001 de CLARA.

389. Mediante la Resolución MTCyD No. 47/2001, se establecieron bandas del 35% por encima y por debajo de las tarifas aéreas de referencia. Asimismo, la Resolución disponía que, en el caso de paquetes turísticos y pasajes de excursión sujetos a determinadas condiciones, la banda mínima por debajo de la tarifa aérea de referencia podría disminuirse hasta un 45%[333].

390. En el año 2002, luego de la devaluación del Peso Argentino, Dinar S.A., otra aerolínea que operaba en el mercado de cabotaje, le escribió a la Secretaría de Transporte a fin de solicitar un incremento promedio del 73% con una reducción de las bandas tarifarias al 25% por encima o por debajo de la tarifa de referencia[334]. El 17 de mayo de 2002, en respuesta a la propuesta de Dinar S.A., que parece haber sido circulada por la Secretaría de Transporte, las Aerolíneas le escribieron al Secretario en aras de brindar sus opiniones. Las Aerolíneas afirmaron que la propuesta de Dinar S.A. no era comercialmente viable y propusieron, en su lugar, aumentos graduales en las tarifas aéreas hasta tanto se lograra una estructura tarifaria equilibrada. Las Aerolíneas procedieron a proponer una tabla de tarifas aéreas que parece haber previsto un incremento promedio de aproximadamente un 34% con respecto a las tarifas aéreas máximas[335]. Además, las Aerolíneas expresaron la opinión de que el mercado era el que mejor regulaba las tarifas aéreas y que debería haber una liberación tarifaria paulatina tal como ocurría en el transporte internacional y en la mayoría de los mercados internos desarrollados.

391. Posteriormente, el Gobierno de Argentina aprobó cuatro aumentos a la tarifa aérea de base en el período comprendido entre los años 2002 y 2008. El primero de ellos tuvo lugar en el mes de septiembre de 2002 con la promulgación del Decreto 1654/02[336]. En dicho decreto, el Gobierno declaró un Estado de Emergencia en el sector del transporte aéreo, al señalar los costos del sector del transporte aéreo comercial, incluido un alto porcentaje de insumos importados y el aumento de los insumos nacionales como el combustible y la necesidad de adoptar políticas diseñadas para compensar los desequilibrios existentes en aras de que las compañías aéreas pudieran seguir operando. Asimismo, el decreto preveía un aumento nominal de las tarifas máximas de pasajes

[333] RA-333.
[334] RA-334: Carta de Dinar S.A. a la Secretaría de Transporte de fecha 13 de mayo de 2002.
[335] Resp. Rej. ¶ 337; RA-335.
[336] C-80.

aéreos para los vuelos de cabotaje de aproximadamente un 41% y restablecía las bandas tarifarias a aproximadamente un 60%[337]. Además, el Decreto 1654/2002 instruyó al Ministerio de Economía a someter al Poder Ejecutivo, a efectos de su presentación ante el Congreso, un proyecto de ley que comprendiera una serie de medidas destinadas a ayudar a los explotadores del transporte aéreo, que incluía el recorte del impuesto sobre el valor agregado (IVA) para el combustible, la exención del IVA respecto de los contratos de seguros, y otras excepciones y flexibilidades para permitir que el IVA se utilice para cubrir otros costos. Pareciera que dicho proyecto de ley nunca fue adoptado por el Congreso o que las medidas que contenía nunca fueron implementadas.

392. Mediante el Decreto 71/2003, de fecha 29 de mayo de 2003, se nombró al Sr. Ricardo Cirielli Subsecretario de Transporte Aéreo. Entre sus funciones, el Subsecretario de Transporte Aéreo estaba a cargo de supervisar y regular todos los asuntos relacionados con la industria del transporte aéreo y reportaba directamente al Secretario de Transporte de ese entonces, el Sr. Ricardo Jaime. En ese momento, y a partir del año 1992, el Sr. Cirielli cumplía con su cargo de Secretario General de uno de los sindicatos más grandes del sector de transporte aéreo argentino, la Asociación de Personal Técnico de Aeronáutica ("APTA")[338]. Como jefe de APTA, el Sr. Cirielli se había opuesto a la inversión realizada por compañías españolas en las Aerolíneas y del entonces presidente de Air Comet, el Sr. Antonio Mata Ramayo[339]. Tras su designación como Subsecretario de Transporte Aéreo, el Sr. Cirielli solicitó una licencia sin goce de sueldo respecto de su cargo de Secretario General de APTA[340].

---

[337] C-80: Decreto No. 1654/2002, Artículo 4 y Anexo I. Las Demandantes afirman que el porcentaje del 41% no refleja la situación real, ya que en diciembre de 2001 el alcance de las bandas de pasajes aéreos había sido reducido del 60% al 35% mediante la Resolución No. 47/2001: An. C-81. Las Demandantes también afirman que el efecto del Decreto No. 1654/2002 fue restablecer la banda aérea vigente con anterioridad a su reducción mediante la Resolución No. 47/2001 y proporcionar, adicionalmente, un modesto incremento del 20%. Según las Demandantes, ello era insuficiente para dar cuenta de las consecuencias de la devaluación y el aumento de los costos de las aerolíneas. *Véase* Cl. Mem., ¶ 117; Cl. Reply ¶ 153.

[338] *Véase* C-88: Decreto No. 71/2003, 29 de mayo de 2003; C-89: Decreto No. 65/2003, 28 de mayo de 2003; C-90: Currículum Vitae del Sr. Cirielli.

[339] *Véase* C-91-C-95: Comunicado de prensa de APTA, 15 de octubre de 2001. *Véase también* C-96: Resolución de la Oficina Anticorrupción No. 111/06, 29 de marzo de 2006.

[340] C-110: Comunicado de prensa de APTA, 28 de mayo de 2003. En su comunicado de prensa, el Sr. Cirielli señaló que, si bien abandonaba temporalmente sus funciones como Secretario General de APTA y presidente de otro sindicato, OSPTA, ello de ninguna manera significaba que dejaría de seguir de cerca todas las decisiones y acciones tomadas por APTA ni que renunciaba de manera alguna a su preocupación personal por el futuro de APTA.

393. Mediante la Resolución ST No. 369 de fecha 7 de junio de 2004 y la Resolución ST No. 102 de fecha 3 de marzo de 2005, la Secretaría de Transporte renovó por un período de 15 años las concesiones correspondientes a muchas de las rutas nacionales e internacionales de ARSA que estaban a punto de expirar[341]. La renovación de las rutas restantes fue diferida, puesto que las concesiones correspondientes a estas rutas continuaban en vigencia durante varios años.

394. El aumento continuo de los costos incurridos por las compañías aéreas que operaban en Argentina llevó a una solicitud por escrito de fecha 4 de octubre de 2004 remitida por las Aerolíneas al Secretario de Transporte de Argentina con motivo de un aumento de la tarifa aérea. En su solicitud, las Aerolíneas mencionaron el aumento constante del precio del crudo y del combustible para aviones, que en ese momento representaba el 36% de los costos de ARSA. Debido a estos costos, según las Aerolíneas, las tarifas y las tasas que cobraban no guardaban relación alguna con los incrementos de costos y no cumplían con el principio de tarifa económica retributiva (TER) establecido en la Ley de Transporte Aerocomercial. Como resultado de ello, las Aerolíneas solicitaron un aumento del 8% de las tasas de referencia y/o el tope máximo sobre el cual se les requería basar sus tarifas[342].

395. El 28 de diciembre de 2004, el Secretario de Transporte, Sr. Jaime, rechazó la solicitud de las Aerolíneas respecto de un aumento de tarifas. Esta decisión se basó en dos informes técnicos emitidos por la Subsecretaría de Transporte Aerocomercial y en la recomendación del Sr. Cirielli, quien a su vez basó su recomendación en la denegación de las solicitudes sobre los mismos informes[343]. Si bien los informes técnicos sobre los cuales se basó la recomendación y la decisión de denegar el aumento de precio reconocieron el incremento en el precio del combustible, concluyeron que un aumento de pasaje aéreo no estaba justificado porque las Aerolíneas habían incrementado ciertas tarifas aéreas desde la promulgación del Decreto 1654/02 y obtenido resultados operativos positivos para los años 2003 y 2004[344]. Las Aerolíneas apelaron las

[341] RA-360; RA-361.
[342] C-71. En sus cartas, las Aerolíneas Argentinas declararon que la solicitud de aumento se realizó sin perjuicio de otros temas de orden tarifario a evaluarse oportunamente.
[343] C-82.
[344] C-82: informes técnicos, pág. 10 de 7 [sic]. Los informes técnicos concluyeron, en parte, lo siguiente:

decisiones de denegación del aumento de tarifas aéreas solicitadas. Dichos recursos de apelación fueron denegados en marzo de 2005 con fundamento en los informes confeccionados por la Subsecretaría de Transporte Aerocomercial[345].

396. En el año 2005, el combustible de las Aerolíneas y otros costos continuaron aumentando. Además, las Aerolíneas sufrieron una serie de huelgas de APTA y del Sindicato de Pilotos Aéreos[346].

> [L]os incrementos en el precio del petróleo, al menos por el momento, no pueden considerarse permanentes, por lo que no resultaría conveniente autorizar incrementos de tarifas con características permanentes e inflexibles a la baja, justificados por incrementos de costos temporarios.
>
> Por otra parte, los incrementos de costos analizados no parecen afectar la ecuación económica de la empresa la cual muestra en el mercado doméstico importantes márgenes positivos.

[345] RA-338. Cl. Reply ¶177. El informe concluyó, en su parte pertinente, lo siguiente:

> Para finalizar, cabe resaltar que la necesidad de un ajuste de tarifas surge de la merma de la rentabilidad de la empresa y no por un incremento en el costo de un insumo de producción únicamente.
>
> Se desprende de los resultados que, a partir del colapso Macroeconómico de comienzos del 2002, [las Aerolíneas Argentinas] ha[n] logrado - según sus propios datos - en el mercado de cabotaje una más que importante recuperación de su rentabilidad operativa ubicándose en torno a valores del 38%.
>
> Dicha recuperación es explicada principalmente por tres factores principales:
>
> (a) los incrementos en las tarifas máximas permitidas (Decreto 1654-2002);
>
> (b) una mayor concentración de las tarifas en la parte superior de la banda tarifaria autorizada, y;
>
> (c) el importante incremento de la demanda asociado con la recuperación de la economía.
>
> Las Demandantes sostienen que la denegación del aumento de la tarifa solicitada estaba en contravención del marco reglamentario sobre la base de que la Secretaría de Transporte debía fijar las tarifas aéreas tomando en consideración: los costos directos (que incluyen, entre otras cosas, el precio del combustible y los salarios); los costos indirectos (calculados como porcentaje de los costos directos); los costos financieros; y el margen de rentabilidad para los explotadores. Según las Demandantes, ello no significa que si los ingresos de la empresa transportadora aumentan o si recientemente logró resultados positivos no tiene derecho a que se aumenten las tarifas en función de los mayores costos. *Véase* Cl. Reply ¶¶ 177-179.

[346] Las Demandantes afirman que, aunque el Sr. Cirielli se había tomado una licencia oficial sin goce de sueldo de su cargo como Secretario General de APTA a partir de su nombramiento como Subsecretario de Transporte Aéreo, mantenía vínculos estrechos con APTA y estaba involucrado en esas huelgas: *véase* Cl. Mem. ¶¶ 169-171; Cl. Reply ¶¶ 192-197.

397. El 15 de noviembre de 2005, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal concluyó que el Sr. Cirielli tenía un conflicto de intereses con respecto a una serie de asuntos relacionados con ARSA[347]. Esta decisión fue el resultado de un recurso administrativo que ARSA había presentado ante el Secretario de Transporte Aéreo solicitando que el Sr. Cirielli se desvinculara con respecto a los asuntos en cuestión que implicaban a ARSA. El Secretario de Transporte Aéreo rechazó la solicitud y el asunto tramitó ante los tribunales mediante una reclamación judicial. Esta decisión fue seguida de una decisión de fecha 29 de marzo de 2006 emitida por la Oficina Anticorrupción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación en respuesta a una reclamación presentada por ARSA en el año 2003. La Oficina Anticorrupción determinó que el Sr. Cirielli tenía un conflicto de intereses respecto de ARSA y sostuvo que se le exigía "abstenerse de intervenir directa o indirectamente en aquellas actuaciones en las que... ARSA posea algún interés"[348]. El Sr. Cirielli siguió en funciones en carácter de Subsecretario de Transporte Aéreo hasta el mes de diciembre de 2007.

398. En el mes de noviembre de 2005, APTA y la Asociación de Pilotos de Líneas Aéreas, APLA, organizaron una huelga que duró nueve días. Aunque la huelga afectó a todas las aerolíneas que operaban en Argentina, parece haber afectado de manera grave en particular a las Aerolíneas. A solicitud del Gobierno de Argentina, el Sr. Díaz Ferrán viajó a Buenos Aires para negociar la resolución de la huelga. Se celebraron una serie de reuniones entre el Sr. Díaz Ferrán y el Sr. Alberto Fernández, entonces Jefe de Gabinete del Presidente, y el Presidente Kirchner. Según el Sr. Díaz Ferrán, le dijo al Sr. Fernández que no sería posible aumentar los salarios a menos que el gobierno aumentara inmediatamente las tarifas aéreas que no habían experimentado ningún aumento en tres años. De nuevo, según el Sr. Díaz Ferrán, a instancia del Presidente, los dirigentes de los dos sindicatos, APTA y APLA, se unieron a las reuniones y se llegó a un acuerdo provisional en el sentido de que el gobierno proporcionaría aumentos a los pasajes aéreos y subsidios al combustible y los sindicatos moderarían sus demandas salariales. Luego se negociarían aumentos salariales definitivos y entrarían en vigor cuando los aumentos de tarifas prometidos por el

[347] C-123.
[348] C-96: Resolución de la Oficina Anticorrupción No. 111-06, 29 de marzo de 2006. *Véase también* Cl. Mem. ¶¶ 172-177 y las fuentes allí citadas.

gobierno se hicieran efectivos[349]. Posteriormente, los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias se reunieron con el Jefe de Gabinete del Presidente, el Sr. Fernández, y con la Ministra argentina de Economía, la Sra. Felisa Miceli, quienes se encontraban en Madrid para una visita oficial. Durante el transcurso de la reunión, de acuerdo con el Sr. Díaz Ferrán, el Sr. Fernández confirmó el compromiso del Gobierno de Argentina de aumentar las tarifas aéreas y de proporcionar subsidios respecto del combustible para aviones a principios del año 2006[350].

399. En el mes de febrero de 2006, la oficina de la Subsecretaría de Transporte Aerocomercial confeccionó un informe sobre los cambios de las condiciones macroeconómicas y la rentabilidad de las sociedades del sector del transporte aéreo desde la implementación del Decreto No. 1654/2002[351]. El informe señalaba que, por razones bien conocidas, las empresas de transporte aéreo habían sufrido el impacto de un aumento más que considerable de determinados insumos relevantes, en particular el combustible. También señaló que el impacto fue aún más grave en Argentina debido al efecto del tipo de cambio luego de la devaluación. A continuación, se señaló que el precio del combustible para aeronaves había aumentado un 97% desde el año 2002, poco después de la aplicación del Decreto No. 1654/2002, y un 42,11% en el período comprendido entre septiembre de 2004 y finales de 2005. Asimismo, observó que, como resultado, al tomar como referencia los datos provistos por una empresa cuyos servicios son casi por completo de cabotaje, la participación del rubro "combustibles" en los "costos de los servicios prestados" de esa compañía que se ubicaba en 26,47% en 2002, alcanzó el 37,85% en 2003 y el 41,47% en 2004[352].

[349] *Véase* Díaz Ferrán WS ¶¶ 30-35; C-144: Acta Acuerdo de fecha 2 de diciembre de 2005 y ratificada mediante la Resolución SS. R.L No. 131-05; C-145: Acta Acuerdo de fecha 2 de diciembre de 2005 y ratificada mediante la Resolución ST No. 562/03.
[350] Díaz Ferrán WS ¶¶ 36-38.
[351] C-862. El informe fue confeccionado por el mismo economista que había redactado los informes en respuesta a la solicitud de las Aerolíneas para un aumento de la tarifa aérea en 2004, descritos anteriormente en ¶ 395. Asimismo, el informe sostiene que se ha tenido en cuenta la evolución de ciertas variables, incluido el precio del combustible de aeronaves. Asimismo, señala que desde la aplicación del Decreto No. 1654/2002, las empresas de transporte aéreo habían solicitado aumentos en las tarifas aéreas en varias ocasiones en octubre de 2004. A este respecto, el informe indica que también ha intentado evaluar los cambios desde entonces.
[352] C-862, págs. 1-2. El informe también señaló que los niveles de precios en la economía, tales como los salarios, habían aumentado entre el 18% y el 57% desde la implementación del Decreto No. 1654/2002 y entre el 10% y el 26,8% desde octubre de 2004 hasta esa fecha. El informe concluyó que, a la luz de los aumentos de los costos revisados, cabe esperar que la estructura de costos de las empresas de transporte aéreo se viera afectada.

400. Hacia fines del mes de marzo de 2006, no se habían implementado aumentos en los pasajes aéreos ni otorgado subvenciones al combustible. En ese momento, la prensa publicó varios informes que describían el supuesto plan del presidente de tomar el control de las Aerolíneas[353].

401. En el mes de mayo de 2006, frente a las exigencias de los sindicatos por aumentos salariales y la falta de aumento de las tarifas aéreas, los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias solicitaron una reunión con el Gobierno de Argentina para analizar la situación. Entonces se llevaron a cabo reuniones con el Presidente de Argentina, su Jefe de Gabinete, el Sr. Fernández y otros participantes. Según el Sr. Díaz Ferrán, el Presidente y el Sr. Fernández volvieron a ratificar su compromiso de incrementar las tarifas aéreas, pero exigieron que primero se brindara una solución al conflicto con los sindicatos. Las Aerolíneas entonces negociaron y arribaron a un acuerdo con APTA y APLA, que incluía aumentos salariales significativos de aproximadamente el 25%[354].

402. Mientras tanto, el Gobierno de Argentina había impugnado judicialmente los estados contables de ARSA correspondientes a 2002, 2003 y 2004[355].

403. Continuaron las negociaciones con representantes del Gobierno de Argentina[356]. Finalmente, el Sr. Díaz Ferrán y el Secretario Jaime llegaron a un acuerdo a mediados de junio de

---

[353] *Véase* C-146: *EL plan secreto para quedarse con AEROLÍNEAS EDICIÓN i*, 29 de marzo de 2006.

[354] Díaz Ferrán WS ¶ 42; C-147: Resolución de la Subsecretaría de Relaciones Laborales No. 60-06; C-220: Comunicado de prensa de APTA, 19 de mayo de 2006; C-148: *Aerolíneas acuerda con aeronáutico y los vuelos ya no corren peligro*, INFOBAE.COM, 15 de mayo de 2006.

[355] *Véanse Estado Nacional Contra Aerolíneas Argentinas S.A. S/ordinario, Exp. No. 91.184/04*: C-132; *Estado Nacional Contra Aerolíneas Argentinas S.A. S/ordinario, Exp. No. 92.412/2005*: C-133; Cl. Reply ¶¶ 178-180; Resp. Rej. ¶¶ 211-213. Tal como se mencionara anteriormente, la Demandada afirma que el aporte de los créditos adquiridos por Air Comet al capital de ARSA le otorgó a Air Comet una mayor participación proporcional en el capital de ARSA y disminuyó la participación de la Demandada. Las Demandantes alegan que no había fundamentos para impugnar los estados contables, lo que perjudicó a las Aerolíneas al afectar su capacidad de obtener crédito. También aseveran que la impugnación de los estados contables formaba parte del trato hostil de la Demandada en sustento de su plan de "reargentinizar" las Aerolíneas. Por el contrario, la Demandada argumenta que la adquisición por parte de Air Comet de la deuda de ARSA, la subrogación en los créditos de los acreedores de ARSA y la capitalización de los créditos, con la consiguiente diluciónde su participación respecto de ARSA del 5,34% al 1,34%, constituyeron una maniobra para privarla de sus derechos en calidad de accionista: Resp. Rej. ¶¶ 211-213: Resp. CM ¶¶ 438-444.

[356] Según el Sr. Díaz Ferrán, durante estas negociaciones, el Secretario Jaime le informó que el Gobierno de Argentina aumentaría las tarifas aéreas y retiraría las impugnaciones judiciales contra los estados contables de ARSA sólo si se le permitía al gobierno aumentar su participación de control y de tenencia accionaria en ARSA. *Véase* Díaz Ferrán WS ¶ 44. La Demandada sostiene que no había vínculo alguno entre el Acuerdo de 2006 y el incremento en las tarifas aéreas previsto en el Decreto No. 1012/2006 de fecha 7 de agosto de 2006. *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 439-440.

2006 y acordaron que el contrato sería suscrito en Madrid durante una visita oficial del Presidente Kirchner. Después de lo que parecen haber sido caóticas y polémicas negociaciones de última hora, se suscribió un acuerdo intitulado "Carta de Intención entre el Estado Nacional y Aerolíneas Argentinas S.A. e Interinvest S.A." (el "Acuerdo de 2006") y una Adenda (la "Adenda de 2006") el 21 de junio de 2006[357].

404. El Acuerdo de 2006 fue firmado en nombre del Gobierno de Argentina por el Ministro de Planificación Federal y el Ministro de Economía y en nombre de las Aerolíneas por parte de ARSA e Interinvest. El Acuerdo de 2006 establece en su parte pertinente lo siguiente:

> 1. Las partes expresan su voluntad de tratar en la próxima Asamblea Ordinaria/Extraordinaria de Aerolíneas Argentinas S.A. como puntos de orden del día:
>
> (a) La aprobación de los Estados Contables correspondientes al ejercicio económico 2005.
>
> (b) Aumento o modificación del capital social por un monto tal que la participación de las Acciones Clase "A" en el total del capital social alcance, comprendiendo las tenencias accionarias existentes, como mínimo un cinco por ciento (5%) y hasta un veinte por ciento (20%) de aquél. La integración del aumento aquí mencionado, o en su caso la instrumentación de la modificación, sería efectuada a valor nominal mediante la capitalización de créditos del Estado contra A.A.S.A., aportes en efectivo y cualquier otro método que las partes acuerden en el marco del régimen legal vigente.
>
> (c) La modificación del Estatuto Social de A.A.S.A. a efectos de que éste prevea y refleje:
>
> > (i) que las Acciones Clase "A" tendrán derecho a la designación de un miembro (1) titular y un (1) miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora y, además, a la designación de dos (2) directores titulares y dos (2) directores suplentes. El número de directores de la Clase "C" se establecería en nueve (9); y
> >
> > (ii) que será necesario el voto favorable de las Acciones Clase "A", y en su caso de los dos directores designados a propuesta de los accionistas de la Clase "A" para decisiones estratégicas, como por ejemplo: (1) aumentos significativos de capital, (2) alianzas estratégicas u operaciones que afecten la línea de bandera nacional o deban alinearse con la política aerocomercial argentina, (3) resolver la eliminación o reducción de los servicios de transporte aerocomercial de cabotaje.
> >
> > (iii) modificación del capital social conforme lo previsto en el artículo PRIMERO punto b.)

[357] C-134. Si bien tanto el Acuerdo de 2006 como la Adenda de 2006 ostenta como fecha el 21 de junio de 2006, surge que la Adenda de 2006 se firmó sólo dos días después de la suscripción del Acuerdo de 2006. Esto se debió a una diferencia entre las Partes con respecto al lenguaje de una de las disposiciones del Acuerdo de 2006 (Sección 1(c)(ii)) que abordaba ciertos privilegios de voto sujetos a la participación accionaria más elevada del 5% del Gobierno de Argentina prevista en el Acuerdo de 2006. *Véanse también* Díaz Ferrán WS, ¶¶ 50-66; Cl. Mem., ¶¶ 200-209. *Véanse también* Resp. CM ¶¶ 432-465; Resp. Rej. ¶¶ 413-443.

> 2. Cumplidos los acuerdos entre las partes y aprobados por estas en la Asamblea de Accionistas los puntos referidos en el artículo PRlMERO de la presente, el Estado Nacional desistiría las acciones deducidas contra A.A.S.A. por nulidad de las Asambleas de A.A.S.A. aprobatorias de sus Estados Contables, correspondientes a los ejercicios cerrados el 31.12.2002, el 31.12.2003 y el 31.12.2004; todo ello con el consentimiento de A.A.S.A., conviniéndose en el o los escritos que presentarían los apoderados judiciales del Estado Nacional y de A.A.S.A. que las costas de todos los procedimientos mencionados serían soportados en el orden causado.
>
> 3. El aumento de la participación de las acciones Clase "A" hasta alcanzar un veinte por ciento (20%) del Capital Social, podrá efectuarse en Asambleas de Accionistas posteriores a la referida en el artículo PRIMERO.
>
> 4. Las partes declaran su propósito de promover los trámites necesarios para la oferta pública de acciones de A.A.S.A. El Estado Nacional e Interinvest determinarán en forma independiente el momento y la porción de su participación que cada parte ofrecerá, en su caso.

405. El Acuerdo de 2006 abordó y resolvió una serie de diferencias entre la Demandada y ARSA e Interinvest, incluidas las quejas del Gobierno de Argentina relativas a la dilución de su participación accionaria en ARSA y su impugnación de los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2004. También le brindaba al Gobierno de Argentina la opción de aumentar su participación accionaria en ARSA al 20%. Si bien no se menciona en el Acuerdo de 2006, fue seguida al poco tiempo de un incremento en las tarifas aéreas de aproximadamente un 20%, tal como se describirá *infra*.

406. La Adenda señala en su parte pertinente:

> PRIMERO: Modifícase el artículo PRIMERO que deberá leerse, "Las partes acuerdan el tratamiento en la próxima Asamblea Ordinaria como puntos del orden del día".
>
> SEGUNDO: En el punto c) del Artículo PRIMERO deberá leerse, apartado ii)... "Que será necesario el voto favorable de las acciones de clase A o de los dos Directores designados a propuesta de los accionistas de la Clase "A" según sea el caso, para las siguientes decisiones: 1) Aumentos significativos del capital de la sociedad, salvo que ello fuere necesario para garantizar el normal funcionamiento y desarrollo de la misma; 2) El ingreso a alianzas con otras aerolíneas internacionales del tipo de la "One World" "Star Alliance"; 3) Eliminación o reducción sustancial de los servicios de transporte aerocomercial de cabotaje. No obstante, si los Directores por Clase "A" no estuvieren a favor de dicha eliminación o reducción, asegurará el cumplimiento de la aplicación de la tarifa económica retributiva (Art. 42, Ley 19.030).
>
> TERCERO. Con respecto al Artículo TERCERO el Estado Nacional se reserva un plazo de vigencia de un año para la toma de decisión.

407. La suscripción de la Adenda de 2006 resolvió una diferencia vinculada al texto de la Sección 1(c)(ii) del Acuerdo de 2006. Las Demandantes alegan que el Secretario Jaime había

modificado el texto del Acuerdo de 2006 de manera inconsistente con lo que, según ellas, había sido el acuerdo negociado entre el Sr. Díaz Ferrán y el Secretario Jaime en relación con ciertos derechos que estarían sujetos a las participaciones accionarias más elevadas del 5% de la Demandada en ARSA[358]. Según las Demandantes, la Adenda de 2006 refleja el acuerdo original a que llegaron el Sr. Díaz Ferrán y el Secretario Jaime[359]. Entre otras cosas, la Adenda de 2006 modificó el texto del Acuerdo de 2006 a fin de exigir el voto favorable de las acciones Clase A de la Demandada por las dos personas nombradas para formar parte del Directorio de ARSA sólo en el caso de eliminación o reducción sustancial de los servicios de cabotaje del transporte aerocomercial. Asimismo, preveía que, si los representantes de la Demandada votaban en contra de la eliminación o la reducción sustancial de los servicios, se exigiría que el Gobierno de Argentina garantizara el cumplimiento de la aplicación de las tarifas aéreas económicamente razonables de conformidad con el Artículo 42 de la Ley No. 19.030 en materia de rutas no rentables. La Adenda de 2006 también eliminó el requisito del voto favorable de las acciones del gobierno en aras de aprobar la adopción de toda decisión estratégica de la compañía y limitó la decisión respecto del voto favorable de las acciones del gobierno que sería necesario a las decisiones específicas enumeradas.

408. El 7 de agosto de 2006, el Gobierno de Argentina promulgó el Decreto 1012/2006. En dicho Decreto, el gobierno reconocía las difíciles circunstancias ("Estado de Emergencia") imperantes en el sector de transporte aéreo y establecía una serie de medidas para su abordaje, incluido un incremento de alrededor del 20% en las tarifas aéreas, la preparación de un proyecto de ley que proponía recortes en el IVA aplicable al combustible, una exención del IVA para las aeronaves adquiridas mediante compra o leasing con opción a compra, y una exención del IVA aplicada a las pólizas de seguro adquiridas fuera de Argentina. También preveía un subsidio para los costos de combustible respecto del transporte aéreo de cabotaje. El Decreto 1012/2006 establece, en su parte pertinente, lo siguiente:

[358] Cl. Mem. ¶¶ 200-209.
[359] Díaz Ferrán WS ¶ 66. Surge que el Sr. Díaz Ferrán presentó sus quejas ante el Secretario Jaime en cuanto al cambio en el texto, y, con la asistencia del gobierno español, se negoció y firmó la Adenda de 2006: *véase* Díaz Ferrán WS ¶¶ 61-66.

CONSIDERANDO:

…Que, particularmente, los motivos de la crisis arraigada en el sector son, entre otros, la restricción crediticia general que impide el financiamiento de la actividad, el incremento del precio del tipo de combustible utilizado, el aumento en los costos de los seguros y la incidencia directa de los costos de leasing ante la imposibilidad de adquirir por compra el parque aéreo, el incremento del precio de los repuestos y los costos que para las empresas representa el sistema tributario vigente.

…Que en este estado, es necesario reformular en forma expresa la emergencia del sector dentro del marco de la Ley N.°25.561 y sus modificatorias y, en consecuencia, fijar políticas que coadyuven a compensar los desequilibrios existentes, viabilizando la continuidad de las empresas prestatarias, su fortalecimiento y el estímulo…

…Que en el marco precedentemente expuesto se considera conveniente la adopción de medidas de carácter fiscal que permitan a las empresas aerocomerciales nacionales morigerar el efecto de los incrementos de costos que soporta el sector, tanto por los cambios estructurales producidos dentro del país como por las circunstancias de carácter internacional acaecidas a partir del 11 de setiembre de 2001 y de las impulsadas como consecuencia de los huracanes Katrina y Wilma sobre el precio del combustible aeronáutico.

…Que los cambios producidos en la forma de comercialización de las aeronaves han representado una mayor participación de la figura del leasing, en detrimento de la compra, y que en tal sentido corresponde asimilar el tratamiento impositivo de ambas figuras, en virtud de tratarse de cuestiones que hacen a la particularidad del mercado más que a decisiones propias de las empresas aerocomerciales.

…Que la incidencia del combustible aeronáutico en la estructura de costos de las empresas y los incrementos experimentados hacen aconsejable un tratamiento impositivo diferencial, eximiendo, del Impuesto al Valor Agregado, a las operaciones de venta de importación de combustible aeronáutico.

…Que por último y en razón de los elevados costos del combustible aeronáutico, resulta conveniente adecuar las tarifas de referencia fijadas por el Decreto N.°1654/02 y que sirven de marco para la determinación de los precios al público de los servicios que prestan los explotadores regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, manteniéndose vigente el sistema de bandas tarifarias dispuesto por el Decreto N.°1654/02, considerándose dicho incremento a cuenta de la tarifa económicamente retributiva dispuesta por el Artículo 42 de la Ley N.°19.030, que deba autorizar en el futuro la SECRETARÍA DE TRANSPORTE del MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PUBLICA Y SERVICIOS, como Autoridad de Aplicación en la materia".

…Que tanto el ordenamiento jurídico como la realidad económica actual difieren notoriamente del vigente a la promulgación del Código Aeronáutico encontrándose en proceso de revisión tanto la Ley N.°17.285 (CÓDIGO AERONÁUTICO) como la Ley N.°19.030 de POLÍTICA NACIONAL DE TRANSPORTE AEROCOMERCIAL.

Por ello,

EL PRESIDENTE DE LA NACIÓN ARGENTINA

DECRETA:

Artículo 1° — Declárase la continuidad del Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial que se desarrolla en todo el territorio de la Nación Argentina por operadores nacionales sujetos a la competencia de la Autoridad Nacional oportunamente dispuesta por el Artículo 1° del Decreto N.°1654 de fecha 4 de septiembre de 2002.

Art. 2º — Ratifícase, en el marco de la emergencia dispuesta por el artículo anterior que las empresas de transporte aéreo nacionales se encuentran eximidas de contratar seguros aerocomerciales en el país, conforme prevén los Artículos 2° y 3° de la Ley N.°12.988, (T.O. por Decreto N.°10.307 de fecha 11 de junio de 1953).

Art. 3° — Establécese el Régimen de Compensación de Combustible Aeronáutico (RCCA) a ser aplicado a los servicios regulares de transporte interno de pasajeros, como complemento de la tarifa de referencia dispuesta por los Anexos I y II, que se aprueban por el Artículo 6° del presente decreto.

Art. 4° — La SECRETARÍA DE TRANSPORTE del MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PÚBLICA Y SERVICIOS reglamentará la implementación del régimen de compensación dispuesto, las condiciones a reunir por las empresas beneficiarias y la necesidad de continuidad del mismo, propiciando en su caso, la inclusión del régimen que se crea por el Artículo 3° del presente decreto en las previsiones presupuestarias correspondientes a su jurisdicción, para el Ejercicio 2007.

Art. 5° — Instrúyese al MINISTERIO DE ECONOMÍA y PRODUCCIÓN y al MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PÚBLICA Y SERVICIOS a elevar a la JEFATURA DE GABINETE DE MINISTROS, en el término de TREINTA (30) días contados a partir de la publicación del presente decreto, un proyecto de ley que contemple las siguientes medidas:

a) Utilización de los saldos técnicos y/o de libre disponibilidad del Impuesto al Valor Agregado que posean las empresas que exploten servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros para el pago de cualquier otro impuesto de carácter nacional, como así también de las obligaciones de dichas empresas respecto del Sistema Único de la Seguridad Social).

b) Exención del Impuesto al Valor Agregado de los seguros contemplados en el Artículo 2° del presente decreto.

c) Exención del Impuesto al Valor Agregado en la adquisición de combustible por las empresas que exploten servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros.

Art. 6° — Autorízase a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a aplicar a partir de las CERO (0) horas del día siguiente al de la publicación del presente decreto las tarifas que se encuentran dentro de las bandas tarifarias entre la tarifa de referencia y la tarifa máxima de cada uno de los puntos origen-destino descriptos en el Anexo I y a aplicar a partir de los TREINTA (30) días corridos contados desde la publicación del presente decreto las tarifas detalladas en el Anexo II, formando ambos anexos parte integrante del presente decreto.

El incremento dispuesto en el párrafo precedente deberá considerarse a cuenta de la tarifa económicamente retributiva dispuesta por el artículo 42 de la Ley N.°19.030, que deba

> autorizar en el futuro la SECRETARÍA DE TRANSPORTE del MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PÚBLICA Y SERVICIOS, como Autoridad de Aplicación en la materia…[360].

409. A raíz de la adopción del Decreto 1012/2006, las Aerolíneas contactaron por escrito al Secretario de Transporte en agosto y octubre de 2006 en aras de explicar, *inter alia*, que el aumento de tarifas aéreas establecido por el Decreto No. 1012/2006 no bastaba para permitir a las Aerolíneas la obtención de tarifas aéreas económicas retributivas[361]. En su carta de fecha 18 de agosto de 2006, ARSA solicitó que las tarifas de cabotaje se fijaran de acuerdo con las disposiciones aplicables de la Ley de Transporte Aerocomercial y la Resolución SETOP No. 357/78 y el Contrato General de Transferencia. Asimismo, solicitó que se implementaran las medidas fiscales previstas mediante el Decreto No. 1012/2006, al señalar que nunca se habían implementado las medidas similares contenidas en el Decreto 1654/2002[362]. En su carta de fecha 20 de octubre de 2006, las Aerolíneas informaron al Secretario de Transporte que el subsidio de combustible ("RCCA") a ser implementado por medio de la Resolución No. 812/2006 era insuficiente para cubrir los efectos económicos de una tarifa aérea económicamente razonable y el aumento de los costos, particularmente en lo que respecta al combustible, y los efectos de la devaluación de los años 2001/2002. Como resultado de ello, las Aerolíneas solicitaron, entre otras cosas, la reconsideración y el aumento del subsidio de combustible aéreo (RCCA) implementado por el Decreto 1012/2006 y la Resolución No. 812/2006[363].

---

[360] C-83. De acuerdo con las Demandantes, sólo se aplicó el aumento en las tarifas aéreas y el subsidio sobre los combustibles de aeronaves (RRCA). El Congreso no sancionó proyectos de leyes fiscales. Las Demandantes sostienen que el incremento de las tarifas aéreas de alrededor del 20% era insuficiente para reflejar los costos en alza y no cumplía con los requisitos de aplicación de "tarifas económicamente retributivas" en virtud de los términos de la Ley de Transporte Aerocomercial. *Véase* Cl. Mem. ¶¶ 213-214. Asimismo, las Demandantes afirman que el aumento del 20% no fue el prometido durante las negociaciones que conllevaron al Acuerdo de 2006. En relación con el subsidio al combustible para aeronaves, las Demandantes sostienen que sólo representaba el 4,5% de los costos de combustible de las Aerolíneas Argentinas correspondientes a rutas de cabotaje: Cl. Mem. ¶ 147, nota al pie 163.

[361] *Véase* C-72 (agosto de 2006) y C-73 (octubre de 2006). Las Aerolíneas también solicitaron la implementación del subsidiosobre los combustibles aéreos (RCCA) previsto en el Decreto No. 1012/2006.

[362] C-72, págs. 1-2. La Carta también indicaba la aceptación de ARSA de la referencia presente en el Decreto No. 1012/2006 a un proyecto de ley para la reforma del Código Aeronáutico (adoptado en 1967) en aras de que refleje los cambios aplicados desde entonces en la industria y los acontecimientos internacionales.

[363] C-73.

410. En el mes de noviembre de 2006, el Gobierno de Argentina incrementó su participación en ARSA de 1,2% a 5%. Tal como se había estipulado en el Acuerdo de 2006, Interinvest transfirió al Gobierno el 3,8% de sus acciones en ARSA[364]. Asimismo, se aprobaron modificaciones del estatuto de ARSA a efectos de permitir el nombramiento de un miembro titular y otro suplente de la comisión fiscalizadora, así como dos directores titulares y dos directores suplentes, y se nombraron a los miembros de la comisión fiscalizadora. Surge que los representantes de la Demandada en el Directorio de ARSA asistieron a las reuniones y participaron activamente de ellas y que la Demandada también fue representada en las asambleas de accionistas[365].

411. En el mes de diciembre de 2006, el Gobierno de Argentina desistió de sus acciones de impugnación de los estados contables de ARSA correspondientes a 2002, 2003 y 2004[366]. Asimismo, los representantes de la Demandada en el Directorio votaron a fin de aprobar los estados contables de ARSA correspondientes al ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2005[367]. Luego de la incorporación de ciertas rectificaciones en el borrador de los estados contables, los estados contables correspondientes a 2005 se aprobaron formalmente[368].

412. En el año 2007, las Aerolíneas seguían experimentando problemas financieros. De nuevo, las Aerolíneas se vieron afectadas por una serie de huelgas relacionadas principalmente con demandas de aumentos salariales[369].

413. En el mes de abril de 2007, representantes de las Aerolíneas volvieron a reunirse con el Secretario Jaime para tratar la necesidad de modificar las tarifas aéreas de los vuelos de cabotaje.

---

[364] *Véase* Acta de asamblea de accionistas de ARSA del 23 de noviembre de 2006: C-224; Acta de asamblea de Directorio de ARSA del 27 de octubre de 2006: C-225. *Véanse también* los comunicados de prensa presentados como C-154, C-155, C-156; y C-157.
[365] *Véase*, por ejemplo, Acta de Reunión de Directorio de ARSA de fecha 29 de mayo de 2008, que aprobó por unanimidad la Carta de las Aerolíneas de fecha 29 de abril de 2008 al Secretario Jaime mediante la cual se quejaban de las pérdidas que sufrieron las Aerolíneas debido a la ausencia de tarifas aéreas económicamente razonables y otras medidas: C-86. *Véanse también* Acta de Reunión de Directorio de ARSA de fecha 27 de octubre de 2006: C-225; y Acta de Reunión de Directorio de ARSA de fecha 29 de noviembre de 2007: C-226. *Véanse también* las actas de asambleas de accionistas de ARSA de fechas 23 de noviembre de 2006 y 25 de julio de 2007: C-224; C-534.
[366] Resp. Rej. ¶¶ 428-430; RA-550; RA-478; Llorens WS3 ¶¶ 6, 12; Llorens WS4 ¶ 10; Cl. Reply ¶ 246.
[367] Resp. Rej. ¶ 431; Acta de las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de ARSA celebradas el 23 de noviembre de 2006: C-224.
[368] Resp. Rej. ¶¶ 432-433; RA-552; RA-551.
[369] Pascual Arias WS ¶ 55.

En su carta de fecha 4 de abril de 2007, las Aerolíneas señalaron nuevamente que las tarifas establecidas en el Decreto 1012/2006 distaban de alcanzar el concepto de tarifa económica retributiva enunciado en el Decreto. Las Aerolíneas agregaron que, además de los incrementos sostenidos de otros costos, las demandas salariales (aumentos en el orden del 24%) de los diversos sindicatos que representaban al personal de las Aerolíneas afectaron su estructura de costos en general. En la carta, se solicitaba un aumento en la tarifa mínima de 15%, que les permitiría atender el alza de ciertos costos y las demandas de aumentos salariales, pero que aún distaría del objetivo de la tarifa económica retributiva de las Aerolíneas[370]. Con posterioridad a esta carta, hubo una serie de cartas de la Cámara de Líneas Aéreas de la República Argentina (CLARA)[371].

414. En el mes de septiembre de 2007, se comunicó que las Aerolíneas tuvieron casi 20 huelgas en el transcurso del año, approximadamente una huelga cada 15 días[372]. Además, los precios del combustible aeronáutico siguieron subiendo. Hacia fines de 2007, la situación financiera de ARSA había empeorado: el EBITDA de 2007 fue USD 4 millones, las pérdidas netas USD 116 millones y hubo un aumento en las cuentas por pagar de la compañía de USD 34 millones durante 2006[373].

---

[370] C-74.

[371] *Véase* C-75: Carta de la CLARA al Secretario de Transporte de fecha 2 de mayo de 2007, en la cual se presenta un análisis de costos que refleja la situación actual de los costos comerciales de las aerolíneas. *Véase también* C-76: Carta de la CLARA de fecha 12 de septiembre de 2007, en línea con su Carta del 2 de mayo de 2007 por la que no recibió respuesta, en la cual señala que los costos crecientes que afrontan las aerolíneas y las tarifas reguladas estaban impidiendo a sus aerolíneas miembros cubrir sus costos. En esta Carta, se solicitaban medidas que permitieran a las Aerolíneas incrementar sus ingresos provenientes de los vuelos de cabotaje, incluidos, a corto plazo, una suba del piso y techo de las bandas tarifarias aprobadas por el Decreto 1012/2006 y, a mediano plazo, una progresiva desregulación del mercado de transporte aéreo de cabotaje. CLARA reconoció que el desfase entre los costos y las tarifas aéreas no podía subsanarse mediante el simple incremento de las tarifas aéreas, dado que esto afectaría la demanda. En este aspecto, solicitó la implementación de las medidas tributarias comprendidas en el proyecto de ley que habían de prepararse con arreglo al Decreto No. 1012/2006. *Véase también* C-77: Carta de la CLARA del 8 de noviembre de 2007 en la que solicitó una suba inmediata de las tarifas aéreas de 40% y la implementación de las medidas tributarias establecidas en el Decreto 1012/2006. En la Carta, se aclaró, asimismo, que, si esto no se hacía, las Aerolíneas no podrían cubrir sus costos, y menos aún considerar invertir en más aeronaves o en su modernización.

[372] C-230: Clarín, 15 de septiembre de 2007; Pascual Arias WS ¶ 55. Las Demandantes alegan que el Sr. Cirielli estaba en contra de la titularidad española de las Aerolíneas y había confirmado públicamente esa postura en varias ocasiones: *véase* Cl. Mem. ¶ 221 y las fuentes allí citadas. Según afirman las Demandantes, el Sr. Jorge Pérez Tamayo, director de APLA y piloto preferente para vuelos presidenciales, también estaba en contra de la titularidad española de las Aerolíneas Argentinas: *véase* Cl. Mem. ¶ 220 y las fuentes allí citadas.

[373] C-40: Estados contables de ARSA (2007). El EBITDA de AUSA se redujo a USD 4 millones, las pérdidas netas del ejercicio fueron USD 21 millones y las cuentas a pagar aumentaban (USD 20 millones entre diciembre de 2007 y junio de 2008). C-33: Estados contables de AUSA (2007).

415. Durante la Cumbre Iberoamericana en Chile en el mes de noviembre de 2007, los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias se reunieron con el Sr. y la Sra. Kirchner y con el Presidente de España José Luis Zapatero para analizar sobre el estado de las Aerolíneas[374]. Según las Demandantes, durante esa conversación, el Sr. y la Sra. Kirchner señalaron que el Gobierno de Argentina no estaba interesado en comprar las Aerolíneas y que estaban contentos con el plan de inversiones de las compañías, que iban a apoyar para solucionar los problemas de las Aerolíneas[375].

416. En el mes de noviembre de 2007, el Gobierno de Argentina notificó su intención de ejercer su opción de comprar un 15% adicional de acciones de ARSA[376]. Sin embargo, según surge, la opción nunca se ejerció o implementó.

417. En el mes de enero de 2008, los Sres. Pascual Arias y Díaz Ferrán fueron contactados por el Sr. Manuel Vázquez, quien les comentó que representaba a un grupo de inversores interesados en comprar ARSA y AUSA[377]. Finalmente, al cabo de varios intercambios y negociaciones, se presentó una oferta a Air Comet para comprar sus acciones en Interinvest por la suma de USD 150 millones. Esta oferta se rechazó por considerarse demasiado baja[378].

418. Aparentemente siguieron los debates tarifarios entre las Aerolíneas y el Secretario de Transporte en paralelo. El 26 de marzo de 2008, ARSA le escribió al Secretario de Transporte para proporcionarle la información que le había solicitado la Secretaría en reuniones recientes con

[374] Pascual Arias WS ¶ 66; C-169: *El País*, 10 de noviembre de 2007; C-169: Clarín, 11 de noviembre de 2007.
[375] Cl. Mem. ¶ 227; Pascual Arias WS ¶ 66.
[376] C-226: Acta de asamblea de Directorio de ARSA del 29 de noviembre de 2007; Llorens WS4 ¶ 12. El acta de reunión de Directorio destaca que el ejercicio por parte del Estado de su opción de aumentar su participación accionaria incrementaría considerablemente el capital de ARSA y resolvería determinadas cuestiones vinculadas a la posible reducción del capital de ARSA conforme al Artículo 206 de la Ley No. 19.550, la Ley de Sociedades Comerciales.
[377] Pascual Arias WS, ¶ 68; Díaz Ferrán WS, ¶ 73. Según las Demandantes, el Sr. Vázquez fue asesor del Secretario de Transporte, el Sr. Jaime. Según el Sr. Pascual Arias, el Sr. Vázquez le informó que su enfoque contaba con la aprobación del gobierno argentino. *Véase también* Muñoz Pérez WS1 ¶ 6, 710. *Véase también* C-170: Fragmento del Caso No.2, 160/09, Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal No.11, 21 de abril de 2010, en el cual se grabó al Sr. Vázquez declarando haber actuado como asesor del Ministro Jaime.
[378] C-171 y C-172, de fecha 2 y 3 de abril de 2008, respectivamente. En su respuesta del 3 de abril de 2008 a la oferta del grupo de inversores, el Sr. Muñoz Pérez, en representación del Grupo Marsans, dijo que Interinvest valía en ese entonces no menos de USD 265 millones. Luego, señaló que, en circunstancias normales, en que las actividades del Grupo Interinvest no se veían obstruidas por las circunstancias operacionales y jurídicas actuales, el cálculo del valor de Interinvest era de aproximadamente USD 700 millones: C-172, págs. 1-2.

respecto al posible impacto de las medidas objeto de estudio por parte de la Secretaría[379]. En este sentido, ARSA señaló que, a su entender, las medidas en cuestión comprendían un aumento tarifario de alrededor de 30% y la fijación de un precio máximo de combustible aeronáutico a ARS 1,80 por litro en todos los aeropuertos del país, y siguió con una lista del incremento mensual en los vuelos a varios destinos que permitiría la adopción de dichas medidas. Asimismo, brindó información sobre un aumento de precio en los vuelos en caso de que la Secretaría decidiera actualizar el índice del Régimen de Compensación del Combustible Aeronáutico (que versaba sobre los subsidios al combustible aeronáutico). En la carta, también se manifestó que, pese a las medidas propuestas por la Secretaría, para varios otros destinos, aumentar y/o mantener las frecuencias de vuelos sería económicamente inviable dados los costos y los bajos índices de ocupación para esos destinos. Con respecto a éstos, ARSA señaló que, para poder asegurar, junto con AUSA, los aumentos propuestos de las frecuencias de los vuelos en todo el país y garantizar, como mínimo, un vuelo diario a la mayoría de los destinos, el Gobierno de Argentina tendría que abonar los asientos vacíos a los destinos económicamente inviables. ARSA advirtió que sin el pago de los asientos vacíos de los vuelos a los destinos en cuestión, el resto de las medidas propuestas por el Gobierno no alcanzaría a cubrir los costos no sólo de incrementar las frecuencias solicitadas por la Secretaría, sino de mantener las actuales. ARSA también explicó la importancia de implementar las medidas contempladas en el Decreto No. 1012/2006, ya que hasta entonces el Congreso Argentino no las había adoptado.

419. El 11 de abril de 2008, el Secretario de Transporte dictó la Resolución No. 257/2008 que establecía un aumento de 18% aproximadamente de las tarifas en clase económica[380]. La Resolución No. 257/2008 reza, en sus partes pertinentes:

> Que de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 6º del Decreto Nº 1012/06 el incremento de tarifas dispuesto en el citado decreto debe tomarse a cuenta de la tarifa económicamente retributiva dispuesta por el Artículo 42 de la Ley Nº 19.030, que autorice en el futuro la SECRETARÍA DE TRANSPORTE del MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PÚBLICA Y SERVICIOS, como Autoridad de Aplicación en la materia.

[379] C-78.
[380] C-181/RA-341: Resolución No. 257/2008. Es indudable que el aumento de las tarifas aéreas otorgado estuvo en torno al 18%. Lo mismo ocurre con la Resolución No. 315/2008 de fecha 16 de mayo de 2008; C-182/RA-342.

Que desde el dictado del mencionado decreto a la fecha, se han producido una serie de incrementos significativos en los costos de las empresas de transporte aéreo, en particular los costos de combustible aeronáutico producto de contingencias internacionales y locales, como así también en los costos laborales consecuencia de actualizaciones salariales.

Que tal situación, con más el incremento sostenido de los costos de leasing de aeronaves, repuestos, seguros y de servicios informáticos amerita la revisión de las tarifas que actualmente se aplican en el sector de cabotaje.

Que autoridades gubernamentales e institucionales de diversas provincias han hecho llegar a esta SECRETARÍA DE TRANSPORTE inquietudes relativas a la necesidad de incrementar la oferta de servicios hacia las provincias, en razón de haber disminuido los mismos como consecuencia de la emergencia declarada oportunamente por el Decreto 1654/02.

Que por ello resulta necesario adecuar la ecuación económica-financiera procurando el punto de equilibrio con niveles aceptables de ocupación de los servicios ofertados.

Que dada la complejidad existente en la determinación de los costos del transporte aéreo, la dependencia de los mismos de variables internacionales y locales, que inciden sustancialmente al momento de establecer un procedimiento de actualización satisfactorio y perdurable en el tiempo, se ha requerido asistencia técnica externa para determinar la tarifa económicamente retributiva para el mercado de transporte aerocomercial argentino.

Que por ello, hasta tanto dicha situación se efectivice, el incremento a aplicar se complementará con el régimen dispuesto por el Artículo 3º del Decreto Nº 1012/06 y se considerará complementario y a cuenta de futuras tarifas en un todo de acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 6º del mencionado decreto.

Que de acuerdo a lo dispuesto en el Anexo I, Artículo 6º apartado a) TARIFAS APLICABLES AL TRANSPORTE INTERNO de la Resolución Nº 1532 de fecha 27 de noviembre de 1998 del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y OBRAS Y SERVICIOS PÚBLICOS, las tarifas aplicables a cualquier tipo de transporte aerocomercial de pasajeros son las comunicadas por el transportador a la autoridad competente y/o aprobadas por ésta, publicadas y vigentes en el momento de la emisión del contrato de transporte aéreo.

Que en función de lo precedente, las empresas aerocomerciales someterán a aprobación las tarifas aplicables a los servicios diferenciales de clase intermedia o ejecutiva que ofrezcan en sus servicios regulares de cabotaje, reservándose, la Autoridad de Aplicación, la determinación de los aspectos regulatorios que serán de aplicación al momento de evaluar su aprobación.

Que a tales fines, esta SECRETARÍA DE TRANSPORTE como Autoridad de Aplicación del Decreto Nº 1012/06 tomará como referencia los usos y costumbres internacionales y las normas de la ASOCIACIÓN DEL TRANSPORTE AÉREO INTERNACIONAL (IATA).

…

Artículo 1º — Autorízase a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a aplicar a partir de las CERO (0) horas del día siguiente al de la publicación de la presente resolución las tarifas en clase económica que se encuentran

> dentro de las bandas tarifarias entre la tarifa de referencia y la tarifa máxima de cada uno de los puntos origen-destino descriptos en el Anexo I, el que forma parte integrante de la presente resolución.
>
> El incremento dispuesto en el párrafo precedente se complementará con el régimen creado por el Artículo 3º del Decreto Nº 1012/06 y a cuenta de la tarifa que se establezca, en razón de ajustar la misma a las previsiones del Artículo 42 de la Ley Nº 19.030.
>
> …
>
> **Art. 2º** — Las empresas aerocomerciales someterán a aprobación de esta SECRETARÍA DE TRANSPORTE, las tarifas aplicables a los servicios diferenciales de clase intermedia o ejecutiva que las mismas ofrezcan en sus servicios regulares de cabotaje, reservándose esta autoridad la fijación de las condiciones a aplicar a este tipo de servicios[381].

420. Surge de ello que la primera vez que se trazó una distinción entre clase económica y clase ejecutiva en la legislación sobre tarifas aéreas fue en la Resolución No. 257/2008. Todas las resoluciones posteriores a la 257/2008 hicieron la misma distinción y adoptaron el mismo lenguaje de la Resolución[382]. Las Partes disienten en cuanto a si la Resolución No. 257/2008 desregularizó las tarifas aéreas en clase ejecutiva de modo tal que dichas tarifas ya no estaban sujetas a máximos tarifarois a la fecha de la Resolución o si, según la Demandada, la regulación de las tarifas sólo se aplicaba a la clase económica[383].

421. A mediados del mes de abril de 2008, el Sr. Pascual Arias fue contactado por el Sr. Ernesto Gutiérrez, empresario argentino que dirigió varios negocios, entre ellos, Aeropuertos Argentina 2000, concesionaria para el manejo de los aeropuertos en Argentina[384]. El Sr. Gutiérrez indicó al Sr. Pascual Arias que se le había pedido actuar como intermediario con el objeto de permitir a los inversionistas argentinos adquirir acciones en ARSA e incrementar la participación del Gobierno de Argentina en la compañía. Posteriormente, en el mes de mayo de 2008, el Sr. Gutiérrez presentó al Sr. López Mena, exitoso empresario argentino-uruguayo, como comprador interesado[385].

---

[381] C-181/RA-341.
[382] *Véase* Cl. PHB ¶ 80 y las fuentes allí citadas.
[383] Cl. PHB ¶¶ 78-87; Resp. Rej. ¶ 355; Resp. Skeleton ¶ 22; Transcripción págs. 1056, 1740-1741.
[384] Pascual Arias WS ¶ 69. Según el Sr. Pascual Arias, el Sr. Gutiérrez le informó que el Gobierno argentino (el Sr. y la Sra. Kirchner) le habían pedido que mediara entre las Aerolíneas y el Gobierno a fin de conseguir el ingreso de accionistas argentinos en ARSA y el aumento del capital accionario de propiedad de Argentina.
[385] Pascual Arias WS ¶ 74; Cl. Mem. ¶ 238. El Sr. López Mena es un nacional argentino-uruguayo con inversiones sustanciales en Argentina, incluida la principal empresa de *ferries* que opera entre Argentina y Uruguay, Buquebus. *Véanse también* C-177; C-373.

422. Mientras tanto, la situación financiera de las Aerolíneas siguió empeorando. El 29 de abril de 2008, las Aerolíneas escribieron al Secretario de Transporte, el Sr. Jaime, para solicitarle la adopción de medidas urgentes que garantizaran la continuidad de los servicios de vuelo prestados por las Aerolíneas. La carta dice, en sus partes pertinentes:

> Me dirijo al Sr. Secretario a fin que tenga plano conocimiento de la situación por la que atraviesa la compañía en estos días, que podría dar lugar a una paralización de actividades, originada en la falta de cumplimiento de lo dispuesto en los Decretos 1654/2002 y 1012/2006 que decretan la Emergencia Aerocomercial en la República Argentina.
>
> Si bien con reducciones parciales en las frecuencias, durante 2007 Aerolíneas Argentinas ha continuado cubriendo todo el país, no obstante, como lo reconocen estudios de la Secretaría a su cargo y la reciente Resolución 257/2008, que muchas de las rutas se operan a pérdida. Demás está decir que coincidentemente no hay otras empresas que cubran dichas rutas deficitarias.
>
> En lo que va del 2008 el combustible ha aumentado más de un 40% agravando aún más la ecuación ingresos vs. costos. Igualmente Aerolíneas Argentinas continúa atendiendo todo el país en forma regular.
>
> A continuación detallo más concretamente cuáles son los hechos que nos han afectado en los últimos meses requiriéndole en forma urgente la resolución de los mismos para que la situación actual no se deteriore aún más.
>
> Asimismo le solicitamos su urgente atención para resolver la situación que hoy estamos sufriendo con YPF para el suministro de combustible de nuestras aeronaves, como consecuencia de no contar con los ingresos previstos de los temas solicitados.
>
> La falta de aprobación del Conjunto de Medidas solicitadas en su día, retrasadas paulatinamente en el tiempo y sobre las cuales teníamos el compromiso de su puesta en marcha el pasado 1° de enero, han visto que Aerolíneas Argentinas tuviera una <u>merma en el neto de sus ingresos y gastos de algo más de US$100.000.000 en el primer cuatrimestre del 2008</u>.
>
> Luego del dictado de la Resolución 257/08 del pasado 14 de abril no se ha avanzado en el establecimiento de un precio de referencia promedio del combustible de cabotaje. La fijación de dicho precio en un valor similar al de agosto de 2006 hubiera significado en el primer cuatrimestre del presente año, <u>un menor costo de algo más de US$ 30.000,000 en combustible</u>.
>
> Por otra parte, no se ha alcanzado el incremento tarifario requerido por la Industria que refleje fielmente el incremento en los costos sufrido desde agosto de 2006, fecha de la última actualización tarifaria. Si bien la Secretaría de Transporte ha reconocido que dicho desfasaje es del 70%, no se ha otorgado más que un 18% inicial, lejos del 33% mínimo previsto para el Conjunto de Medidas. Tenga en cuenta que desde el 1° de enero al 14 de abril se ha producido el momento de mayor demanda anual en el tráfico de la compañía por lo que la cantidad no ingresada por mes es bastante mayor que la que corresponde a la media anual.

> La compañía hubiera ingresado aproximadamente US$ 45.000.000 adicionales a la facturación del periodo de haberse aprobado ese 33% de aumento tarifario el pasado 1ero. de enero.
>
> Aerolíneas Argentinas y Austral hubieran dispuesto de más de US$17.000.000 si hubieran entrado en efecto el pasado 1° de enero las leyes que regulan la exención de IVA sobre combustible, seguros y leasing de aeronaves conforme lo dispone el Decreto 1012/06 de agosto de 2006.
>
> La falta de actualización del Régimen de Compensación de Combustible Aeronáutico en los destinos cuya tarifa se encuentra por debajo del coste por kilómetro, motivó que la compañía deje de recibir compensaciones adicionales por US$ 10.000.000 en el primer cuatrimestre de 2008.
>
> Aún quedan pendientes US$18.000.000 de los US$50.000.000 del préstamo acordado con el Banco de la Nación Argentina. Le solicitamos al Sr. Secretario su intervención en este tema para lograr disponer de ese saldo en forma inmediata.
>
> Hasta aquí hemos descripto los US$102.000.000 faltantes en el primer cuatrimestre del corriente. Si estos mismos conceptos se hubieran aplicado desde el dictado del Decreto 1012/2006, es decir desde septiembre de 2006 a abril de 2008, dicha cifra se situaría entre USD 390.000.000 y USD 450.000.000, dependiendo los valores mínimos ($2,28 o $1,85) en que se fije el precio por litro del combustible aeronáutico. Entenderá el Sr. Secretario que sin estas cifras es inviable el proyecto que tanto los trabajadores como los accionistas desean para Aerolíneas Argentinas y Austral.
>
> En atención a lo expuesto, le insisto en la urgencia de los temas por los que el Grupo Aerolíneas Argentinas requiere su apoyo y urgente atención, ya que la falta de acción generará, contra nuestra voluntad y en forma inminente, que se vea afectada tanto la conectividad aérea de nuestro país, es decir suspensión de destinos, como la cadena de pagos del sector aeronáutico nacional. Ello en virtud de la falta de medidas que doten a la empresa de una ecuación económica que le permita operar en forma normal tal como lo reconocen los Decretos 1654/2002 y 1012/2006 y, más recientemente, la Resolución 257/2008[386]. [Énfasis en el original]

423. En el mes de mayo de 2008, el Sr. López Mena acordó con el Sr. Pascual Arias como representante del Grupo Air Comet-Interinvest realizar una serie de auditorías para conocer la situación general de ARSA y AUSA[387].

424. El 15 de mayo de 2008, el Gobierno de Argentina y los accionistas del Grupo Air Comet-Interinvest y las Aerolíneas firmaron un acuerdo marco sobre la viabilidad de las Aerolíneas y la

[386] C-79. El mes anterior, las Aerolíneas le habían comunicado al Secretario de Transporte que, si no se aumentaban las tarifas aéreas, iban a tener que dejar de cubrir ciertas rutas no redituables: C-371: Carta de ARSA al Secretario de Transporte, el Sr. Jaime, de fecha 26 de marzo de 2008. *Véase también* C-69: Estados contables de ARSA (2008); C-70: Estados contables de AUSA (2008).

[387] *Véase* C-312: Carta del Sr. López Mena al Sr. Pascual Arias, de fecha 7 de mayo de 2008; C-175: Carta del *Sr*. Pascual Arias al Sr. López Mena, de fecha 8 de mayo de 2008.

distribución de su capital accionario (el "Acuerdo de mayo de 2008"). El Acuerdo de mayo de 2008 reza, en sus partes pertinentes:

> Los Primeros en nombre y representación de la Secretaría de Transporte dependiente del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios de la Nación; y del Ministerio de Economía, respectivamente (En adelante "EI Estado Argentino").
>
> El Segundo en nombre y representación de Air Comet, S.A. e Interinvest, ambas compañías representantes del accionariado mayoritario de Aerolíneas Argentinas, S.A. y Austral Líneas Aéreas-Cielos del Sur, S.A. (En adelante "Los Accionistas").
>
> Ambas partes se reconocen plena capacidad jurídica y legal para vincularse con los compromisos adquiridos en el presente Acuerdo Marco.
>
> **EXPONEN:**
>
> **PRIMERO:** Que los Accionistas y el Estado Argentino son conscientes de la grave situación que atraviesan las compañías Aerolíneas Argentinas, S.A. (en adelante "AEROLÍNEAS") y Austral Líneas Aéreas-Cielos del Sur, S.A. (en adelante "AUSTRAL"), deseando para ambas un futuro comprometido al mejor servicio en eficiencia y calidad del mercado argentino y en beneficio de los empleados, tanto de AEROLÍNEAS como de AUSTRAL.
>
> **SEGUNDO**: Que los Accionistas y el Estado Argentino son conscientes que para viabilizar AEROLÍNEAS y AUSTRAL es imprescindible alcanzar en ambas entidades la estabilidad necesaria que permita una operación pacífica y razonable de los servicios en beneficio de los pasajeros y del tráfico aéreo argentino. Que es necesario establecer condiciones socio-laborales para las distintas categorías y -por supuesto- para el colectivo de pilotos, que sean homologables a las aplicadas en compañías aéreas líderes en el mundo, que permitan al Grupo Aerolíneas Argentinas competir en el mercado global de la aviación.
>
> **TERCERO**: Que los Accionistas y el Estado argentino son conscientes de las dificultades en las que se encuentran inmersas AEROLÍNEAS y AUSTRAL y creen que las mismas podrían llegar a un punto de solución, consiguiendo la deseada estabilidad por medio de una nueva distribución del capital accionario y mediante la puesta en funcionamiento de medidas incentivadoras de economía de transporte y fiscales como las que se contemplan en el presente Acuerdo Marco.
>
> Que en la consecución de los objetivos expuestos, con la mejor voluntad y en el [*sic*] expresión de la buena fe contractual que ha de presidir el presente Acuerdo Marco, los Accionistas y el Estado Argentino se comprometen al cumplimiento de las siguientes,
>
> **CLÁUSULAS:**
>
> **PRIMERA: Redistribución del capital accionario de AEROLÍNEAS y AUSTRAL.**
>
> 1.1. AEROLÍNEAS
>
> Los Accionistas y el Estado Argentino se comprometen a dar los pasos necesarios para un nuevo reparto de acciones cuyo principal objetivo es el de contribuir a conseguir la

estabilidad necesaria para viabilizar AEROLÍNEAS. En este sentido, el reparto accionarial consensuado de mutuo acuerdo, será el siguiente:

- El Estado Argentino incrementará su participación directa del 5% actual a un mínimo del 20% del capital accionario de AEROLÍNEAS; los empleados podrán llegar a ser titulares de un máximo del 10% del capital accionario. El Estado Argentino podrá modificar estas participaciones a los efectos de posibilitar el ingreso como accionistas de las Provincias que pudieran resultar interesadas.

- El sector privado será titular del 70% del capital accionario de AEROLÍNEAS a través de una sociedad argentina interpuesta en la que los Accionistas, de forma directa o indirecta, serán titulares del 48% del capital accionario y un grupo local, formado por varias empresas privadas argentinas, será titular del 52% restante del capital accionario de la sociedad interpuesta.

- Para la fijación del precio a pagar tanto por el incremento de participación del sector público como por las empresas privadas argentinas que entren en el capital de AEROLÍNEAS se utilizará la media de las valoraciones emitidas por tres consultoras con *expertise* en valoraciones de primera línea internacional, elegidas por los Accionistas y con conformidad del Estado Argentino, a las que se les facilitará información actualizada, así como, la proyección para los próximos CINCO (5) años.

Los Accionistas tendrán, una vez estructurado el capital conforme a lo indicado en la presente Cláusula y con carácter simultáneo a la ejecución de la indicada estructura, la opción de venta voluntaria, pero de obligada aceptación para el Estado Argentino o para el resto de los titulares directos o indirectos del capital accionario de AEROLÍNEAS, del 48% del capital accionario del que serán titulares directa o indirectamente de la indicada sociedad interpuesta y titular directa del 70% del capital accionario de AEROLÍNEAS, ejercitable en un plazo de TRES (3) años a contar desde el día de la ejecución de la transacción que determinará la nueva estructura de capital accionario de AEROLÍNEAS pactada en la presente Cláusula, y al precio mínimo que quedará determinado al tiempo de ejecución de la transacción pactada en la presente Cláusula.

1.2 AUSTRAL

Con carácter previo a la ejecución de la transacción acordada en el apartado 1.1 de la presente Cláusula, los Accionistas y el Estado Argentino se comprometen a que AEROLÍNEAS compre el 100% del capital accionario de AUSTRAL de sus actuales propietarios en base a un precio que quedará determinado por la media de valoración que sea realizada por tres entidades de primera línea de prestigio internacional especializadas en compraventa y/o valoraciones de empresas internacionales del sector elegidas por los Accionistas con la conformidad del Estado Argentino y que son PriceWaterhouseCoopers, Deloitte y Morgan Stanley.

AEROLÍNEAS dispondrá la financiación necesaria para acometer la totalidad de las operaciones contempladas en el presente Acuerdo Marco; pública y privada para la compraventa de AUSTRAL en proporción a la participación accionaria propuesta para cada una de las Partes. En caso de ser aplicable, se solicitará el Banco Central de la República Argentina que analice la exención de la obligación de depósito del 30% de la financiación que proceda del extranjero.

Es condición esencial del presente Acuerdo Marco la posibilidad de girar los fondos en su caso resultantes de las operaciones pactadas al exterior, de acuerdo con la legislación aplicable a la fecha del presente Acuerdo Marco sin excepciones ni limitación o restricción adicional alguna.

El cumplimiento íntegro del compromiso aducido entre el Estado Argentino y los Accionistas en el presente apartado 1.2 será condición necesaria para la elección de lo acordado en el apartado 1.1 de la presente Cláusula.

SEGUNDA: Medidas de viabilidad en beneficio de AEROLÍNEAS y AUSTRAL.

Adicionalmente a lo pactado en la cláusula Primera anterior, los Accionistas y el Estado Argentino se comprometen a propiciar las acciones e instrumentación necesaria para mejorar la viabilidad económica de AEROLÍNEAS y AUSTRAL en tomo a los siguientes puntos:

2.1 Incremento de un 18% en las bandas tarifarias vigentes del mercado doméstico de cabotaje.

2.2 Precio del combustible máximo de 1,85 pesos argentinos por litro a ser abonado por las empresas aerocomerciales.

2.3 Política de rutas y frecuencias regulando el ingreso de nuevos competidores y que para optimizar y extender en cantidad y calidad la red doméstica, será el Grupo Aerolíneas Argentinas quien atienda en exclusiva las necesidades que se fijen para los próximos DIEZ (10) años.

2.4 Estimulación de operaciones de alimentación y distribución de tráfico en los nodos más importantes (centro, sur y norte).

2.5 Eximir del impacto del impuesto sobre el valor agregado a operadores tanto en el suministro de combustible, *leasing* de aeronaves, seguros y compra de repuestos.

2.6 Utilización de los saldos técnicos del impuesto sobre el valor agregado para que sean de libre disponibilidad.

2.7 Eximir del impuesto a las ganancias sobre Beneficiarios del Exterior sobre el alquiler de aeronaves y el pago a los servicios de reservas de billetes de transporte aéreo. Exención al impuesto de ganancia mínima presunta.

2.8 Solicitar a los Gobiernos Provinciales la eximición del pago de impuestos a los ingresos brutos al transporte internacional.

2.9 Política aerocomercial en el ámbito internacional que asigne rutas al Grupo Aerolíneas Argentinas como compañía de bandera, tratando de equilibrar los servicios en el exterior para que Argentina juegue el papel que le corresponde.

2.10 Renovación de flota y facilidades fiscales a tal efecto, caso por caso.

2.11 Solución al problema de la deuda de AEROLÍNEAS.

Dado que las medidas enumeradas requieren, según los casos, de instrumentación por Ley, el Estado Argentino y los Accionistas comprometen sus mejores esfuerzos, para facilitar las medidas anteriores y permitir así el cumplimiento íntegro de los pactos alcanzados en el presente Acuerdo Marco.

TERCERA: Simultaneidad e interdependencia de los compromisos adquiridos entre los Accionistas y el Estado Argentino.

3.1 Los Accionistas y el Estado Argentino pactan el presente Acuerdo Marco para su obligatorio cumplimiento en la expresión de la máxima buena fe y al efecto de viabilizar a futuro AEROLÍNEAS y AUSTRAL, todo ello en beneficio del mercado argentino, del turismo nacional y de los empleados de AEROLÍNEAS y AUSTRAL.

3.2 El cumplimiento de los compromisos adquiridos por parte de los Accionistas y el Estado Argentino ha de ser simultáneo e interdependiente, entendiéndose el necesario orden cronológico de la transacción contemplada en el apartado 1.2 de la Cláusula PRIMERA como previo a la del apartado 1.1 de dicha Cláusula, pero pactando la simultaneidad de la puesta en funcionamiento de las medidas contempladas en la Cláusula SEGUNDA como imprescindibles para la total ejecución del presente Acuerdo Marco.

CUARTA: Carácter negociado del presente Acuerdo Marco.

Los Accionistas y el Estado Argentino manifiestan que los pactos contenidos en el presente Acuerdo Marco no pueden quedar condicionados o alterados en esencia ni diferidos en el tiempo, por circunstancias que no hayan sido o no puedan ser negociadas y acordadas por ambas Partes.

QUINTA: Legislación y jurisdicción aplicable.

Los Accionistas y el Estado Argentino, en lo atinente a su carácter de accionista, acuerdan que el presente Acuerdo Marco, ya sea por discrepancia o por cualquier diferencia de interpretación que pudiera surgir, quedará regulado por el derecho privado argentino común y sometido a las reglas de arbitraje de derecho internacional de, y según el reglamento, de la Cámara de Comercio Internacional ("CCI") de París, comprometiéndose ambos a cumplir y ejecutar el laudo arbitral.

El procedimiento arbitral se desarrollará en idioma español para facilitar el entendimiento para ambas Partes y el laudo será emitido por tres (3) árbitros.

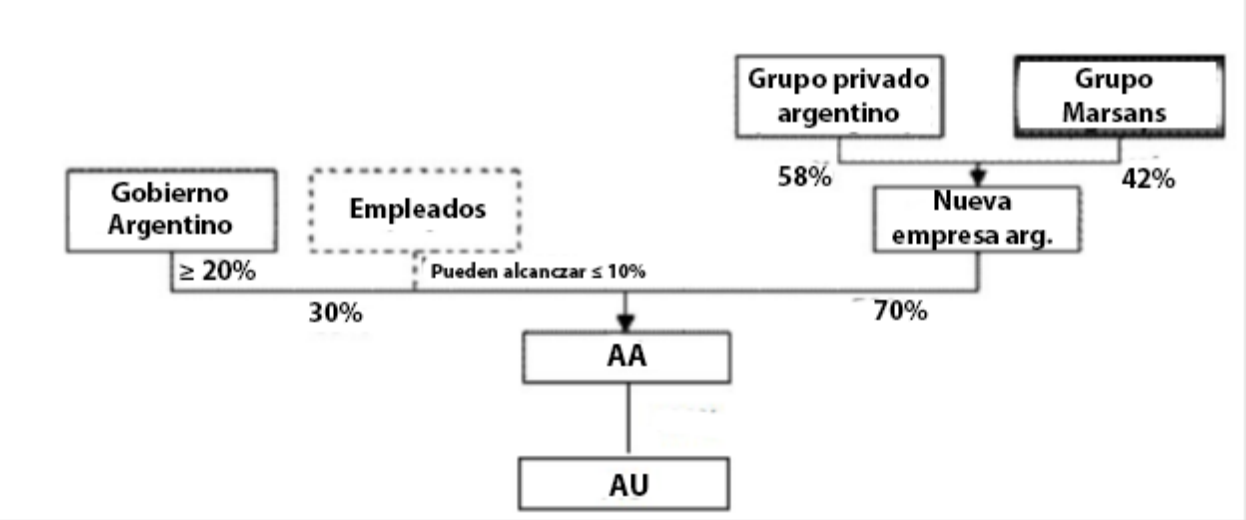
De todo lo cual se suscribe el presente Acuerdo Marco *ad referéndum* del Señor Ministro de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, Arq. Julio Miguel DE VIDO, en duplicado y a un solo efecto en la ciudad de Buenos Aires en la fecha indicada en el encabezamiento del presente Acuerdo Marco[388].

425. Conforme al Artículo 1.2 del Acuerdo de mayo de 2008, PriceWaterhouseCoopers, Deloitte y Morgan Stanley brindaron las valuaciones del 100% del capital accionario de AUSA.

[388] C-180. El Sr. López Mena asistió a la ceremonia de suscripción del Acuerdo de mayo de 2008: C-176.

Las valuaciones realizadas arrojaron un promedio de USD 392 millones para la totalidad del capital accionario de AUSA[389].

426. La nueva estructura societaria prevista por el Acuerdo de mayo de 2008 era la siguiente[390]:



427. Tal como se describiera *supra*, en el mes de abril de 2008, el Secretario de Transporte emitió la Resolución ST No. 257/08 mediante la cual otorgó un aumento de 18% en las tarifas aéreas[391]. Además, una vez firmado el Acuerdo de mayo de 2008 y tal como contemplaba el Artículo 2.1 de dicho acuerdo, el Gobierno otorgó un segundo aumento de 18% mediante la Resolución ST No. 315/08[392].

[389] *Véase* C-375: Valuación de Deloitte de mayo de 2008; C-376: Valuación de Morgan Stanley de mayo de 2008; C-377: Valuación de PriceWaterhouseCoopers de mayo de 2008. Los resultados de las valuaciones fueron los siguientes:

1. La valuación de FFD de AUSA que realizó Deloitte arrojó un valor de capital de USD 476 millones.
2. La valuación de AUSA que realizó Morgan Stanley en mayo de 2008 arrojó un valor de capital de USD 450 a USD 550 millones, basado en una valuación de flujo de fondos descontados (que osciló entre USD 611 y USD 737 millones) y una valuación por múltiplos de USD 237 a USD 692 millones.
3. Las valuaciones de AUSA de PriceWaterhouseCoopers arrojaron un valor de capital de USD 303 a USD 381 millones mediante una metodología de FFD, y un valor de USD 130 a USD 369 millones con una valuación por múltiplos.

Hay discrepancia entre las Partes con respecto a la naturaleza de las valuaciones realizadas.

[390] Cl. Mem. ¶ 242.

[391] C-181.

[392] *Véase* C-182.

428. El Sr. López Mena no procedió con la inversión de adquirir una participación mayoritaria en la nueva sociedad controlante de ARSA conforme a la estructura establecida en el Acuerdo de mayo de 2008. Por ende, la transacción prevista en el Acuerdo de mayo de 2008 fracasó[393].

429. Tras el fracaso del Acuerdo de mayo de 2008, se mantuvieron varias reuniones y negociaciones entre Interinvest y el Gobierno de Argentina con respecto a la venta de las Aerolíneas al Gobierno. Las negociaciones fueron tensas y difíciles. El Embajador español en Argentina y la embajada ayudaron a las Demandantes, y el Ministro de Asuntos Exteriores de España intercedió en nombre de las Demandantes[394].

430. Al mismo tiempo, la situación financiera de las Aerolíneas siguió empeorando. Hubo cierta preocupación en torno a la capacidad de las Aerolíneas de afrontar el pago de sus aportes a los salarios y a la seguridad social. Como resultado de ello, varios de los sindicatos que representaban a los empleados de las Aerolíneas realizaron una presentación en el concurso preventivo de ARSA (que había comenzado en el año 2001 y aún no había concluido) con el fin de informar sobre las difíciles circunstancias económicas y operacionales de ARSA y solicitar medidas tendientes a garantizar el pago de las sumas adeudadas a los empleados[395]. Esto motivó la celebración de un acuerdo entre el Ministro de Trabajo y el Secretario de Transporte y varios sindicatos, en virtud del cual estos últimos se comprometieron a garantizar la continuidad del servicio por un período de 60 días[396]. El 11 de julio de 2008, el Ministerio de Planificación Federal, el Ministerio de Trabajo y el Secretario de Transporte también realizaron una presentación en el concurso preventivo de ARSA para solicitar varias medidas cautelares[397].

---

[393] Cl. Mem. ¶¶ 250-251; Cl. Reply ¶ 283. Las Demandantes sugieren que el motivo por el cual el Sr. López Mena no invirtió del modo previsto fue su preocupación de que el Gobierno argentino no cumpliera con sus obligaciones establecidas en el Acuerdo de mayo de 2008. *Véase* Cl. Reply ¶¶ 281-283; C-183: La Nación, 9 de mayo de 2008, *López Mena Pide Que Se Le Garanticen Subsidios y Tarifas*. La Demandada alega que el Sr. López Mena no se comprometió a proceder con la inversión en cuestión y decidió no invertir porque no había recibido información suficiente del Grupo Marsans. *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 458-464; C-312; RA-555.
[394] *Véase* C-184 - C-189. *Véanse también* Muñoz Pérez WS1 ¶¶ 13-15; Muñoz Pérez WS2 ¶ 55; Transcripción, págs. 489-495; Llorens WS2 ¶¶ 24-25.
[395] RA-459: Proveído del 18 de julio de 2008 del juzgado interviniente en el concurso preventivo, pág. 1.
[396] Llorens WS3 ¶ 17; RL-06; Resp. Rej. ¶ 467.
[397] Llorens WS3 ¶¶ 19-20; RL-07; Resp. Rej. ¶ 469.

431. En junio de 2008, se modificó la manera en que la Secretaría de Transporte otorgaba subsidios al combustible. El 19 de junio de 2008, el Secretario de Transporte celebró un acuerdo con YPF, Shell y Esso por el que éstas se comprometían a suministrar combustible aeronáutico al precio subsidiado de ARS 1,85 por litro para todas las aerolíneas que prestaban servicios de traslado de pasajeros dentro del país[398]. El acuerdo especificaba la cantidad de combustible que debía suministrarse y establecía que el Gobierno de Argentina abonaría a las empresas proveedoras la diferencia entre el precio subsidiado y el precio actual del combustible aeronáutico.

432. Los días 10, 14 y 31 de julio de 2008, el Secretario de Transporte adoptó resoluciones que contemplaban el pago de varios montos a las Aerolíneas que se destinarían al pago de salarios y gastos operativos para mantener las actividades de las Aerolíneas[399].

433. Las negociaciones en curso entre representantes de Interinvest y representantes del Gobierno culminaron con la firma de un acuerdo entre el Gobierno de Argentina e Interinvest el 17 de julio de 2008 (el "Acuerdo de julio de 2008")[400]. Además, se adjuntó al Acuerdo de julio de 2008 un Listado de Acuerdos Extracontractuales (el "Acuerdo Incidental")[401].

---

[398] RA-375.

[399] RA-556: Resolución No. ST471; RA-557: Resolución No. ST500; RA-558: Resolución No. ST521; Resp. Rej. ¶ 471; Llorens WS3 ¶ 28. En las resoluciones, el Secretario de Transporte identificó la supuesta administración deficiente por parte del Grupo Marsans como causa de la situación financiera de las Aerolíneas. En las resoluciones, el Secretario de Transporte manifestó que las circunstancias financieras y operativas de las Aerolíneas habían sido comunicadas y confirmadas a la Secretaría por los miembros del Directorio de ARSA designados por Argentina. En total, las tres resoluciones preveían la transferencia de ARS 201.000.000. El 4 de julio de 2008, Air Comet le transfirió USD 1,5 millones a ARSA: C-601.

[400] C-190. El Acuerdo de julio de 2008 fue suscrito por el Secretario Jaime en nombre de la Demandada y por un representante del "Grupo Interinvest S.A.".

[401] C-190, pág. 5. El Acuerdo Incidental se firmó el 16 de julio de 2008. Hay discrepancia entre las Partes en cuanto al peso legal del Acuerdo Incidental. La Demandada sostiene que el Acuerdo Incidental, presentado por las Demandantes como C-190, no formó parte del Acuerdo de julio de 2008 por ella firmado. Afirma que, si bien las Demandantes alegan que el supuesto Acuerdo Incidental fue firmado por el Sr. Gutiérrez como representante del Estado, el Sr. Gutiérrez nunca fue funcionario del Gobierno de Argentina y no pudo haber actuado en representación de este: *véase* Resp. Rej. ¶¶ 474-475; Llorens WS4 ¶ 22. La Demandada asevera que el Acuerdo de julio de 2008 sólo consiste en lo que se presentó como RA-559.

Por su parte, las Demandantes alegan que los representantes del Gobierno acordaron con sus representantes suscribir el Acuerdo Incidental durante las negociaciones del Acuerdo de julio de 2008. Sostienen que el Acuerdo Incidental fue firmado por representantes de la Demandada y de las Demandantes el 16 de julio de 2008. Y agregan que el resto del Acuerdo de julio de 2008 fue firmado al día siguiente, el 17 de julio de 2008: Cl. Mem. ¶¶ 255-258; Pascual Arias WS ¶ 81; Cl. Reply ¶¶ 297-298, en el que las Demandantes afirman que el Acuerdo Incidental fue firmado por el

434. El Acuerdo de julio de 2008 se ratificó formalmente el 21 de julio de 2008[402].

435. El Acuerdo de mayo de 2008 reza, en su parte relevante:

> Que las Partes son conscientes de la grave situación de público y notorio conocimiento que atraviesan las compañías AEROLÍNEAS y AUSTRAL, deseando para ambas un futuro comprometido al mejor servicio en eficiencia y calidad del mercado argentino y en beneficio de los empleados, tanto de AEROLÍNEAS como de AUSTRAL.
>
> Que [INTERINVEST] manifiesta su voluntad de vender la totalidad de acciones de que es titular en AEROLÍNEAS y AUSTRAL, formulando expresa indicación para ello en este acto.
>
> Que el ESTADO NACIONAL manifiesta su voluntad de comprar la totalidad de acciones de que es titular [INTERINVEST] en ambas empresas, formulando expresa indicación para ello en este acto, atento a su obligación de garantizar la prestación del servicio de aerotransporte.
>
> Que, a los efectos de adoptar los recaudos societarios y legales para formalizar la compraventa, las Partes acuerdan fijar un plazo de SESENTA (60) días de suscripto el presente, durante los cuales se obtendrá la aprobación por parte de las asambleas de accionistas pertinentes y se instarán los recaudos legales que el ESTADO NACIONAL debe adoptar para ello. El período de 60 días que transcurra hasta la fecha de efectiva transferencia de las acciones será definido en adelante como el "Período de Transición".
>
> **EN VIRTUD DE LO ANTES EXPUESTO, LAS PARTES ACUERDAN:**
>
> **CLÁUSULA PRIMERA:** [INTERINVEST] entregará al ESTADO NACIONAL la documentación necesaria para formalizar las transferencias objeto del presente.
>
> **CLÁUSULA SEGUNDA:** El ESTADO NACIONAL adoptará los recaudos legales necesarios para adquirir la totalidad de las acciones de AEROLÍNEAS y AUSTRAL de propiedad de [INTERINVEST].
>
> **CLÁUSULA TERCERA:** Las Partes acuerdan conformar un CONSEJO DE TRANSICIÓN que tendrá a su cargo la administración y gerencia de las operaciones de AEROLÍNEAS y AUSTRAL durante el Período de Transición. Este Consejo estará integrado por dos (2) representantes del ESTADO NACIONAL, y dos (2) representantes de [INTERINVEST]. El ESTADO NACIONAL propondrá y, por el presente [INTERINVEST] aceptará, designar al Gerente General de AEROLÍNEAS y AUSTRAL durante el Período de Transición de 60 días, quien tendrá a su cargo el control de las

representante de la Demandada, el Sr. Enrique Gutiérrez. Las Demandantes sostienen que el Sr. Gutiérrez actuó como representante *de facto* de la Demandada en ambos Acuerdos de mayo y julio de 2008.

El Tribunal advierte que al RA-559 presentado por la Demandada se adjunta una copia del Acuerdo Incidental. La copia del Acuerdo Incidental sólo tiene dos firmas o iniciales, mientras que el Acuerdo de julio de 2008 tiene cinco firmas y aparecen iniciales en todas las páginas.

[402] C-190. Resulta que la ratificación estuvo a cargo del Ministro de Planificación Federal de Argentina, el Sr. De Vido, el Embajador de España en Argentina, el Sr. Estrella, y los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias.

operaciones y la gestión ordinaria de las empresas bajo las instrucciones expresas del CONSEJO DE TRANSICIÓN.

Ei CONSEJO DE TRANSICIÓN llevará adelante la gestión y administración de AEROLÍNEAS y AUSTRAL durante el Período de Transición de 60 días hasta la transferencia de las acciones, y realizará las acciones necesarias para dar cumplimiento en tiempo y forma a lo establecido en la cláusula cuarta del presente.

CLÁUSULA CUARTA: Para perfeccionar la compraventa de las acciones objeto del presente Acuerdo las Partes deberán contar, en el plazo de sesenta (60) días, con:

(a) Los instrumentos legales y societarios para formalizar la compraventa de acciones a favor del ESTADO NACIONAL;

(b) Detalle e informe sobre el estado de situación de la totalidad de los activos materiales existentes en AEROLÍNEAS y AUSTRAL, indicando el estado de funcionamiento y los servicios necesarios para el funcionamiento de los bienes de uso en general; bienes inmuebles situados en el país y en el extranjero; aeronaves; motores; vehículos automotores; bienes de cambio y de consumo, etc.

(c) Detalle e informe sobre el estado de situación de los contratos y órdenes de compra existentes en AEROLÍNEAS y AUSTRAL.

(d) Los informes y estado de situación de la deuda concursal exigible y post concursal que registra AEROLÍNEAS y de los pasivos existentes en AUSTRAL.

(e) Informes y estado de situación de los contratos laborales y de la organización administrativa.

(f) Informes y estado de situación de las concesiones, autorizaciones y garantías vigentes.

(g) Toda otra información necesaria y suficiente para la determinación del valor de AEROLÍNEAS y AUSTRAL, que el ESTADO NACIONAL requiera.

CLÁUSULA QUINTA: Durante este Período de Transición de 60 días las Partes aquí firmantes convienen en confeccionar un estado de resultados y relevamiento patrimonial de AEROLÍNEAS y AUSTRAL al día 17 de julio de 2008, fecha en la que entrará en funciones el CONSEJO DE TRANSICIÓN, a fin de proteger los derechos e intereses del ESTADO NACIONAL, accionistas, directores, gerentes y empleados, y de los acreedores y clientes, de AEROLÍNEAS y AUSTRAL.

Una vez confeccionados y auditados los estados de resultados, dentro del plazo de 60 días antes establecido y de conformidad con las normas y regulaciones aplicables, las Partes deberán considerar y aprobar: (i) los estados contables y gestión de AEROLÍNEAS al 31 de Diciembre de 2007, y (ii) los estados contables especiales y gestión de AEROLÍNEAS al 17 de julio de 2008.

Respecto de AUSTRAL, las Partes considerarán los estados contables a las fechas indicadas en los incisos (i) y (ii).

Dichos estados contables deberán ser aprobados por los accionistas de AEROLÍNEAS y AUSTRAL, conforme las vías legales pertinentes.

CLÁUSULA SEXTA: Los precios de compra de cada uno de los paquetes accionarios de AEROLÍNEAS y AUSTRAL se determinarán de conformidad con lo siguiente:

(i) el precio de compra por el paquete accionario de AUSTRAL se determinará a partir de las valuaciones que efectuará una entidad evaluadora que designe [INTERINVEST] al efecto y la que se realice a solicitud del ESTADO NACIONAL.

(ii) el precio de compra por el paquete accionario de AEROLÍNEAS se determinará a partir de las valuaciones que efectuará una entidad evaluadora que designe [INTERINVEST] al efecto y la que se realice a solicitud del ESTADO NACIONAL.

El ESTADO NACIONAL solicitará las valuaciones de su parte de acuerdo con lo antes referido al Tribunal de Tasaciones, órgano que evaluará las empresas en su conjunto. En caso de existir diferencias entre las valuaciones que se efectúen y/o de no arribarse de otro modo a un acuerdo respecto de los precios de ambos paquetes accionarios, se solicitará una tercera valuación de una entidad imparcial, nacional o extranjera, de prestigio internacional, especializada en compraventas y/o valoraciones de empresas internacionales del sector, cuya valuación será final y definitiva para las Partes.

El sistema de valuación será por descuento de flujo de fondos futuros. A los efectos del cálculo de dichos flujos futuros de fondos, se asumirá: (i) el costo del combustible a su valor subsidiado actual de $1,85 (pesos uno con ochenta y cinco centavos) por litro más IVA, e1 que se modificará hacia el futuro de forma referencial y proporcional a las variaciones del mercado; y (ii) la tarifa de cabotaje actual, modificada en forma proporcional con las modificaciones que se proyecten para el resto de los costos.

El pago de los precios de compra correspondientes a los paquetes accionarios de AEROLÍNEAS y AUSTRAL aquí mencionados deberá realizarse contra la transferencia de las acciones mediante transferencia bancaria de fondos de libre e inmediata disponibilidad a las cuentas del exterior que [INTERINVEST] notificará por escrito con anterioridad a la fecha de pago. El procedimiento arbitral se desarrollará en idioma español para facilitar el entendimiento para ambas Partes.

De todo lo cual se suscribe la presente Acta Acuerdo la cual será refrendada por el Señor Ministro de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, Arq. Julio Miguel DE VIDO y D. Gerardo Díaz Ferrán y Gonzalo Pascual, como accionistas mayoritarios de Aerolíneas Argentinas, S.A. y Austral Líneas Aéreas-Cielos del Sur, S.A., en duplicado y a un solo efecto en la ciudad de Buenos Aires el día Lunes 21 de julio de 2008[403].

436. El Acuerdo Incidental establecía lo siguiente:

LISTADO DE ACUERDOS EXTRACONTRACTUALES

(i) Congelamiento de las acciones judiciales. Inmediato.

[403] C-190 (énfasis agregado).

(ii) A la firma del acuerdo, desistimiento de las acciones judiciales.

(iii) Firma del acuerdo: día lunes 21 con la presencia del embajador de España (y firma), ministro argentino y firmantes.

(iv) Compromiso verbal de que no habrá persecución política, mediática ni judicial y de otorgar al momento de firma de los documentos definitivos las máximas garantías legales.

437. El 18 de julio de 2008, el tribunal que entendía en las solicitudes de los sindicatos y del Gobierno analizó las circunstancias complejas que afrontaban las Aerolíneas, entre ellas, la cantidad de aeronaves operacionales, las enormes responsabilidades de las Aerolíneas y el hecho de que el Secretario de Transporte había adoptado una serie de medidas para pagar los salarios correspondientes al mes de junio, como también los principales gastos operativos. El juez advirtió que el acuerdo original con los acreedores de ARSA se había cumplido y se encontraba prácticamente concluido, y ya se había aprobado (homologado). Por ende, la obligación pendiente de ARSA era cumplir el acuerdo homologado con los acreedores. En estas circunstancias, el juez concluyó que su jurisdicción no incluía las diversas medidas cautelares recientemente solicitadas por los sindicatos y el Gobierno de Argentina, sobre todo cuando el Gobierno de Argentina había ejercido su autoridad para garantizar el funcionamiento continuo de las Aerolíneas por medio de sus entidades correspondientes[404].

438. El 24 de julio de 2008, el Gobierno de Argentina presentó el Acuerdo de julio de 2008 a los efectos de su aprobación por parte del Congreso Nacional. Esto se hizo a través de un proyecto de ley para el rescate de las Aerolíneas mediante la compra de sus acciones. El proyecto de ley estuvo acompañado de un mensaje presidencial[405].

439. El 29 de julio de 2008, Interinvest le escribió al Ministro de Planificación Federal de Argentina, el Sr. De Vido, para expresar su inconformidad con varias declaraciones contenidas en

[404] RA-459: Proveído del 18 de julio de 2008, págs. 5-6. El juez señaló la gravedad de la situación de ARSA y llegó a la conclusión de que ARSA no había actuado con la diligencia que habría esperado respecto de su obligación de colaborar con el juzgado y brindarle información hasta que se declare el cumplimiento del concurso: *véase* RA-459, págs. 6-8. Como resultado, el juzgado solicitó información a ARSA, incluso su plan de normalización de actividades en el término de 10 días.
[405] Anexo 12 a Muñoz Pérez WS2: Mensaje de elevación de la Presidenta de fecha 24 de julio de 2008.

el mensaje presidencial que, según Interinvest, eran innecesarias, imprecisas y contrarias al Acuerdo celebrado el 21 de julio de 2008 para evitar acusaciones injustificadas[406].

440. El 6 de agosto de 2008, el Secretario Jaime se presentó ante el Congreso Nacional argentino durante el debate del Proyecto de Ley de Rescate[407].

441. El 1° de septiembre de 2008, el Sr. Muñoz Pérez compareció ante el Senado argentino para analizar la compraventa de las Aerolíneas y tratar preguntas sobre la gestión de las Aerolíneas[408].

442. El 18 de septiembre de 2008, el Congreso argentino sancionó la Ley 26.412 que aprobó el rescate de las Aerolíneas (y sus subsidiarias, Optar S.A., Jet Paq S.A. y Aerohandling S.A.) mediante la compraventa de sus acciones. La Ley estableció que el cálculo de indemnización estaría a cargo del Tribunal de Tasaciones de la Nación ("TTN"). La Ley 26.412 establecía, en sus partes pertinentes:

> **ARTICULO 1º** — Para garantizar el servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga, el Estado nacional procederá al rescate de las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas-Cielos del Sur S.A. y de sus empresas controladas (Optar S.A., Jet Paq S.A., Aerohandling S.A.) por compra de sus acciones societarias.

---

[406] C-197. La Carta se copió al Secretario de Transporte, el Sr. Jaime, al Embajador español en Argentina y al Ministro de Industria, Turismo y Comercio de España.

[407] *Véase* C-196: transcripción de la Declaración del Secretario Jaime ante el Congreso Nacional, 6 de agosto de 2008. En su comparecencia ante el Congreso, el Secretario Jaime dijo, entre otras cosas:

> Mi opinión, o por lo menos lo que nosotros expresamos, es que el Estado nacional a través de los organismos correspondientes tiene que fijar el precio de las acciones el que tiene que ver con los activos y los pasivos de ambas empresas. El grupo empresario presenta su valuación sobre ambas empresas. Evidentemente si no hay coincidencia nosotros la elevaremos al Congreso para su consideración. El Poder Ejecutivo y la empresa recurren a una tercera valuación, la que será presentada al Congreso para su aprobación.
>
> Es decir, la valoración final que determine la tercera empresa. (pág. 42 de 49)
>
> …
>
> Reitero que la metodología consiste en que el Estado nacional determine el valor a través de los organismos correspondientes. Aclaro que como Estado nacional no hay otra forma de determinar el valor. Seguramente podemos permitirle a la empresa que quiere vender que determine el valor. Y definitivamente, si no hay coincidencia ni acuerdo se recurrirá a una tercera valoración realizada por los organismos internacionales. Seguramente nosotros vamos a fijar organismos como, por ejemplo, la Organización de Aviación Civil Internacional OACI. Pero eso se determinará en el caso de que no haya coincidencia. (pág. 43 de 49)

[408] C-1104. En sus comentarios, el Sr. Muñoz Pérez señaló, entre otras cosas, que Interinvest había acordado vender las Aerolíneas Argentinas porque era imposible continuar con la gestión de las empresas ante la permanente situación de hostigamiento de la conducción sindical, cuya agenda era que Marsans se fuera del país, y la ausencia de una política aerocomercial estatal adecuada. *Véase* C-1104, pág. 2.

ARTICULO 2º — El Tribunal de Tasaciones de la Nación deberá realizar las valuaciones correspondientes a las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas – Cielos del Sur S.A. a los fines contemplados en el artículo 1º de la presente ley. Las tasaciones se realizarán tomando en consideración los valores vigentes al 1º de julio de 2008. La Comisión Bicameral de Reforma del Estado y Seguimiento de las Privatizaciones creada por el artículo 14 de la Ley Nº 23.696 vigilará que aquellas valuaciones contemplen la real situación patrimonial de las empresas y se ajusten a criterios técnicos acordes al tipo de actividad que desempeñan.

ARTICULO 3º — El precio que se establezca deberá someterse a la aprobación del Honorable Congreso de la Nación.

ARTICULO 4º — Autorízase la cesión a los empleados de Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas - Cielos del Sur S.A. por hasta un máximo del DIEZ POR CIENTO (10%) del paquete accionario de las respectivas empresas, de conformidad con el Programa de Propiedad Participada.

ARTICULO 5º — El Poder Ejecutivo Nacional podrá instrumentar los mecanismos necesarios a los fines de cubrir las necesidades financieras derivadas de los déficits operativos de las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas - Cielos del Sur S.A. hasta el 31 (treinta y uno) de diciembre de 2008, deberá realizar las adecuaciones presupuestarias correspondientes e informará sobre dichas transferencias a la Comisión Bicameral de Reforma del Estado y Seguimiento de las Privatizaciones.

ARTICULO 6º — El monto de las asistencias financieras realizadas y a realizarse por el Poder Ejecutivo nacional con la finalidad de atender a lo dispuesto en el artículo anterior, deberá instrumentarse como aportes de capital y/o como créditos a favor del Estado nacional, debiendo realizarse las adecuaciones presupuestarias correspondientes.

ARTICULO 7º — La Comisión Bicameral de Reforma del Estado y Seguimiento de las Privatizaciones creada por el artículo 14 de la Ley Nº 23.696 ejercerá las funciones previstas en la referida norma y a tal fin se le remitirán informes de las acciones que se lleven a cabo.

ARTICULO 8º — Para garantizar la transparencia de los procedimientos de manera de facilitar el análisis, la evaluación y el control de la correcta instrumentación de la presente ley deberá requerirse a tal efecto la intervención de la Auditoría General de la Nación y solicitarse informes a cualquier otro organismo dependiente del Estado nacional.

ARTICULO 9º — En ningún caso el Estado nacional cederá la mayoría accionaria de la sociedad, la capacidad de decisión estratégica y el derecho de veto en las decisiones de la misma.

ARTICULO 10. — La presente ley es de orden público y entrará en vigencia el día de su publicación en el Boletín Oficial.

ARTICULO 11. — Comuníquese al Poder Ejecutivo nacional[409].

La ley no hizo mención alguna del Acuerdo de julio de 2008 ni de la metodología de valuación contemplada en dicho Acuerdo.

[409] C-388.

443. El 19 de septiembre de 2008, Interinvest envió una detallada respuesta a la carta de presentación del proyecto de ley al Congreso[410].

444. En el mes de octubre de 2008, Credit Suisse, en nombre de Interinvest, y el TTN prepararon valuaciones de las Aerolíneas. La suma total de las valuaciones de las Aerolíneas por parte de Credit Suisse oscilaba entre USD 330 y USD 540 millones[411]. El TTN, por su parte, concluyó que las Aerolíneas tenían un valor negativo de ARS 2.540.338.289 (alrededor de USD 832 millones en ese entonces)[412].

445. El TTN y Credit Suisse se reunieron en varias ocasiones con respecto a la valuación de las Aerolíneas[413].

446. En nombre del Ministerio de Planificación Federal, el Sr. Rafael Llorens planteó numerosas cuestiones referidas a la autoría y presentación formal del informe del Credit Suisse, y solicitó información adicional que, según señaló, era necesaria para evaluar correctamente la valuación del Credit Suisse[414].

---

[410] *Véanse* C-198 y Anexo 13 a Sr. Muñoz Pérez WS2 ¶ 30.

[411] *Véase* Valuación del Credit Suisse de fecha 12 de octubre de 2008: C-201, pág. 7. *Véase también* Carta de Interinvest al Secretario de Transporte de Argentina del 14 de octubre de 2008, con copia al Ministro De Vido, al Ministro de Industria español y al Embajador de España en Argentina: C-205.

[412] *Véase* C-204: Valuación del TTN de fecha 10 de octubre de 2008. Esta valuación se realizó sobre la base de un "valor sustantivo o patrimonial" o valor de activo. Además, el informe valuatorio deja constancia de que el TTN también habría realizado una valuación basada en el flujo de fondos descontados, que también arrojó un valor negativo (ARS -1.897.854/USD -622.235.362). La valuación alternativa del TTN se apoyó sobre diversas hipótesis, tales como cinco años de flujos de fondos y ningún valor final para las Aerolíneas. También aplicó una tasa de descuento en pesos a los flujos de fondos en dólares estadounidenses y no ajustó las tarifas aéreas en proporción a los aumentos en los costos. *Véase* Transcripción, págs. 747-752; Anexo 19 a Martín WS, págs. 1939-1940, 1945-1946, 1953. En su testimonio ante el Congreso Nacional argentino, el Sr. Martín explicó que la valuación realizada por el TTN era distinta a la estipulada en el Acuerdo de julio de 2008: *véase* C-1092 págs. 58-65.
El TTN confirmó, además, su valuación inicial de octubre de 2008 en un informe complementario de fecha 12 de noviembre de 2008. En dicho informe, el TTN también respondió a los comentarios que realizó Interinvest en una Carta de fecha 23 de octubre de 2008 (C-380). En enero de 2009, el TTN preparó un segundo informe valuatorio a efectos del proceso expropiatorio iniciado de conformidad con la Ley No. 26.466 (C-379). Esta valuación estimó el valor de las Aerolíneas en ARS 3.087.748.413 (USD 894.999.525).

[413] *Véase* C-1092: Declaración del Sr. Martín ante el Congreso Nacional argentino del 28 de octubre de 2008, en pág. 64.

[414] *Véase, por ejemplo*, C-206: Cartas del Sr. Llorens de fecha 23, 24, 28 y 30 de octubre, y 7 de noviembre de 2008.

447. El 29 de octubre de 2008, el Sr. Llorens, Subsecretario Legal del Ministerio de Planificación, y el Sr. Martín, miembro del TTN, se reunieron con un representante de Interinvest y representantes del Credit Suisse de Nueva York. Durante la reunión, el representante del Credit Suisse, el Sr. Buenaventura, confirmó ser uno de los representantes del Credit Suisse que confeccionó el informe y que, por lo general, Credit Suisse no firma los informes que prepara. Asimismo, confirmó que el informe del Credit Suisse valuó las dos Aerolíneas, y agregó que el informe no debe considerarse una valuación independiente, ya que estaba basado en información financiera provista por la gerencia[415].

448. Ese mismo día, Interinvest les escribió a los Ministros De Vido y Jaime para expresar su disconformidad con lo que denominó requerimientos formalistas del Gobierno sobre la firma del informe de valuación del Credit Suisse, la acreditación de la personería del firmante y la legalización de dicho informe. Interinvest advirtió que la práctica habitual de los valuadores internacionales era identificar sus valuaciones con su membrete sin necesidad de firma formal alguna u otras formalidades. Interinvest también respondió las sugerencias del Gobierno de que la información adicional presentada con la valuación del Credit Suisse era insuficiente. Interinvest manifestó que la documentación complementaria suministrada era más voluminosa que los detalles provistos con la valuación del TTN. Además, los representantes de Interinvest señalaron que, a pesar del intercambio de información complementaria, no hubo acuerdo sobre el precio de transferencia de las acciones en las Aerolíneas. Luego, la carta solicitó la designación de un tercer valuador, conforme a los términos del Acuerdo de julio de 2008[416].

449. A principios del mes de noviembre de 2008, hubo varios intercambios entre Interinvest y el Sr. Llorens en relación con la solicitud del Gobierno de que se presentaran todos los documentos e informes mencionados en el informe de valuación del Credit Suisse y documentación complementaria. En su correspondencia, el Sr. Llorens dijo que Interinvest no había presentado

[415] *Véase* C-208: Acta de reunión del 29 de octubre de 2008.
[416] C-209.

la información y documentación solicitadas y enunció varias otras cuestiones e información que, a su criterio, eran necesarias[417].

450. En su respuesta de fecha 10 de noviembre de 2008, Interinvest manifestó que las formalidades requeridas por el Gobierno no se habían acordado y no eran obligatorias conforme al Acuerdo de julio de 2008. Interinvest dijo luego que había presentado la información y documentación solicitadas a pesar de la falta de acuerdo u obligatoriedad al respecto. Interinvest confirmó, además, que había suministrado al Gobierno una copia firmada y apostillada del informe de valuación del Credit Suisse[418]. En respuesta a la solicitud de información adicional, Interinvest afirmó que la etapa de discusión entre las Partes con respecto al precio de las acciones de las Aerolíneas sobre la base de las valuaciones existentes ya se había agotado. Y solicitó, con carácter de urgencia, una respuesta en la que el Gobierno identificara un tercer valuador a los efectos de calcular el valor de las Aerolíneas conforme a los términos del Acuerdo de julio de 2008[419].

451. El 12 de noviembre de 2008, Interinvest le escribió al Secretario Jaime para solicitarle que el Consejo de Transición creado en virtud del Acuerdo de julio de 2008 se reuniera ya que, desde el 8 de octubre de 2008, los representantes de Argentina en el Consejo de Transición no habían asistido a ninguna de las reuniones semanales del consejo. Como resultado de ello, el gerente general designado conforme a los términos del Acuerdo de julio de 2008 (el Sr. Julio Alak) estuvo gerenciando las Aerolíneas sin las instrucciones del Consejo de Transición[420].

452. El 21 de noviembre de 2008, Interinvest recibió una Notificación de Medida Cautelar del Gobierno de Argentina. La Medida Cautelar ordenaba que no debía alterarse la composición del Directorio de las Aerolíneas ni los roles del Sr. Alak como Director y Gerente General de las

[417] C-206: Carta del Sr. Llorens del 7 de noviembre de 2008.
[418] C-886; Anexo 24 a Llorens WS2.
[419] C-886. En su Carta del 17 de julio de 2008, Interinvest también abordó varios otros puntos planteados por el Sr. Llorens con respecto al acceso a información sobre las Aerolíneas y la aprobación de los estados contables de las Aerolíneas.
[420] C-210. Por otra parte, Interinvest volvió a requerir que Argentina respondiera su solicitud de designación de un tercer valuador. *Véase también* C-212, págs. 29-33: Acta de asamblea de Directorio de ARSA del 19 de noviembre de 2008.

Aerolíneas. Asimismo, se designó un funcionario judicial a cargo de informar al tribunal sobre el funcionamiento de las Aerolíneas[421].

453. Ese mismo día, se presentó en el Congreso argentino un proyecto de ley de expropiación de las acciones de las Aerolíneas[422].

454. El 17 de diciembre de 2008, la Cámara de Diputados de Argentina adoptó la Ley 26.466 que autorizaba la expropiación de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas[423]. La Ley 26.466 establecía, en sus partes pertinentes:

> **ARTICULO 1º** — A fin de cumplir con lo previsto en el artículo 1º de la Ley 26.412, decláranse de utilidad pública y sujetas a expropiación, conforme lo establece la Ley 21.499, las acciones de las empresas Aerolíneas Argentinas Sociedad Anónima y Austral Líneas Aéreas Cielos del Sur Sociedad Anónima y de sus empresas controladas Optar Sociedad Anónima, Jet Paq Sociedad Anónima y Aerohandling Sociedad Anónima.
>
> Quedan, exceptuadas de lo dispuesto precedentemente las acciones de propiedad del Estado y las de los trabajadores de las referidas empresas.
>
> Actuará como expropiante en los términos de la Ley 21.499 el organismo que a tal efecto designe el Poder Ejecutivo nacional.
>
> Actuará como organismo valuador el Tribunal de Tasaciones de la Nación, en atención a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley 21.499 para los bienes inmuebles y como oficina técnica competente para los bienes que no sean inmuebles en atención a lo dispuesto en la Ley 21.626 (t.o. 2001).
>
> **ARTICULO 2º** — Para garantizar la continuidad y seguridad del servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga; el mantenimiento de las fuentes laborales y el resguardo de los bienes de las empresas mencionadas en el artículo 1º de la presente ley, en los términos de los artículos 57 y 59 de la Ley 21.499, el Poder Ejecutivo nacional, a través del organismo que designe, ejercerá desde el momento de la entrada en vigencia de la presente ley todos los derechos que las acciones a expropiar le confieren.
>
> **ARTICULO 3º** — Para garantizar la prestación de los servicios, su ampliación y mejoramiento, el Poder Ejecutivo nacional instrumentará los mecanismos necesarios a los fines de cubrir las necesidades financieras derivadas de las empresas mencionadas en el

[421] C-213.
[422] C-214. Ese mismo día, también se presentó un proyecto de ley alternativo que proponía la expropiación de los activos de las Aerolíneas: C-1041.
[423] *Véase*: RA-314; LEGC-08. La ley fue sancionada por el Senado el 22 de diciembre de 2008. Al igual que en el caso del proyecto de ley presentado el 21 de noviembre de 2008, la Ley 26.466 no menciona el Acuerdo de julio de 2008, al que se hizo referencia en el proyecto de ley original elevada al Congreso Nacional argentino el 24 de julio de 2008.

artículo 1º de la presente ley, acorde al artículo 26 de la Ley 26.422 de Presupuesto de la Administración Pública Nacional.

Las operaciones y las adecuaciones presupuestarias que correspondan realizar a tal efecto, serán informadas a la Comisión Bicameral de Reforma del Estado y Seguimiento de las Privatizaciones.

A efectos del reequipamiento y mejoramiento de los servicios, en el plazo máximo de ciento ochenta (180) días, el organismo que se designe, garantizándose la composición federal del mismo, formulará un Plan General de negocios, estratégico y operativo de mediano y largo plazo. Dicho Plan será informado a la mencionada Comisión Bicameral.

El mismo deberá contemplar especialmente las necesidades de aquellas regiones del país que dependan de manera fundamental del transporte aéreo.

ARTICULO 4º — No habiendo avenimiento, la Procuración del Tesoro de la Nación promoverá el juicio de expropiación respectivo.

ARTICULO 5º — Autorízase la cesión de las acciones representativas del capital social a los trabajadores de las Empresas Aerolíneas Argentinas Sociedad Anónima y Austral Líneas Aéreas Cielos del Sur Sociedad Anónima y de sus controladas hasta un máximo del diez por ciento (10%) de sus paquetes accionarios, de conformidad con el Programa de Propiedad Participada.

ARTICULO 6º — El Poder Ejecutivo nacional instrumentará todos los mecanismos que la ley provee a fin de discriminar los pasivos generados por las operaciones normales de las empresas mencionadas en el artículo 1º de la presente ley, de aquellos que se hubiesen originado en operaciones dolosas o fraudulentas o que tuvieran causa en la mala gestión de los administradores.

Asimismo, se presentará en todas las causas penales existentes en las que se investiguen los eventuales delitos que, los actuales accionistas mayoritarios, los administradores de dichas empresas o aun terceros, hubiesen cometido en perjuicio del patrimonio de la sociedad; y denunciará los eventuales hechos ilícitos que llegaren a su conocimiento por dicha gestión.

A los fines de la recuperación del patrimonio afectado por la eventual mala gestión, dolo o culpa de los administradores iniciará las acciones civiles y comerciales que correspondan.

ARTICULO 7º — La presente ley es de orden público y entrará en vigencia el día de su publicación en el Boletín Oficial.

455. El 30 de diciembre de 2008 la Presidente emitió el Decreto 2347/2008 mediante el que se creó una unidad administrativa bajo los auspicios de la Secretaría de Transporte y del Ministerio de Planificación con el fin de que ejerciera todos los derechos emanados de las acciones de las Aerolíneas hasta que concluyera el proceso de expropiación con arreglo a la Ley 26.466[424].

[424] C-217

456. El 15 de enero de 2009, el Gobierno de Argentina envió a Interinvest la valuación del TTN de las acciones de las Aerolíneas por la suma negativa de ARS 3.087.748.413 y solicitó que Interinvest le informara si aceptaba esa valuación[425].

457. El 21 de enero de 2009, Interinvest rechazó la valuación del TTN, en referencia a lo que señaló que había sido el proceso confiscatorio de Argentina. Interinvest también reiteró sus excepciones previas a las valuaciones del TTN[426].

458. Dado que las Demandantes rechazaron la Valuación del TTN, el Gobierno de Argentina comenzó un juicio de expropiación contra Interinvest (el "Juicio de Expropiación"). Mientras tanto, la unidad administrativa creada por el Decreto 2347 había sido designada para que ejerciera todos los derechos que las acciones de las Aerolíneas le conferían[427].

459. A partir del mes de noviembre de 2008, representantes de Interinvest y de la Demandada habían analizado el posible arreglo transaccional de la controversia que tenían. En función de las conversaciones entre las partes y los borradores intercambiados, Interinvest aceptó vender las acciones de las Aerolíneas a un precio nominal de 1 peso a cambio de que el Gobierno de Argentina tomara los recaudos necesarios para adquirir 35 de las aeronaves que ASTRA se había comprometido a comprar a Airbus, más varias concesiones adicionales[428]. Estas conversaciones

[425] *Véase* C-215: Resolución 36/09 y C-379: Valuación del TTN del 12 de enero de 2009. La Resolución 36/09 estableció que la valuación se había preparado de conformidad con las Leyes 21.499 y 26.466 y el Decreto 2347-08. La valuación se realizó exclusivamente en función del método del valor sustantivo o patrimonial, contemplado en el Artículo 10 de la Ley No. 21.499.

[426] C-216: Carta de Interinvest del 21 de enero de 2009. En su Carta, Interinvest sostiene que la valuación de las Aerolíneas establecida en la Resolución 36/09 no reflejaba el valor justo de mercado de las acciones de las Aerolíneas ni compensaba por los perjuicios que, según alega, Argentina causó a las aerolíneas con su conducta previa. En la Carta, se explica que, a los efectos de obtener una compensación íntegra, Teinver, Autobuses Urbanos y Transportes de Cercanías continuarían con el arbitraje internacional iniciado ante el CIADI. En este sentido, Interinvest había enviado al Gobierno de Argentina una Carta de las tres Demandantes para informarle de su decisión de someter la diferencia al arbitraje del CIADI en virtud del Tratado. *Véase* C-265. El 27 de noviembre de 2008, el Gobierno de Argentina había respondido la Carta de las Demandantes y les solicitaba que el representante de Interinvest presentara documentación fehaciente como constancia de su carácter como representante de las Demandantes, y señaló que esta respuesta no implicaba que Argentina estuviera consintiendo a la aplicabilidad del Tratado, a la supuesta calidad de las Demandantes como inversores extranjeros, a la admisibilidad de la demanda o a cualesquiera de las declaraciones vertidas en la Carta de las Demandantes. *Véase* C-266.

[427] C-570. Demanda de Expropiación de febrero de 2009.

[428] *Véanse, entre otros,* C-221; C-223; C-229; C-232; C-233 y C-235.

tuvieron lugar entre los meses de noviembre de 2008 y febrero de 2009. El primer borrador del acuerdo objeto de análisis era de fecha 1 de diciembre de 2008.

460. El 21 de enero de 2009, el Secretario de Transporte Jaime le escribió a Airbus para comunicar que el Gobierno de Argentina estaba interesado en comprar 35 aeronaves que ASTRA habría solicitado a Airbus. La carta del Sr. Jaime agregó que el interés del Gobierno en las aeronaves estaba vinculado a las fechas o "slots" de entrega de las aeronaves a ASTRA y solicitó que Airbus agilizara todo lo posible las conversaciones y negociaciones con todas las partes involucradas a fin de poder llevar a cabo la adquisición cuanto antes[429].

461. A raíz de esto, el 24 de enero de 2009, la División de Contratos de Airbus preparó un borrador de Acta Acuerdo entre AirBus y el Ministerio de Planificación Federal de Argentina, que establecía que el Gobierno de Argentina se comprometía a comprar y recibir 35 aeronaves específicas y a realizar un pago inicial que cubriría los anticipos más una suma adicional de USD 150 millones[430].

462. El 8 de febrero de 2009, se preparó un borrador nuevo del Acuerdo que habían estado negociando Interinvest y la Demandada. Se le puso el nuevo título "Borrador de Acuerdo para el Cumplimiento de la Ley 26.466" ("Borrador de Acuerdo") y parece haber sido rubricado[431].

463. En los considerandos, al principio del Borrador de Acuerdo, las partes hacen referencia a la adopción de la Ley 26.466 sobre expropiación de las acciones de las Aerolíneas, el hecho de que, por medio del Decreto 2347, se había designado al Ministerio de Planificación Federal como

[429] C-229.
[430] C-231, Artículo 7. El borrador del Acta Acuerdo establecía que la porción de anticipos ("PDP") del pago inicial se utilizaría para cancelar los PDPs pagaderos por Argentina al momento de la firma de un contrato de compraventa. El resto del pago inicial (USD 150 millones) lo utilizaría Airbus para obtener la liberación por parte de ASTRA de todos sus derechos respecto de las aeronaves objeto del Acta Acuerdo, incluso el pago de un cargo por rescisión, liquidación del capital, y costos de financiación y otros costos en que incurriera ASTRA. El borrador se intercambió entre los abogados de las partes y se envió una copia del Acta Acuerdo al Sr. Manuel Vásquez, asesor de Jaime, el Secretario de Transporte, el 26 de enero de 2009.
[431] *Véase* C-235: Acuerdo para el cumplimiento de la Ley 26.466. El acuerdo, que permaneció en formato borrador, fue rubricado por el Sr. Muñoz Pérez en nombre de Interinvest y, según se alega, por el Sr. Manuel Vásquez, asesor del Secretario de Transporte de Argentina, el Sr. Jaime. *Véase* Pascual Arias WS ¶ 88. Tal como se analizará *infra*, las Partes disienten en cuanto a la rúbrica que supuestamente se ha agregado al borrador en nombre de la Demandada.

organismo expropiante a cargo de proceder con la expropiación y el hecho de que los accionistas mayoritarios de Interinvest habían iniciado un arbitraje contra Argentina conforme a los términos del Tratado. También decía que, dadas estas circunstancias, las partes habían acordado implementar la Ley 26.466. Según el Borrador de Acuerdo, Interinvest se comprometió a transferir todas sus acciones en las Aerolíneas a cambio del pago de la suma de 1 peso. Por su parte, el Gobierno de Argentina aceptó asumir ciertos compromisos adicionales, entre ellos, la adquisición y aceptación de los derechos y obligaciones de ASTRA respecto de 35 aeronaves compradas a Airbus para entrega dentro de *slots* específicos. En tal sentido, el Borrador de Acuerdo incluía una obligación de las Aerolíneas (que en ese entonces eran propiedad del Gobierno de Argentina) a suscribir un contrato de compraventa con Airbus en el plazo de 30 días de concluirse el Borrador de Acuerdo. Además, el contrato de compraventa entre las Aerolíneas y Airbus debía liberar, de manera irrevocable e incondicional, todas las obligaciones de ASTRA derivadas de sus contratos con Airbus en relación con las aeronaves en cuestión[432].

464. El Borrador de Acuerdo nunca se firmó e implementó. Al parecer, el Gobierno de Argentina le estaba costando conseguir financiamiento para la compra de las aeronaves de Airbus. Si bien por cierto tiempo continuaron las conversaciones y negociaciones, la transferencia prevista de los derechos de ASTRA para comprar las aeronaves a Airbus se demoró y, finalmente, se abandonó[433]. ASTRA y Airbus firmaron un contrato para ayudar a ASTRA a financiar la compra de determinadas aeronaves (Airbus A330) a la que se iba a comprometer el Gobierno de Argentina por medio del Borrador de Acuerdo. En este contrato, ASTRA y Airbus acordaron poner fin a varios acuerdos de compraventa para reasignar los Anticipos (PDP) que ASTRA había realizado por las aeronaves A380, A320 y A350 a la cancelación de obligaciones pendientes respecto de las

[432] C-235, Artículos 2.1 y 2.2. Las Partes están de acuerdo en que, si el Borrador de Acuerdo se hubiera firmado e implementado, esto habría resuelto la disputa entre ellas con respecto a la expropiación de las Aerolíneas Argentinas. *Véase* el testimonio del Subsecretario Llorens: Transcripción, págs. 676-677, 714-715; Cl. PHB ¶ 156.
[433] El Gobierno de España procuró brindar asistencia mediante la oferta de financiamiento al Gobierno de Argentina. *Véase, por ejemplo*, C-236: Carta del Embajador español al Ministro de Relaciones Exteriores de Argentina de fecha 30 de abril de 2009; C-237; C-238; C-240: correo electrónico del Sr. Manuel Vásquez al Sr. Vicente Muñoz Pérez de fecha 16 de junio de 2009, al que se adjuntaron los términos de una posible reestructuración de pagos adeudados por Argentina a España; C-383; C-384: correo electrónico del Embajador argentino en España al Sr. Vicente Muñoz Pérez de fecha 24 de junio de 2009.

A330 que habían sido compradas. En consecuencia, todas las sumas que ASTRA invirtió en las aeronaves A320, A350 y A380 se utilizaron para financiar la compra de las A330[434].

465. El 10 de julio de 2009, ASTRA y Airbus también cerraron un Acuerdo Complementario que contemplaba el pago de un arancel por parte de Airbus a ASTRA con la firma de un acuerdo entre Airbus y el Gobierno de Argentina por la compra de las aeronaves identificadas en el borrador propuesto del Acta Acuerdo entre Airbus y el Ministerio de Planificación de Argentina[435].

466. Si bien continuaron durante algunos meses más las conversaciones entre representantes de la Secretaría de Transporte y del Ministerio de Planificación de Argentina, Interinvest y Airbus, no se llegó a ningún acuerdo en concreto. En el mes de noviembre de 2009, Airbus informó a ASTRA que estaba lista para entregar las primeras aeronaves A330 que había adquirido. ASTRA no estaba en condiciones de comprar las aeronaves y, en el mes de diciembre de 2009, uno de sus acreedores ejerció sus derechos de tomar posesión de las aeronaves. Con el tiempo, ASTRA perdió su derecho a comprar las aeronaves A330 a Airbus, como también su derecho a exigir el reintegro de los anticipos entregados en concepto de depósito. El último contacto entre Interinvest y la Demandada relativo a la posible adquisición de aeronaves A330 tuvo lugar en los meses de enero y febrero de 2010.

467. Tal como se describiera *supra*, Air Comet inició un concurso preventivo voluntario el 20 de abril de 2010. A esto siguieron los concursos preventivos que iniciaron Teinver el 23 de diciembre de 2010, Autobuses Urbanos el 28 de enero de 2011 y Transportes de Cercanías el 16 de febrero de 2011[436].

468. El 27 de febrero de 2014, el Tribunal Contencioso Administrativo en lo Federal de Argentina emitió su fallo sobre la expropiación de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas (el

[434] Cl. Mem. ¶¶ 296-299 y las fuentes allí citadas.
[435] *Véase* C-244: Acuerdo Complementario entre ASTRA y Airbus de fecha 10 de julio de 2009; C-245: correo electrónico del Sr. Benoit de San Exupery al Sr. Vicente Muñoz Pérez de fecha 17 de junio de 2009, sobre los debates en curso entre Airbus y Argentina con respecto al borrador del Acta Acuerdo entre ellas.
[436] *Véanse* Parte III.B *supra*.

"Fallo sobre Expropiación")[437]. En su fallo, el juzgado aceptó la valuación del TTN tras advertir que era de vital importancia. Señaló que el TTN había aplicado el "valor sustantivo o patrimonial" y consideró el valor de mercado de los activos de las Aerolíneas, que calculó con metodologías comparativas o del costo de reposición depreciado. Sostuvo que el método del flujo de fondos descontados no era aplicable dado que era contradictorio con la aplicación del Artículo 10 de la Ley Nacional de Expropiaciones (Ley 21.499), que establece que la indemnización sólo comprenderá el valor objetivo del bien y los daños que sean una consecuencia directa e inmediata de la expropiación. Según el juzgado, conforme a las ganancias hipotéticas de la Ley de Expropiaciones, no se contemplarán el mayor valor resultante del uso del bien y el lucro cesante, entre otras cosas. El juzgado sostuvo que el método del flujo de fondos descontados se basa principalmente en proyecciones del desempeño de la empresa a futuro, descontando a valor presente las pérdidas y los costos operativos de los futuros ingresos. En consecuencia, el método de flujo de fondos descontados que propuso Interinvest se basó en ganancias y costos hipotéticos previstos y, al aplicarlo, se ignoró la Ley de Expropiaciones[438].

469. Interinvest apeló el fallo de primera instancia en el Juicio de Expropiación el 23 de mayo de 2015. En el mes de abril de 2015, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal emitió su dictamen: desestimó la apelación y confirmó la sentencia apelada (la "Sentencia en Apelación sobre Expropiación")[439]. En sus fundamentos, la Cámara de Apelaciones señaló que el TTN había optado por valuar la totalidad de los activos y pasivos,

[437] C-1197.
[438] *Íd*., págs. 9-10. El Tribunal también advirtió que la valuación del TTN se había adoptado de forma unánime, ante la ausencia de un representante técnico de la Demandada, que Interinvest decidió no designar. El Tribunal advirtió, asimismo, que Interinvest no había demostrado que el método de flujo de fondos descontados fuera el método de valuación para una empresa de servicios de aeronavegación existente—sin perjuicio de las cuestiones que se habían planteado con respecto al alegato de que las Empresas no estaban en funcionamiento sino, por el contrario, en proceso de disolución por pérdida de capital accionario—, lo cual, según el tribunal, era más coherente con las disposiciones del Artículo 10 de la Ley de Expropiaciones. El tribunal también menciona que Interinvest no planteó la inconstitucionalidad de la Ley de Expropiaciones. Sin embargo, las Demandantes afirman que Interinvest sí planteó la inconstitucionalidad de la Ley No. 26.466 (que es la ley que ordenó la expropiación de Interinvest y no la Ley de Expropiaciones general): *véanse* Cl. Reply ¶ 324 y C-887, pág. 5: Escrito de Interinvest del 2 de junio de 2010 en el Juicio por Expropiación. Las Demandantes también alegan que el juez interviniente en primera instancia actuó de manera arbitraria al impedir que Interinvest planteara cuestiones claves sobre valuación y no concederle más de cinco días para impugnar un nuevo informe del TTN. *Véanse* Cl. Reply ¶ 327; C-888; C-889; y RA-408.
[439] RA-690.

corrientes y no corrientes, de las Aerolíneas, y que esto era correcto porque las empresas presentaban una situación económica y financiera claramente deficitaria y, por ende, no se hallaban en condiciones de seguir operando en el futuro inmediato. La Cámara sostuvo, asimismo, que Interinvest no había aportado prueba alguna de que la aplicación de la metodología del flujo de fondos descontados habría o podría haber dado como resultado una valuación de signo positivo[440].

470. Hay una discrepancia en cuanto a si Interinvest apeló la sentencia de la Cámara de Apelaciones ante la Corte Suprema de Argentina. En una carta de fecha 1 de diciembre de 2015, las Demandantes afirmaron que el procedimiento de expropiación en Argentina no había concluido, ya que no habían recibido notificación alguna de la desestimación de su apelación en curso, según alega la Demandada[441]. En las presentaciones durante la Tercera Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes, la Demandada señaló que las Demandantes no apelaron ante la Corte Suprema y, por lo tanto, la sentencia de la Cámara de Apelaciones había quedado firme[442]. Al final, la prueba relativa a esta cuestión no era del todo clara. El Tribunal observa que las Demandantes no aportaron copia de la apelación ante la Corte Suprema ni se aportó prueba adicional alguna de la presentación de una apelación. En estas circunstancias, pareciera que no se apeló la sentencia de la Cámara de Apelación.

471. Después del mes de julio de 2008, la Secretaría de Transporte de Argentina emitió una serie de resoluciones por las cuales se incrementaron las tarifas aéreas en los meses de noviembre de 2009, junio y julio de 2010, marzo y mayo de 2011, febrero, junio y noviembre de 2012, y mayo

---

[440] *Véase* RA-690, págs. 6-10. El tribunal señala que la parte apelante sólo aludió de una manera vaga a la omisión de computar el valor de los bienes intangibles y no ofreció prueba alguna en aras de demostrar que, si se hubiera tomado en cuenta el valor de esos bienes, el resultado de la valuación hubiese sido distinto. El tribunal también hace referencia a la "…inmensa deuda de las empresas [y] la imposibilidad de afrontarla con las ganancias resultantes de la explotación…". Asimismo, advirtió que el TTN había solicitado un análisis de flujos de fondos descontados a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires y que, según dicho análisis, la aplicación del método FFD también dio un resultado negativo.

[441] *Véase* Carta de las Demandantes de fecha 1 de diciembre de 2015.

[442] Contestación de la República Argentina a la Tercera Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales, 12 de agosto de 2015, ¶¶ 63-71; Dúplica de la República Argentina sobre la Tercera Solicitud de las Demandantes de Medidas Provisionales, 23 de octubre de 2015, ¶¶ 56-57. *Véase también* An. RA-689, en el cual se indica que la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal rechazó la apelación de Interinvest mediante su fallo del 26 de mayo de 2015 y que la Resolución por la que se desestimó la apelación de Interinvest le fue notificada el 1° de junio de 2015. *Véase también* Carta de la Demandada de fecha 4 de diciembre de 2015.

y diciembre de 2013[443]. El 2 de febrero de 2016, se emitió el Decreto 294/2016, que eliminó los topes máximos de las tarifas para vuelos de cabotaje[444].

472. Las Aerolíneas continuaron operando durante todo el año 2008 y siguen operando en la actualidad.

VI. DERECHO APLICABLE

473. En su Solicitud de Arbitraje, las Demandantes alegan que la Demandada violó el Tratado, el derecho internacional y la ley argentina. En concreto, las Demandantes alegan que la Demandada violó las siguientes obligaciones y estándares con respecto a su inversión en Argentina[445]:

(a) El Artículo V del Tratado al haber nacionalizado, expropiado o, de algún otro modo, tomado posesión, a través de medidas equivalentes a expropiación, de la inversión de las Demandantes sin cumplir las condiciones necesarias para llevar a cabo una expropiación lícita.

(b) El Artículo IV(1) del Tratado al no brindar trato justo y equitativo a la inversión de las Demandantes.

---

[443] *Véase* C-863: Resolución 227/2009; C-864: Resolución 118/2010; C-865: Resolución 210/2010; C-866: Resolución 64/2011; C-867: Resolución 112/2011; C-868: Resolución 23/2012; C-869: Resolución 49/2012; C-870: Resolución 778/2008; C-871: Resolución 265/2013; C-966: Resolución 1595/2013. *Véase también* Cl. PHB ¶¶ 38-40. Según las Demandantes, dichos aumentos en las tarifas aéreas constituyen un incremento del 127% en la tarifa promedio en cinco años. Las Demandantes aducen que si los aumentos tarifarios otorgados en los meses de abril y mayo de 2008, poco antes de celebrarse el Acuerdo de julio de 2008, se incluyeran en el total, el aumento de la tarifa promedio al mes de abril de 2008 sería del 163%. Las Demandantes comparan este aumento con los aumentos tarifarios otorgados durante el período de titularidad de casi siete años de las Demandantes que, según las Demandantes, suman en total el 40%. *Véase* Cl. Reply ¶¶ 148-149.

[444] *Véase* Decreto 294/2016 de fecha 2 de febrero de 2016. Disponible en: http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/255000-259999/258356/norma.htm. El Decreto establece, en parte, que las tarifas máximas habían obstaculizado el desarrollo del transporte aerocomercial y que era apropiado actualizar el régimen tarifario y mantener exclusivamente la referencia respecto de las tarifas aéreas de base correspondientes a la clase económica de cabotaje. *Véanse también* Carta de las Demandantes del 8 de marzo de 2016 con respecto a este Decreto y respuesta de la Demandada del 21 de marzo de 2016.

[445] RFA ¶ 11.

(c) El Artículo II(2)(c) del TBI Argentina-EE. UU., a cuya protección las Demandantes alegan tener derecho conforme a la cláusula NMF del Tratado (Artículo IV(2)) al incumplir las obligaciones que la Demandada asumió con respecto a la inversión de las Demandantes.

(d) El Artículo III(1) del Tratado al menoscabar, por medio de medidas injustificadas o discriminatorias, la gestión, mantenimiento, uso, goce, disposición o liquidación de las inversiones que realizaron las Demandantes en Argentina.

(e) El Artículo II(2)(a) del TBI Argentina-EE. UU., por aplicación de la cláusula NMF del Tratado (Artículo IV(2)), al no brindar protección y seguridad plenas y el trato requerido por el derecho internacional.

474. Las Partes prestaron su consentimiento para resolver la disputa en materia de inversiones mediante arbitraje del CIADI. El Artículo 42(1) del Convenio CIADI dispone lo siguiente:

> El Tribunal decidirá la diferencia de acuerdo con las normas de derecho acordadas por las partes. A falta de acuerdo, el Tribunal aplicará la legislación del Estado que sea parte en la diferencia, incluyendo sus normas de derecho internacional privado, y aquellas normas de derecho internacional que pudieren ser aplicables.

475. El Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Argentina fue suscrito el 3 de octubre de 1991 por ambas partes y entró en vigor el 28 de septiembre de1992 (el "Tratado")[446]. El Tratado es *lex specialis* entre la Demandada y España, ya que rige las inversiones realizadas por los nacionales de un Estado en el territorio del otro. El Tratado constituye la base jurídica de los reclamos planteados por las Demandantes contra la Demandada en este arbitraje[447]. Por ende, las disposiciones del Tratado derogan los principios del derecho internacional consuetudinario, salvo que éstos sean principios generales del derecho internacional con carácter de *jus cogens*[448].

[446] Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíprocas de Inversiones entre el Reino de España y la República Argentina (C-1).
[447] Cl. Mem. ¶ 335 y ss.
[448] *Amoco Int'l. Fin.* c. *República Islámica de Irán*, 27 I.L.M. 1314, 1338 (1988) ("*Amoco*") (C-277).

476. Con respecto al derecho aplicable, el Artículo X(5) del Tratado dispone:

> El tribunal arbitral decidirá sobre la base del presente tratado y, en su caso, sobre la base de otros tratados vigentes entre las Partes, del derecho interno de la Parte en cuyo territorio se realizó la inversión, incluyendo sus normas de derecho internacional privado, y de los principios generales del derecho internacional[449].

477. Como acuerdo internacional celebrado entre Estados por escrito y sujeto a las disposiciones del derecho internacional, la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados ("Convención de Viena") rige la interpretación del Tratado[450]. La Convención de Viena confirma que todos los tratados vigentes son vinculantes para las partes y las obliga a cumplirlos de buena fe[451]. Asimismo, las partes de los tratados "no podrá[n] invocar las disposiciones de su derecho interno como justificación del incumplimiento de un tratado"[452]. Por lo tanto, la Demandada no puede eludir sus obligaciones frente a las Demandantes en virtud del tratado aduciendo su cumplimiento de las leyes, reglamentaciones o actos administrativos internos.

478. El Artículo 31 de la Convención de Viena brinda al Tribunal las normas generales de interpretación:

> 1. 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.
>
> 2. Para los efectos de la interpretación de un tratado, el contexto comprenderá, además del texto, in cluidos su preámbulo y anexos:
>
> (a) todo acuerdo que se refiera al tratado y haya sido concertado entre todas las partes con motivo de la celebración del tratado;
>
> (b) todo instrumento formulado por una o más partes con motivo de la celebración del tratado y aceptado por las demás como instrumento referente al tratado.
>
> 3. Juntamente con el contexto, habrá de tenerse en cuenta:
>
> (a) todo acuerdo ulterior entre las partes acerca de la interpretación del tratado o de la aplicación de sus disposiciones;

[449] C-1.
[450] Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados de 1969, Arts. 1 y 2(1)(a) ("*Convención de Viena*") (C-285).
[451] Convención de Viena, Art. 26.
[452] Convención de Viena, Art. 27.

(b) toda práctica ulteriormente seguida en la aplicación del tratado por la cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado;

(c) toda forma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes.

4. Se dará a un término un sentido especial si consta que tal fue la intención de las partes.

479. Con respecto a ciertas demandas, la Demandada negó ser responsable por determinados actos, ya que no se pueden atribuir a la Demandada. En el contexto de estas excepciones particulares, los Artículos sobre Responsabilidad del Estado también resultan relevantes a los fines del análisis del Tribunal.

480. Por lo tanto, las demandas y Demandas Reconvencionales en este arbitraje se rigen por el Convenio CIADI, el Tratado y, si el Tribunal lo considera pertinente, la legislación de Argentina y los principios generales del derecho internacional. El análisis del Tribunal en las siguientes secciones de este Laudo se basará en estas fuentes y se explicarán con mayor grado de detalle en el contexto de cada demanda y Demandas Reconvencionales específicas.

VII. LAS DEMANDAS Y RECONVENCIONES: GENERALIDADES

481. Tal como se expuso en detalle en las secciones anteriores de este Laudo, las Demandantes invirtieron en Argentina en el año 2001 mediante la compra indirecta a través de de Air Comet de Interinvest, que, a su vez, era titular mayoritaria de las acciones de las Aerolíneas y operó las Aerolíneas hasta el año 2008 cuando el gobierno argentino expropió formalmente las acciones de las Aerolíneas. Al momento de la inversión inicial de Air Comet, las Aerolíneas atravesaban una situación financiera muy difícil. Durante la titularidad de Air Comet, la situación financiera de las Aerolíneas inicialmente mejoró y se obtuvieron resultados positivos hasta que las Aerolíneas volvieron a presentar dificultades financieras. Es indiscutible que, al momento de la expropiación en el año 2008, las Aerolíneas volvieron a ser insolventes y el gobierno argentino intervino para ayudar a suministrar fondos para gastos a fin de mantener las Aerolíneas en funcionamiento.

482. Las Demandantes alegan que la decadente situación financiera de las Aerolíneas y su retorno al estado de insolvencia se deben a las medidas de Argentina que, según afirman, constituyen violaciones del Tratado. Las Demandantes reclaman específicamente por la negativa

de Argentina a aumentar las tarifas de los vuelos de cabotaje o brindar algún otro recurso que garantice tarifas económicas retributivas, la interferencia de Argentina en la gestión de las Aerolíneas al presionar a las Aerolíneas para que aumenten los salarios ante los reclamos de los sindicatos, los actos del Subsecretario de Transporte Aerocomercial, la impugnación injustificada por parte de Argentina de los estados contables de las Aerolíneas, la presión que ejerció Argentina sobre las Demandantes para que vendieran sus acciones en las Aerolíneas a un comprador argentino, la violación por parte de Argentina de acuerdos firmados en relación con la ventas de las acciones y su valor, y, por último, la valuación de tales acciones por parte de Argentina cuando decidió expropiarlas en el año 2008.

483. Argentina, en cambio, sostiene que las Demandantes no realizaron, en verdad, ningún tipo de inversión en Argentina y que la mala administración de las Aerolíneas fue la causal de su ruina. Argentina alega que no tuvo otra alternativa que expropiar las Aerolíneas a fin de mantener el servicio público esencial de conectividad dentro del país y que el hecho de no pagar nada por las acciones estuvo justificado porque las Aerolíneas tenían una valuación general negativa al momento de la expropiación. Además, Argentina efectúa una Demanda Reconvencional en este arbitraje por sus supuestas pérdidas relacionadas con la inversión de las Demandantes.

484. La Demandada aduce que el ingreso y la administración por parte de las Demandantes en las Aerolíneas estuvieron mal planteadas, y se trató de una conducta "parasitaria"[453] y conveniente. La Demandada asevera que las Demandantes decidieron ingresar voluntariamente en la industria aeronáutica argentina en un período particularmente poco propicio que coincidió con los hechos del 11 de septiembre de 2001 y la crisis económica argentina[454]. Una de las aerolíneas, ARSA, se encontraba en medio de un concurso preventivo en ese entonces[455]. Por otra parte, la Demandada alega que las Demandantes no realizaron una debida diligencia de las Aerolíneas antes de firmar el Contrato de Compraventa de Acciones de 2001 con SEPI, y luego no invirtieron en las Aerolíneas tal como se exigía conforme las estipulaciones de dicho contrato[456].

[453] *Véase, por ejemplo,* Resp. Rej. ¶ 73.
[454] *Véase, por ejemplo,* Resp. CM ¶ 155.
[455] *Íd.*
[456] *Véase, por ejemplo,* Resp. CM ¶ 155.

485. Por lo tanto, la Demandada argumenta que la grave situación financiera y operacional que atravesaron las Aerolíneas en el año 2008 se debió a su administración por parte de las Demandantes, no a la política estatal. En tal sentido, la Demandada afirma, como excepción ante los reclamos de las Demandantes, que:

> Se ha probado que el estado en el que se encontraban las Aerolíneas hacia mediados de 2008 no fue consecuencia del actuar del Estado Argentino. Por el contrario, dicha situación es atribuible a la propia gestión Marsans. La falta de diligencia y compromiso al adquirir y gestionar las Aerolíneas y la falta de respeto por las normas determinaron la viabilidad de las Aerolíneas. [457].
>
> Las Demandantes pretenden que el Tribunal asuma que una empresa en esas condiciones, y que luego fue asumida por un grupo que colapsó en todo el mundo en medio de escándalos, desastres de gestión y fraudes, hubiese sido exitosa de no haber sido por medidas del gobierno argentino. Pero nadie razonablemente puede asumir eso[458].
>
> [F]ueron las maniobras del Grupo Marsans las que llevaron a las Aerolíneas a una situación en la que el servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga se puso en peligro[459].
>
> De hecho, que en 2008 las Aerolíneas se encontraran en la misma situación económica —e incluso peor— que en 2001 es consecuencia de la deficiente gestión Marsans. La alegación de las Demandantes de que ello se debería a las tarifas aplicadas es falsa, en tanto, como explica KPMG, en el período correspondiente las tarifas alcanzadas por la regulación aumentaron más que el incremento de costos[460].

486. En el supuesto de que el Tribunal determine que la Demandada ha violado el Tratado, la Demandada argumenta que sus medidas eran necesarias y plantea la excepción del estado de necesidad**.**

487. En las siguientes secciones del Laudo, el Tribunal procederá a analizar cada una de las demandas de las Demandantes y excepciones de la Demandada en relación con tales demandas, como también la Demanda Reconvencional de la Demandada.

[457] Resp. Skeleton ¶ 86.
[458] Resp. CM ¶ 152.
[459] Resp. Rej. ¶ 68.
[460] Resp. Rej. ¶ 74.

VIII. SUPUESTAS VIOLACIONES DEL ESTÁNDAR DE TRATAMIENTO JUSTO Y EQUITATIVO

488. En el centro del argumento de las Demandantes se encuentran las alegaciones de que Argentina trató a la inversión de las Demandantes de manera injusta e inequitativa y, por último, la expropió sin que medie pago de compensación alguna. Las Demandantes alegan que la Demandada no le proporcionó a su inversión un trato justo y equitativo, en violación del Artículo IV(1) del Tratado. Las Demandantes afirmaron que los siguientes actos de la Demandada constituyeron violaciones del TJE:

(a) La "restricción tarifaria"[461]

(b) El mantenimiento en funciones del Subsecretario Cirielli[462]

(c) La impugnación injustificada de los estados contables de ARSA por parte de la Demandada[463]

(d) Los actos de la Demandada en lo que se refiere al acuerdo de junio de 2006, incluida la coerción de la Demandada sobre las Demandantes para obtener acciones adicionales sin costo alguno, su modificación unilateral del texto del Acuerdo de junio de 2006, y su violación del Acuerdo de junio de 2006 al no fijar tarifas aéreas que cumplieran con la TER y al incumplir con su prometida opción de compra de 15% de la participación accionaria de ARSA invocando los correspondientes aportes en efectivo[464]

(e) La violación del Acuerdo de mayo de 2008[465]

[461] Cl. Mem. ¶ 440; Cl. Reply ¶¶ 480, 482; Cl. PHB ¶¶ 36, 54, 97.
[462] Cl. Mem. ¶ 444; Cl. Reply ¶ 489; Cl. PHB ¶ 24.
[463] Cl. Mem. ¶ 446; Cl. Reply ¶ 412.
[464] Cl. Mem. ¶¶ 363-364; Cl. PHB ¶ 103.
[465] Cl. Mem. ¶ 450; Cl. Reply ¶ 495; Cl. PHB ¶ 117.

(f) La violación del Acuerdo de julio de 2008 y la ulterior expropiación *de facto* de las Aerolíneas[466]

(g) La promesa incumplida de la Demandada de subrogar las órdenes de Airbus de las Demandantes[467]

489. En respuesta general a las pretensiones de las Demandantes en lo que respecta al TJE, la Demandada afirma que las Demandantes no tenían una inversión protegida y que la Demandada actuó en todo momento de manera justa y equitativa hacia cualquier inversión que hubieran efectuado realmente las Demandantes (es decir, que cumplió con sus obligaciones del estándar mínimo de trato en el derecho internacional). El Tribunal ya ha determinado que las Demandantes tenían inversiones protegidas en Argentina[468]. Se procederá a analizar las excepciones específicas de la Demandada a las reclamaciones de TJE en las siguientes secciones.

A. Posturas de las Partes respecto del contenido y el alcance de la obligación de TJE

490. Las Demandantes afirman que el estándar de TJE contenido en el Artículo IV(1) del Tratado

> …no es un único estándar monolítico sino que comprende varias categorías de conducta. Específicamente, el tratamiento justo y equitativo comprende, entre otras, las siguientes obligaciones: (i) conferirles a los inversores un marco legal y empresarial estable y predecible; (ii) no frustrar las expectativas legítimas del inversor; (iii) actuar de forma transparente y congruente frente a los inversores y sus inversiones; (iv) actuar de buena fe; (v) abstenerse de ejercer coerción o acoso; y (vi) promover y proteger las inversiones[469].

491. Las Demandantes hacen hincapié, en particular, en que la jurisprudencia demuestra de forma casi unánime que el estándar de TJE les prohíbe a los Estados receptores involucrarse en conductas que frustren las expectativas legítimas de los inversores[470]. También hacen hincapié en que las expectativas legítimas pueden surgir de contratos y declaraciones específicas, como, por ejemplo, en el caso de los subsidios y exenciones fiscales prometidas, así como en el caso de los

[466] Cl. Mem. ¶ 453; Cl. Reply ¶ 496; Cl. PHB ¶ 143.
[467] Cl. Mem. ¶ 458; Cl. Reply ¶ 497; Cl. PHB ¶ 161.
[468] *Véase* Sección IV.D y, en particular, ¶ 315, *supra*.
[469] Cl. Reply ¶ 466.
[470] Cl. Reply ¶ 469 *y ss*.

Acuerdos de junio de 2006, de mayo de 2008 y de julio de 2008[471]. Las Demandantes han resumido el estándar de tratamiento justo y equitativo de la siguiente manera[472]:

- El estándar de tratamiento justo y equitativo exige que el Estado sea "justo, parejo, ecuánime, legítimo".

- Corresponde evaluar el estándar de tratamiento justo y equitativo a la luz del objeto y fin del tratado que, en este caso, consisten, en parte, en "intensificar la cooperación económica en beneficio económico de ambos países" y "crear condiciones favorables para las inversiones".

- El estándar de tratamiento justo y equitativo obliga al Estado a respetar las expectativas legítimas del inversor. Por otra parte, por intermedio de sus leyes, reglamentaciones, políticas y declaraciones, el estado genera ciertas expectativas respecto del tratamiento que el inversor puede esperar recibir.

- El estándar de tratamiento justo y equitativo exige que el Estado preserve la estabilidad del entorno jurídico y empresarial de la inversión. Cuando el Estado revoca los compromisos que asumió y con ello viola las expectativas legítimas del inversor, genera un marco jurídico y empresarial inestable e imprevisible.

- El estándar de tratamiento justo y equitativo exige que el Estado se abstenga de conducirse de manera incoherente o falta de transparencia. Por consiguiente, la conducta del Estado no debería presentar ambigüedades ni incertidumbre. En consecuencia, el inversor "debería poder conocer fácilmente todos los requisitos legales para iniciar, completar y operar con éxito las inversiones realizadas o que se pretende realizar con arreglo al Acuerdo".

- No es necesario que se determine que medió mala fe para concluir que el Estado incumplió su obligación de conferir a las inversiones un tratamiento justo y equitativo.

- El estándar de tratamiento justo y equitativo exige que las medidas y la conducta del Estado se ajusten al criterio de la buena fe.

492. Tal como lo formularan en sus últimos escritos, las Demandantes alegan que Argentina violó el estándar de TJE *vis-à-vis* la inversión de las Demandantes en numerosos aspectos, incluidos los siguientes:

[471] Cl. PHB ¶¶ 174-175.
[472] Cl. Mem. ¶ 436. Citas omitidas.

(a) Argentina omitió cumplir con sus compromisos, promesas y garantías específicos en cuanto a la posibilidad de que las Demandantes cobraran Tarifas Económicas Retributivas (la "Restricción Tarifaria");

(b) Argentina designó y mantuvo al Sr. Cirielli en el cargo de Subsecretario de Transporte Aerocomercial durante la inversión de las Demandantes a pesar de su animosidad pública en contra de ellas;

(c) Argentina se valió de tácticas engañosas e ilícitas con la finalidad de aumentar su participación accionaria en ARSA en el contexto del Acuerdo de junio de 2006, que incluyeron impugnaciones injustificadas de los estados contables de ARSA; el apoyo a las huelgas de APTA y APLA en contra de las Aerolíneas y la omisión de otorgar tarifas aéreas razonables, entre otras;

(d) Argentina violó tanto el Acuerdo de mayo de 2008 como el Acuerdo de julio de 2008 y trató arbitrariamente a las Demandantes y a su inversión;

(e) Argentina quebrantó además su promesa posterior a la expropiación de asumir la situación contractual de las Demandantes en la adquisición de las aeronaves Airbus[473].

493. Las Demandantes afirman asimismo que la Demandada no se condujo con transparencia y constancia frente ellas y su inversión, lo que incluyó la siguiente supuesta conducta:

(a) las infundadas excusas que ofreció para no designar al tercer valuador independiente con arreglo al Acuerdo de julio de 2008;

(b) la presión que ejerció sobre las Demandantes para que suscribieran los Acuerdos de junio de 2006 y mayo de 2008, a cambio de aumentos tarifarios que de todas formas debía otorgar;

[473] Cl. Reply ¶ 479; Cl. PHB ¶ 176.

(c) su persistente negativa a calcular la Tarifa Económica Retributiva entre 2002 y 2008, aunque otorgando aumentos insuficientes "a cuenta de" la misma;

(d) el reconocimiento, por el GA el 29 de mayo de 2008, de la indemnización debida (en el rango de USD390-450 millones) por no implementar los beneficios impositivos y subsidios que les había prometido a las Demandantes desde 2002;

(e) la designación del Sr. Cirielli para ocupar el cargo de Subsecretario de Transporte Aerocomercial a pesar de su evidente parcialidad contra las Demandantes, y su mantenimiento en esa función a pesar de las decisiones de carácter judicial y administrativo por las cuales se reconocía que el funcionario tenía con ellas un conflicto de intereses;

(f) la presentación de impugnaciones infundadas de los estados contables de ARSA para luego desistir del derecho en que se fundaron las mismas al recibir un porcentaje de las acciones de ARSA de conformidad con el Acuerdo de junio de 2006;

(g) el uso *ad hoc* de representantes *de facto* (como el Sr. Vázquez y el Sr. Gutiérrez) para realizar ofertas bajísimas para la compra de las Aerolíneas;

(h) las amenazas a los representantes de las Demandantes (como el Sr. Muñoz Pérez); y

(i) el control de las Aerolíneas que asumió *de facto* en violación del Acuerdo de julio de 2008[474].

494. La Demandada afirma, en respuesta a ello, que la expresión "tratamiento justo y equitativo" tal como se utiliza en el Artículo IV(1) del Tratado hace alusión al estándar mínimo en virtud del derecho internacional consuetudinario. Conforme a este estándar, las acciones que dan origen a

[474] Cl. PHB ¶ 177.

una violación del TJE son aquéllas que "caen por debajo de los niveles internacionalmente aceptables y que, sopesadas en relación con el contexto de los hechos de que se trate, representan una arbitrariedad manifiesta, la existencia de discriminación, una notoria injusticia, o la ausencia de debido proceso que lleve a un resultado que ofenda la discrecionalidad judicial"[475]. La Demandada afirma que ninguna de las acciones descritas por las Demandantes asciende a este nivel.

495. La Demandada argumenta que el concepto de "expectativas legítimas" al que hacen alusión las Demandantes no aparece mencionado en el Tratado ni en ningún otro Tratado concluido por Argentina. No obstante, aún si este estándar fuese aplicable a las circunstancias, las Demandantes no tuvieron en cuenta la condición deplorable de las Aerolíneas en el año 2001, y no realizaron análisis alguno de debida diligencia[476]. No puede interpretarse que el Tratado inmunice a los inversores extranjeros del riesgo empresario ni que les ofrezca garantías de rentabilidad[477]. La Demandada afirma que, lejos de tratarse de una situación en la que un Estado alteró el marco jurídico interno en desmedro del inversor, son las Demandantes las que se quejan de no haber podido modificar el marco jurídico existente en beneficio propio[478].

496. La Demandada rechaza asimismo cada una de las alegaciones de las Demandantes esgrimidas *supra*.

497. Las conclusiones del Tribunal sobre el alcance y el contenido de la obligación de TJE se establecen en los párrafos 663 a 668 *infra*.

B. La "Restricción Tarifaria"

498. Las Demandantes sostienen que las Aerolíneas, en calidad de aerolíneas que operaban en Argentina, ostentaban el derecho al amparo de la legislación argentina de cobrar una "tarifa económica retributiva" ("TER") para los vuelos de cabotaje. Las Demandantes alegan que

[475] Resp. PHB ¶ 232.
[476] Resp. PHB ¶¶ 234-236.
[477] Resp. PHB ¶ 236.
[478] Resp. PHB ¶¶ 238-239.

Argentina no fijó tarifas aéreas de conformidad con el estándar de la TER, y que las tarifas aéreas que se fijaron fueron demasiado bajas como para que las Demandantes obtuvieran la rentabilidad razonable a la que tenían derecho. Las Demandantes alegan que durante el período de su gestión de las Aerolíneas (2001-2008), y tras la crisis financiera argentina y la devaluación del peso, sus costos se incrementaron considerablemente en relación con las tarifas aéreas que podían cobrar. Alegan que, a pesar de sus numerosos pedidos, la Demandada no incrementó las tarifas aéreas de manera suficiente para reflejar los aumentos en los costos, lo cual "perjudicó gravemente a las Aerolíneas y terminó por provocar su asfixia financiera"[479].

499. Las Demandantes afirman que la restricción tarifaria violó numerosas obligaciones de la Demandada en virtud del Tratado. Las Demandantes afirman que el hecho de que la Demandada no proporcionara niveles de tarifas económicas retributivas constituye una violación de la obligación de Tratamiento Justo y Equitativo (TJE) establecida en el Artículo IV(1) del Tratado[480]. Las Demandantes alegan asimismo que la restricción tarifaria constituye una parte de la expropiación indirecta o "progresiva" de las Aerolíneas por parte de la Demandada, en violación del Artículo V del Tratado[481]. Por último, las Demandantes afirman que el hecho de que las Demandantes no proporcionaran a las Demandantes una TER constituye una violación de la obligación de Argentina de proteger a las Demandantes en virtud del Artículo III(1) del Tratado[482]. El Tribunal procederá a analizar todos los argumentos de las Demandantes en relación con la restricción tarifaria en esta sección del Laudo y retomará sus conclusiones, según fuere necesario, en secciones ulteriores.

500. Esta sección abordará en primer lugar los argumentos de las Partes con respecto al régimen regulatorio que fija las tarifas aéreas y el concepto de "tarifa económica retributiva". En segundo lugar, abordará los argumentos de las Partes respecto de acciones adoptadas tanto por las Demandantes como por la Demandada con respecto a la fijación de tarifas aéreas; estas acciones consisten principalmente en los pedidos de aumentos tarifarios de las Demandantes y las supuestas

[479] Cl. Reply ¶ 142.
[480] Cl. Mem. ¶ 440; Cl. Reply ¶¶ 412, 480, 482.
[481] Cl. Mem ¶¶ 356 *et seq.*; Cl. Reply ¶¶ 411 *et seq.*
[482] Cl. Mem. ¶ 478; Cl. Reply ¶ 513.

respuestas inadecuadas de la Demandada. En tercer lugar, abordará los argumentos cuantitativos de las Partes en lo que se refiere a las tarifas aéreas. Posteriormente, el Tribunal procederá a analizar si la restricción tarifaria dio lugar a una violación del estándar de TJE al amparo del Tratado.

1. La estructura regulatoria

501. Las Demandantes solicitan que el Tribunal determine que el derecho argentino exigía que la Demandada fijara tarifas económicas retributivas para las rutas de cabotaje, es decir, en niveles que les habrían permitido a las Aerolíneas recuperar sus costos directos, indirectos y financieros y obtener una rentabilidad razonable[483]. Las Demandantes solicitan que el Tribunal determine que Argentina, con la conducta observada y las declaraciones efectuadas en la época, reconoció el derecho de las Demandantes a cobrar tarifas económicas retributivas y su propia omisión de fijar para el mercado de transporte de pasajeros de cabotaje tarifas que se ajustaran al estándar de la TER desde 2002 hasta la expropiación de las Aerolíneas[484].

Leyes y regulaciones

Alcance de las regulaciones

502. Las tarifas áreas se encuentran reguladas por el gobierno argentino mediante la Ley de Transporte Aerocomercial, Ley No. 19.030. Las regulaciones argentinas exigen que la Demandada apruebe una tarifa de referencia. Las regulaciones argentinas también fijan tanto un techo como un piso ("bandas aéreas") con referencia a la tarifa de referencia, generalmente mediante un porcentaje fijo por debajo y por encima de la tarifa de referencia, de modo tal que los transportadores aéreos puedan fijar libremente el precio de cada asiento disponible dentro de la banda superior o inferior.

[483] Cl. PHB ¶ 36.
[484] Cl. PHB ¶ 54.

503. Las Partes no controvierten que estas regulaciones competan únicamente a las tarifas aéreas para vuelos de cabotaje[485]. Como tal, las alegaciones de "restricción tarifaria" de las Demandantes se circunscriben a las acciones de la Demandada en lo que respecta a estas tarifas de cabotaje. Las regulaciones se encuentran asimismo circunscritas en su alcance, en tanto sólo son aplicables a pasajes de cabotaje que sean adquiridos *dentro de* Argentina. Por lo tanto, la Demandada alega que la regulación tarifaria en Argentina sólo alcanzó a "una porción menor de los ingresos de las Aerolíneas"[486].

504. El alcance de las operaciones de las dos Aerolíneas era diferente. AUSA cubría casi exclusivamente rutas de cabotaje y los ingresos generados por esas rutas representaban 98% de sus ingresos totales. Por otra parte, ARSA operaba un número significativo de rutas internacionales, así como rutas de cabotaje y los ingresos generados por sus rutas de cabotaje representaban aproximadamente 25% de sus ingresos totales[487].

505. Las Partes disienten de si las tarifas de cabotaje para la clase ejecutiva se encontraban sujetas a estas mismas regulaciones tarifarias durante el período comprendido entre los años 2001-2008 de gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes.

506. Las Demandantes afirman que toda tarifa aérea superior o de clase ejecutiva estuvo regulada hasta el año 2008, y que las tarifas ejecutivas sólo se desregularon como parte de los aumentos tarifarios del mes de abril de 2008 otorgados por el Secretarío de Transporte[488].

507. La Resolución ST No. 257 de abril de 2008 se titula "Una resolución que autoriza a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a aplicar tarifas en clase económica comprendidas en determinadas bandas tarifarias. Vigencia". Prevé, en su parte pertinente que:

[485] Las tarifas para los vuelos internacionales se encuentran reguladas mediante acuerdos bilaterales, *véase* Resp. Rej. ¶ 355.
[486] Resp. PHB ¶ 77.
[487] CLEX ER3 ¶ 64. Las cifras son promedios para el período comprendido entre los años 2002-2008.
[488] Cl. PHB ¶ 79; Transcripción, págs. 1464-1466 (testimonio del Dr. Spiller/CLEX).

> **Artículo 1.** Autorízase a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a aplicar a partir de las CERO (0) horas del día siguiente al de la publicación de la presente resolución, el que forma parte integrante de la presente resolución, las tarifas en clase económica que se encuentran dentro de las bandas tarifarias entre la tarifa de referencia y la tarifa máxima de cada uno de los puntos origen-destino descriptos en el Anexo I[.] …
>
> **Artículo 2.** Las empresas aerocomerciales someterán a aprobación de esta SECRETARÍA DE TRANSPORTE, las tarifas aplicables a los servicios diferenciales de clase intermedia o ejecutiva que las mismas ofrezcan en sus servicios regulares de cabotaje, reservándose esta autoridad la fijación de las condiciones a aplicar a este tipo de servicios[489]. (Énfasis agregado)

508. Las Demandantes observan que todas las resoluciones relacionadas con los aumentos tarifarios sancionadas con posterioridad a esta resolución especifican de manera similar que los máximos tarifarios se aplican únicamente a la clase económica. La Resolución ST No. 315 del mes de mayo de 2008, por ejemplo, lleva el título "Servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros. Tarifas clase económica", y no realiza referencia alguna a las tarifas de "clase ejecutiva" o "clase *Business*"[490]. Las Demandantes observan asimismo que las resoluciones en materia de tarifas aéreas que se sancionaran durante su gestión de las Aerolíneas con anterioridad al mes de abril de 2008 no hacían distinción alguna entre tarifas de clase "económica" y "ejecutiva" ni excluían de otro modo a las tarifas de clase ejecutiva[491].

---

[489] C-181.

[490] C-182; Cl. PHB ¶ 79; *véanse, asimismo* Resolución 227/2009: C-863; Resolución 118/2010: C-864; Resolución 210/2010: C-865; Resolución 64/2011: C-866; Resolución 112/2011: C-867; Resolución 23/2012: C-868; Resolución 49/2012: C-869; Resolución 778/2012: C-870; Resolución 265/2013: C-871; y Resolución 1595/2013: C-966.

[491] Cl. PHB ¶ 80. *Véase* Decreto 1654/2002 (septiembre de 2002), que declara el Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial que se desarrolla en todo el territorio de la Nación Argentina por operadores nacionales sujetos a la competencia de la Autoridad Nacional por el plazo de vigencia de la Ley No. 25.561: C-80. La disposición de este Decreto que rige las tarifas aéreas no identifica ni por lo demás distingue entre clase económica y *Business*/ejecutiva ("Artículo 4 — Autorízase a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a partir de las CERO (0) hora del día 1º de setiembre de 2002, a aplicar las tarifas que se aprueban en el Anexo I del presente decreto. Para las rutas o tramos de rutas que no figuren en el Anexo I del presente decreto, la tarifa de referencia será calculada en proporción al kilometraje, comparándola con la tarifa de referencia correspondiente a una ruta de distancia similar".). *Véase también* Decreto 1012/2006 (agosto de 2006), que declara la continuidad del Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial que se desarrolla en todo el territorio de la Nación Argentina por operadores nacionales sujetos a la competencia de la Autoridad Nacional oportunamente dispuesta por el Artículo 1° del Decreto 1654/2002. Tarifas. Vigencia: C-83. Este Decreto tampoco identifica ni por lo demás distingue entre clase económica y clase *Business*/ejecutiva ("Artículo 6 — Autorízase a los explotadores de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a aplicar a partir de las CERO (0) horas del día siguiente al de la publicación del presente decreto las tarifas que se encuentran dentro de las bandas tarifarias entre la tarifa de referencia y la tarifa máxima de cada uno de los puntos origen-destino descriptos en el Anexo I y a aplicar a partir de los TREINTA (30) días corridos contados desde la publicación del presente decreto las tarifas detalladas en el Anexo II, formando ambos anexos parte integrante del presente decreto. …").

509. El perito económico de las Demandantes, el Dr. Pablo Spiller, declaró que entendía "que en la práctica había un acuerdo oral entre la Secretaría y las empresas que permitía que un pequeño número de asientos se vendieran como clase ejecutiva con una prima en particular. Esa prima debería ser equivalente a lo que harían si en vez de tener asientos ejecutivos, asientos comunes"[492]. Confirmó que esta política informal, era, como tal, neutral desde el punto de vista de los ingresos[493].

510. La Demandada ha afirmado, en cambio, que las regulaciones tarifarias no son aplicables, ni nunca fueron aplicables, a los pasajes de clase ejecutiva[494]. La Demandada ha sustentado su aseveración sobre la base de las pruebas de dos de sus peritos[495]. Sin embargo, el perito en temas contables y de cuantificación de daños, KPMG, adoptó una postura inconsistente sobre este tema durante el curso de este procedimiento. En su primer informe pericial, observó que "Más tarde, en abril y mayo de 2008, las Resoluciones ST N.° 257 y 315, respectivamente, incrementaron la tarifa máxima y de referencia dos veces un 18%, acotando las mismas a la clase económica, desregulando los precios a cobrar por la clase ejecutiva"[496]. Sin embargo, durante la audiencia, KPMG afirmó que "Lo que quise decir con esto es que en ese entonces, hacia el final, en el año 2008, lo que sucedió fue que la norma exteriorizó la desregulación de la clase ejecutiva, pero eso era algo que en la práctica ya venía ocurriendo antes"[497] y que "sólo está regulada la tarifa de cabotaje de la clase económica en pesos argentinos vendida a residentes argentinos"[498].

511. El análisis del marco regulatorio por parte del Tribunal indica que no se trazó distinción alguna entre las tarifas aéreas de clase económica y ejecutiva hasta la Resolución ST No. 257/2008.

---

[492] Transcripción, pág. 1465 (testimonio del Sr. Spiller/CLEX).
[493] *Íd.*
[494] Resp. Rej. ¶ 355; Resp. Skeleton ¶ 22; Resp. PHB ¶¶ 80-81.
[495] *Véase* Donato ER2, ¶ 25 ("Este sistema de bandas sólo rige las tarifas de clase económica de servicios regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, no estando así limitadas las tarifas de clase ejecutiva, las de servicios aéreos no regulares, las de transporte aéreo de carga y correo, o las de transporte aéreo internacional"); testimonio del Profesor Keifman, Transcripción, pág. 1146 (es "absolutamente falso" que las tarifas ejecutivas recién fueron desreguladas por primera vez en abril de 2008); testimonio de KPMG, Transcripción, pág. 1575 ("Tarifa de cabotaje de la clase económica en pesos argentinos, punto de venta Argentina").
[496] KPMG ER1, ¶ 2.6.5.
[497] Testimonio de KPMG, Transcripción, pág. 1576.
[498] Testimonio de KPMG, Transcripción, pág. 1485.

Antes de ese momento, toda la legislación y todos los decretos en relación con las tarifas aéreas simplemente hacían referencia a las tarifas y bandas en cuestión sin hacer diferenciación alguna entre clase económica y ejecutiva o eximiendo a la clase ejecutiva de la aplicación de las tarifas máximas correspondientes. El Tribunal observa que no fue hasta la presentación de su Dúplica sobre el Fondo que la Demandada planteó el argumento de que las tarifas de cabotaje de clase ejecutiva se encontraban desreguladas durante el período comprendido entre los años 2002-2008. Además, el perito de la Demandada, KPMG, identificó a las Resoluciones No. 257 y 315 como regulaciones nuevas que desregularon las tarifas aéreas para la clase ejecutiva[499]. El Tribunal no se encuentra persuadido por la explicación de KPGM durante el contrainterrogatorio de que, aunque se adoptó el primer decreto para desregular las tarifas de la clase ejecutiva en abril de 2008, en la práctica ya se habían desregulado estas tarifas aéreas[500].

512. Los peritos de las Demandantes, los Sres. Abdala y Spiller, declararon que las tarifas aéreas de clase ejecutiva no se encontraban desreguladas y que las aerolíneas no eran libres de cobrar las tarifas de clase ejecutiva ni de reetiquetar asientos de clase económica como asientos de clase ejecutiva sin la autorización de la Secretaría de Transporte[501]. Hubo alguna indicación de que las aerolíneas lograron acuerdos verbales informales con la Secretaría de Transporte para vender un número limitado de asientos como asientos "ejecutivos" o "*gold*" con una prima. Sin embargo, esa prima se circunscribía a la tarifa máxima que se podía cobrar por los asientos regulares de clase económica equivalentes. En consecuencia, la posibilidad de convertir asientos regulares en "ejecutivos" o "*gold*" aún se encontraba limitada por la tarifa máxima fijada por decreto y, por lo tanto, era neutral desde el punto de vista de los ingresos[502]. En consecuencia, en la medida en que pudo haber existido una práctica limitada e informal de reetiquetar asientos, según lo permitiera la

[499] KPMG ER1 §§ 11.4.11, 2.6.5.
[500] Transcripción, págs. 1575-1577. Leídos en contexto, los informes periciales de KPMG indican que las tarifas aéreas de la clase ejecutiva se desregularon por primera vez en abril y mayo de 2008 y KPMG criticó el informe CLEX por no reflejar este cambio en sus cálculos de la indemnización por daños. Además, KPMG no ofreció sustento alguno para su afirmación durante la audiencia de que las tarifas aéreas de la clase ejecutiva se habían desregulado previamente.
[501] Transcripción, págs. 1474-1479.
[502] *Íd.*

Secretaría, esta práctica era neutral desde el punto de vista de los ingresos y no incidió en los cálculos de rendimiento de los peritos de las Demandantes.

513. A todo fin y efecto, el Tribunal concluye que hasta la adopción de la Resolución ST No. 257/2008 en abril de 2008, todas las tarifas de cabotaje, incluyendo para asientos "ejecutivos" o "*gold*", estaban reguladas y sujetas a la tarifa de referencia y a la tarifa máxima aprobada y a las bandas comprendidas en las regulaciones[503].

514. Por último, las Partes disienten en cuanto a la cuestión de si se les exigía a las Aerolíneas cubrir rutas específicas, menos rentables. Las Demandantes afirman, por ejemplo, que mientras que su competidor interno, LAN Argentina "podía seleccionar las rutas más densas y rentables para cubrirlas", las aerolíneas que nos ocupan, ARSA y AUSA "efectivamente debían cubrir las rutas menos deseables que LAN podía eludir"[504]. El Sr. Ricover, perito de las Demandantes, declaró que, aunque "no hay fuente jurídica al respecto" para esta obligación impuesta a las Aerolíneas, "[n]o todo en la Argentina está escrito. Algunos compromisos y algunas responsabilidades son de carácter político y le puedo decir con toda certeza de que, aunque no hubiese habido ningún tipo de requisito específico escritos esto no significa que los requisitos no existieran"[505]. La postura del Sr. Ricover se encuentra sustentada por correspondencia de la época entre las Aerolíneas y la Demandada[506].

[503] Además, el Tribunal considera poco convincente la postura de la Demandada de que los asientos de clase ejecutiva no estaban regulados con anterioridad a abril de 2008 y de que las aerolíneas podrían haber cobrado libremente las tarifas de clase ejecutiva en pos de maximizar los ingresos. Si este fuera el caso, se habría esperado una amplia evidencia del cobro de precios *premium* sustancialmente más elevados para la clase ejecutiva. No existió dicha evidencia. En cambio, las pruebas indican que todas las aerolíneas que operaban en Argentina solicitaron de manera reiterada aumentos tarifarios durante el período comprendido entre 2004 y 2008. Esto incluyó a LAN Argentina, que solicitó aumentos tarifarios, tanto en nombre propio como en su carácter de miembro de CLARA: C-75; C-76; C-77; C-967 (informe del Directorio de LAN de fecha 21 de mayo de 2008) C-1045 (Carta de LAN de fecha 11 de marzo de 2008 a la Secretaría de Transporte).
[504] Cl. PHB ¶ 92.
[505] Testimonio del Sr. Ricover, Transcripción, pág. 1008.
[506] *Véase*, por ejemplo, C-79: Carta de las Aerolíneas dirigida al Secretario de Transporte, Sr. Jaime, de fecha 29 de abril de 2008; y C-371: Carta de ARSA dirigida al Sr. Jaime de fecha 26 de marzo de 2008, así como el Acuerdo de 2006.

515. La Demandada, por su parte, afirma que no existió tal obligación impuesta a las Aerolíneas para que volaran rutas específicas[507]. La Demandada hace alusión al testimonio de su perito en materia de derecho aeronáutico, la Profesora Ángela Marina Donato, quien afirmó que la disposición de cobertura de una ruta particular no la impone el Gobierno de Argentina, sino que es el explotador quien puede solicitar la prestación de este servicio[508]. La Profesora Donato declaró asimismo que a los explotadores les asiste el derecho de solicitar la suspensión o interrupción de la prestación del servicio si consideran que la tarifa aérea de una determinada ruta no es rentable[509]. La Demandada afirma que las Aerolíneas, bajo la gestión de las Demandantes, nunca realizaron esa solicitud.

516. El análisis del Tribunal del marco regulatorio para el transporte aerocomercial en Argentina indica que no existió un requisito formal de que las Aerolíneas cubrieran rutas específicas. En consecuencia, al solicitar las concesiones, parece que las compañías aéreas podían solicitar las rutas específicas que deseaban cubrir. Además, las regulaciones permitían la competencia entre las aerolíneas en una misma ruta de modo tal que el otorgamiento de una concesión particular no parece haber otorgado ninguna forma de monopolio. No existía evidencia alguna respecto de las condiciones conforme a las cuales se otorgarían las concesiones ni de si la cobertura de otras rutas constituía una condición de aprobación para el otorgamiento de una concesión. Sin embargo, las pruebas indicaron efectivamente que ARSA era considerada la aerolínea de bandera nacional en el momento de la privatización y que, como parte del proceso de privatización, se le otorgó al Estado Argentino, en carácter de accionista, un derecho de veto sobre la eliminación o reducción sustancial de los servicios de transporte operados por la compañía en el momento de la licitación pública[510]. Parece que bajo el control de las Aerolíneas por parte de Iberia y SEPI, la última operó una amplia gama de rutas en todo el territorio de la Nación Argentina. Éstas se encontraban cubiertas por concesiones que mantuvieron las Aerolíneas en el año 2001 cuando las Demandantes adquirieron de SEPI las acciones de Interinvest. Tal como se indicara previamente, en el año 2005,

[507] Resp. PHB ¶¶ 92-95.
[508] Resp. PHB ¶ 92, que cita el Testimonio de la Profesora Donato, Transcripción, pág. 894.
[509] Resp. PHB ¶ 93, que cita el Testimonio de la Profesora Donato, Transcripción, págs. 895-896.
[510] *Véase* Estatuto Social de ARSA adoptado mediante Decreto 220/90, Anexo 1, § VII, ¶ 34(b): C-6. *Véase también* el Contrato General de Transferencia (Concesiones y Autorizaciones): C-63 págs. 1071-1072.

la Secretaría de Transporte renovó las concesiones de ARSA para que operara una serie de rutas y difirió la renovación de otras concesiones a las que aún les quedaban una serie de años de operación.

517. El Tribunal observa asimismo que, en los años 2007 y 2008, la Secretaría de Transporte les planteó a las Aerolíneas la necesidad de proporcionar e incrementar la frecuencia de transporte aerocomercial a una serie de destinos dentro de Argentina[511]. Parece ser un denominador común que el Poder Ejecutivo Nacional nunca realizó una declaración de que todo servicio aéreo programado en determinadas rutas o sectores de ruta fueran de especial interés para la Nación de conformidad con la Ley de Transporte Aerocomercial, Artículo 6 y el Decreto 6875/1974, Artículo 2. Las Aerolíneas tampoco solicitaron el pago de complementaciones económicas ni compensación de conformidad con el Artículo 6 de la Ley No. 19.030 y el Decreto 6875/1971.

518. Sin embargo, en sus cartas de fechas 26 de marzo y 29 de abril de 2008, las Aerolíneas efectivamente dieron cuenta a la Secretaría de Transporte de que algunas de sus rutas no eran rentables y de que no podrían mantener determinadas rutas o la frecuencia del servicio de determinadas rutas solicitadas por la Secretaría en ausencia de un incremento tarifario y otros beneficios, incluyendo en determinados casos el pago de los asientos vacíos por parte de la Secretaría[512]. El Tribunal observa asimismo que de conformidad con el estatuto de ARSA, que fuera adoptado mediante Decreto 220/1990, y los términos del Acuerdo y Adenda de 2006, a la Demandada, en su carácter de accionista de ARSA, le asistía el derecho de vetar la eliminación o reducción sustancial de los servicios de transporte aéreo de cabotaje[513]. Además, y en cualquier caso, la queja de las Demandantes respecto de tarifas antieconómicamente bajas se relaciona con las tarifas para todas las rutas de cabotaje durante el período relevante, no con determinadas rutas especificadas. El argumento de la Demandada equivale a decir que las Aerolíneas eran libres de

[511] *Véanse* C-78/371: Carta de las Aerolíneas a la Secretaría de Transporte de fecha 26 de marzo de 2008; C-79: Carta de las Aerolíneas a la Secretaría de Transporte de fecha 29 de abril de 2008. En su Carta de fecha 26 de marzo de 2008, las Aerolíneas hacen alusión a reuniones recientes con la Secretaría de Transporte en las últimas semanas y la solicitud de la Secretaría de que las Aerolíneas brindaran detalles del impacto positivo de las medidas propuestas por la Secretaría respecto del mantenimiento y frecuencia de diversas rutas.
[512] C-78/371; C-79.
[513] C-6, Anexo 1, § VII, ¶ 34(b); C-134.

decidir dejar de operar todas sus rutas o renunciar a sus concesiones. En las circunstancias, esto no era posible. La cuestión relevante consiste en determinar si en virtud del marco legal nacional, las Aerolíneas tenían derecho a cobrar tarifas que les permitirían recuperar sus costos y obtener un margen de rentabilidad razonable[514].

La Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971

519. El Artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial, Ley No. 19.030, rige la fijación de tarifas aéreas. Las Partes disienten de si el Artículo 42 establece un "derecho" a una TER, respecto del mecanismo que el Artículo 42 y otras regulaciones utilizan para determinar si una tarifa es económicamente retributiva, y respecto de si Argentina no utilizó la metodología correcta para determinar si la tarifa es retributiva.

(i) El supuesto "derecho" a una TER

520. El Artículo 42 dispone que

> Las tarifas se establecerán consultando los intereses de la Nación, de los usuarios y de los explotadores, con el concepto de tarifa económica retributiva correspondiente a cada ruta y tramo de ruta[515].

521. Las Demandantes interpretan que el Artículo 42 establece un derecho a cobrar tarifas aéreas de acuerdo con la TER[516]. Según su interpretación del lenguaje del Artículo 42, "después de equilibrar todos los intereses pertinentes ('consultando'), las tarifas deben fijarse en todos los casos 'con el concepto de tarifa económica retributiva...'"[517]. Para las Demandantes, la TER "no es simplemente otro 'interés' que se deba armonizar con los de la Nación, los usuarios y los explotadores; en cambio, el artículo 42 asegura a los transportistas aerocomerciales que las tarifas que fije el regulador no descenderán más allá de ese nivel"[518].

[514] Cl. PHB ¶ 51 y nota al pie 100.
[515] C-60.
[516] *Véase, por ejemplo*, Cl. Reply ¶ 119, que alega que el derecho argentino no solamente "garantiza que las tarifas se han de fijar en consonancia con el derecho a la Tarifa Económica Retributiva, sino que también establece la metodología mediante la cual el regulador debe calcular las tarifas de conformidad con ese derecho dominante".
[517] Cl. CC Rej. ¶ 52.
[518] Cl. CC Rej. ¶ 52.

522. Además, las Demandantes vinculan el lenguaje del Artículo 42 con lo que ellas describen como una tradición de antiguo arraigo de tarifas justas y razonables para los servicios púbicos en el derecho administrativo argentino[519]. El Profesor Alberto Bianchi, perito jurídico argentino de las Demandantes, afirma que, en virtud de este principio, "la tarifa que recibe el prestador debe ser suficiente, en condiciones de eficiencia, para asegurarle el repago de todos los costos de explotación y el ingreso de una utilidad razonable [.]"[520]. Las Demandantes alegan asimismo que este principio ha sido ratificado de manera consistente por la Corte Suprema argentina y es reconocido por la doctrina argentina, incluidos los peritos jurídicos de la Demandada[521].

523. La Demandada disiente de la interpretación que las Demandantes hacen del Artículo 42. Primero, alega que la TER no es un "derecho" que garantice un nivel particular de rentabilidad[522][.] Afirma que el Artículo 42 no prevé una garantía de rentabilidad, mucho menos una garantía de un margen bruto total o unitario constante en dólares[523]. Segundo, la Demandada interpreta que el lenguaje específico del Artículo 42, *armoniza* los intereses de tres elementos diferentes: "(a) los intereses de la Nación (mayor acceso de usuarios, conectividad, fomento del turismo, etc.), (b) los intereses de los usuarios (que desean una mejor relación precio - calidad del servicio), y (c) los intereses de las compañías que proveen el servicio (que buscan mejorar su rentabilidad)"[524]. Afirma asimismo que el Artículo 42, traducido correctamente, no contiene la frase "*in accordance with*" (de conformidad con), tal como plantean las Demandantes[525].

524. Al interpretar el marco legal que rige la fijación de tarifas aéreas en Argentina, el Tribunal observa que las leyes y decretos relevantes que fueran aplicados durante el curso de la inversión de las Demandantes eran de larga data. El Código Aeronáutico había sido adoptado en el año 1967 y la Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971 fueron adoptados en el año 1971[526].

---

[519] Cl. CC Rej. ¶ 46; Bianchi ER2 ¶ 38.
[520] Testimonio del Sr. Bianchi pág. 795.
[521] Cl. PHB ¶ 28, que hace alusión a Mata ER3 ¶¶ 32-33; Testimonio de la Profesora Donato, Transcripción, pág. 924.
[522] Resp. Rej. ¶ 328.
[523] Resp. Rej. ¶ 365.
[524] Resp. Rej. ¶ 366, *véase también* Donato ER2 ¶¶ 9, 4; Testimonio de la Profesora Marina Donato, Transcripción, págs. 897-898.
[525] *Véase* Alegato de Apertura de la Demandada, Transcripción, pág. 326.
[526] RA-2/C-61; RA-304/C-60; C-62.

La disposición básica y general que rige las tarifas aéreas de cabotaje es el Artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial que, a diferencia de otras leyes y regulaciones que rigen otros servicios regulados, tales como la distribución de gas, servicios de agua y alcantarillado, no previó un mecanismo detallado para el cálculo de las tarifas y su revisión periódica. Además, tal como observara la Demandada, el sector de transporte aerocomercial permitía la competencia y el libre ingreso de competidores, a diferencia de otros sectores regulados en los que existía un monopolio u oligopolio de servicios regulados[527]. En tanto, tal como se analizará *infra*, el Decreto 6875/1971 proporciona una orientación sobre el cálculo de las tarifas económicas retributivas (TER), esto no es inmediatamente evidente y sus disposiciones no son del todo claras. El Tribunal observa, asimismo, que para el año 2007, las condiciones imperantes en el mercado de transporte aéreo interno habían cambiado de tal manera que se reconoció que el régimen regulatorio y fiscal había devenido anticuado y las tarifas aéreas se habían vuelto obsoletas[528]. Además, parece que para el año 2008, debido a la complejidad inherente a la determinación de los costos del transporte aerocomercial, el Secretario de Transporte procuró obtener asistencia técnica externa para determinar las tarifas económicas retributivas para el mercado de transporte aerocomercial de cabotaje de Argentina[529].

525. Refiriéndose a la cuestión del Artículo 42 de la Ley 19.030, el Tribunal considera que el lenguaje liso y llano del texto prevé que las tarifas aéreas deben establecerse de conformidad con el concepto de tarifa económica retributiva (TER) para cada ruta o sector de ruta o mediante de este concepto. El Tribunal no puede aceptar la interpretación de la Demandada de que la TER constituye sólo uno de los diversos intereses que han de considerarse de conformidad con el Artículo 42 de la Ley 19.030. En cambio, el significado liso y llano del Artículo 42 de la Ley 19.030 es que las tarifas aéreas deben fijarse mediante el concepto de tarifa económica retributiva que se requiere que se establezca en consideración de los intereses de la nación, los usuarios y los

[527] Resp. Rej. ¶¶ 375-376.
[528] *Véase*, Proyecto de Ley No. 4982-D-2007, 23 de octubre de 2007: RA-325 págs. 2/3-3/3. *Véase también* Decreto 1012/2006 que establece, en los considerandos, que el sistema jurídico y la realidad económica actual eran naturalmente diferentes a aquellas imperantes en el momento en que se sancionara el Código Aeronáutico y que tanto el Código como la Ley de Transporte Aerocomercial estaban siendo sometidos a revisión. *Véase* C-83.
[529] *Véase*, Resolución ST No. 257/2008 del 11 de abril de 2008: C-181/RA-341.

explotadores respecto de cada ruta y sector de ruta, o de conformidad con este concepto. Además, el Artículo 42 de la Ley 19.030 no establece ninguna jerarquía entre los diversos intereses que han de consultarse. En tanto la Demandada sostuvo que, traducido correctamente, el Artículo 42 de la Ley 19.030 no contiene la frase "*in accordance with*")"de conformidad con"(el concepto de una tarifa económica retributiva, no ofrece, ni justifica, una traducción diferente.

526. Esta interpretación es consistente con la evidencia del perito jurídico de las Demandantes, el Dr. Profesor Bianchi, y el perito jurídico de la Demandada, el Dr. Mata, en lo que se refiere al derecho administrativo argentino, según el cual las tarifas de los servicios públicos deben ser "justas y razonables"[530]. Según el Dr. Mata, "…las tarifas facturadas deben permitir al concesionario, cuando éste opere eficientemente, obtener los ingresos suficientes para cubrir los costos de la operación, mantenimiento y expansión de los servicios, así como el beneficio empresario"[531].

527. Además, la conducta de las Partes refleja también esta interpretación. En este sentido, el Contrato General de Transferencia, Artículo II(3)(m) contiene una garantía por parte del Gobierno de Argentina de que las tarifas para los vuelos de cabotaje se establecerían de conformidad con los Artículos 42-46 de la Ley de Transporte Aerocomercial[532]. Además, en el Acuerdo de 2006, las Partes acordaron que el Gobierno de Argentina, mediante el ejercicio de los votos adscritos a sus Acciones Clase A en ARSA, tendrían el derecho a objetar y obstruir la eliminación o reducción sustancial de los servicios de transporte aerocomercial internos siempre y cuando se garantizara el cumplimiento de la aplicación de la tarifa económica retributiva (Artículo 42, Ley 19.030)[533].

528. Además, un análisis de los diversos decretos y resoluciones adoptados por el Gobierno de Argentina, así como de los proyectos de ley presentados al Congreso, reflejan la obligación de establecer tarifas aéreas de cabotaje de conformidad con la TER. Por ejemplo, el Decreto

[530] Cl. PHB ¶¶ 28-29 y las fuentes allí citadas.
[531] Mata ER3 ¶ 33. *Véase también* la decisión de la Corte Suprema argentina en *Re Maruba*, Bianchi ER2, An. 110.
[532] C-63 pág. 1075. Además, la misma disposición del Contrato General de Transferencia también dispone que en el caso de que se sustituyera la Ley de Transporte Aerocomercial, se garantizarían los mismos objetivos que aquellos enumerados en los Artículos 42-46 de la Ley de Transporte Aerocomercial.
[533] C-734, que se citara *supra* en ¶¶ 404-406.

1012/2006 dispuso taxativamente que los aumentos tarifarios otorgados para actualizar las tarifas establecidas en el Decreto 1654/2002 debían considerarse "a cuenta de la tarifa económicamente retributiva [razonable] dispuesta por el Artículo 42 de la Ley 19.030"[534]. Se hicieron referencias similares en la Resolución ST No. 257/2008 y en la Resolución ST No. 315/2008[535]. Por último, el pedido reiterado de las Aerolíneas y de la Cámara de Aerolíneas Argentinas ("CLARA") hacía alusión a la necesidad de aumentos tarifarios en aras de lograr una tarifa económica retributiva[536].

529. Sobre la base de lo que antecede, el Tribunal arriba a la conclusión de que el régimen jurídico que rige las tarifas aéreas de cabotaje en Argentina, y específicamente el Artículo 42 de la Ley No. 19.030, disponía que las tarifas aéreas debían establecerse de conformidad con el concepto de tarifas económicas retributivas. Este concepto es consistente con el principio del derecho administrativo argentino que exige que las tarifas de los servicios públicos sean "justas y razonables" y refleja este principio.

(ii) El cálculo de la TER

530. Las Partes disienten asimismo del medio por el cual ha de determinarse la TER. Las Demandantes afirman que la TER está "explicada" en el Decreto 6875/1971, que, según alegan, implementa la Ley de Transporte Aerocomercial[537]. Las Demandantes hacen alusión al Artículo 3 del Decreto 6875/1971, que dispone lo siguiente:

> La autoridad de aplicación [es decir, la Secretaría de Transporte] deberá efectuar los estudios técnicos y económicos necesarios para determinar la tarifa económica retributiva para pasajeros [vuelos] correspondiente a los servicios en todas las rutas o sectores de ruta, sobre la base de un coeficiente de ocupación de las aeronaves aprobado por la autoridad de aplicación. Dicha tarifa deberá cubrir los costos directos e indirectos de explotación de los servicios en las rutas o sectores

[534] C-83, que se citara *supra* en ¶ 408.
[535] C-181; C-182. Obsérvese, asimismo, C-856, un informe confeccionado por la Secretaría de Transporte, entre otros, respecto del cálculo de los aumentos tarifarios, de fecha 25 de marzo de 2008 (el "Informe de marzo"). El Informe de marzo califica sus conclusiones al establecer que el estudio realizado no implica que se haya identificado la tarifa económica retributiva correspondiente a cada ruta o sector de ruta, según se identifica en el Artículo 42 de la Ley No. 19.030, ya que, para lograr esto, se necesitaría la asistencia de un equipo de expertos. *Véase* C-856 pág. 2.
[536] *Véanse*, en este sentido: Carta de las Aerolíneas de fecha 20 de octubre de 2006: C-73; Carta de las Aerolíneas de fecha 4 de abril de 2007: C-74; Carta de CLARA de fecha 8 de noviembre de 2007: C-77.
[537] Cl. Mem. ¶¶ 75-77.

de ruta de que se trata, más un adicional por costos financieros y rentabilidad aprobado para cada empresa[538].

531. Según las Demandantes, los Artículos 4 y 5 del Decreto especifican además el mecanismo mediante el cual han de calcularse los "cuatro elementos" sobre los cuales se basa la TER. El Artículo 4 describe el cálculo de (1) los costos directos e (2) indirectos, en tanto el Artículo 5 describe el cálculo de (3) los costos financieros y (4) el margen de rentabilidad de la aerolínea[539]. Las Demandantes afirman asimismo que este decreto exige que la Demandada realice revisiones tarifarias anuales para garantizar que las tarifas aéreas vigentes implementen el derecho de las aerolíneas a la TER (Art. 10). También se le permite a la Demandada modificar las tarifas aéreas entre las revisiones anuales en el supuesto de que se produzcan variaciones de costos (Art. 6)[540].

532. La Demandada disiente de la aseveración de las Demandantes de que el Decreto 6875/1971 sea aplicable en general a las tarifas aéreas en todas las rutas. En cambio, la Demandada afirma que las Demandantes confunden el concepto de TER en virtud del Artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial con el concepto de complementación económica o subsidización para rutas no rentables en virtud del Artículo 6 de esa misma ley[541]. Según la Demandada, el Decreto

[538] C-62.
[539] Cl. Reply ¶¶ 117-118. El Artículo 4 dispone que "Los costos directos serán establecidos en base a los insumos exigibles para una operación aérea correcta y eficiente (combustible y lubricante, tripulación de vuelo, mantenimiento, seguros y depreciación). Los costos indirectos consistirán globalmente en un porcentaje de los directos, fijados por la autoridad de aplicación [es decir, la Secretaría de Transporte], compatible con la realidad nacional, las características y la evolución de la empresa de que se trata y prorrateado para cada servicio por ruta o sector de ruta". El Artículo 5 dispone que "El [monto de tarifa] adicional [es decir, por sobre los costos directos e indirectos] por costos financieros y rentabilidad resultará de la sumatoria de: a) Como costo financiero: el reconocimiento de un interés sobre el activo fijo en bienes de uso afectados al servicio, deducidas las amortizaciones realizadas y el capital social propio, todo ello a valores actualizados, más un interés sobre el activo circulante que en base a un porcentaje del activo fijo actualizado en bienes de uso afectados al servicio, establezca la autoridad de aplicación; b) Como rentabilidad: la aplicación de un interés sobre el capital social propio [es decir, el patrimonio] afectado a la explotación".
[540] Cl. Mem. ¶¶ 86-87; Cl. Reply ¶ 128. Las Demandantes observan que la Resolución 357/78 (1978) establece criterios adicionales para el cálculo de tarifas justas y equitativas. (Cl. Mem. ¶ 89; C-64) Sin embargo, no queda claro, de qué manera esta Resolución se adapta al mecanismo descrito en el Decreto 6875/1971, o si la Resolución es aún aplicable en la actualidad, 35 años más tarde (tampoco queda completamente clara la distinción jurídica entre decretos y resoluciones). La Resolución observa la importancia de determinar tarifas justas y equitativas, así como de contar con una metodología para calcular de manera confiable los costos de las aerolíneas, y entonces les exige a las aerolíneas dar cuenta de sus costos utilizando un sistema de información. La Resolución exige que las Aerolíneas utilicen transitoriamente un sistema de información de costos diferente a la luz de sus costos mayores, y establece que estos costos mayores se factorizarán en sus tarifas promedio.
[541] Resp. Rej. ¶¶ 371, 373. El texto completo del Artículo 6 es el siguiente: "El Poder Ejecutivo Nacional complementará económicamente a los transportadores nacionales que presten servicios aéreos regulares para cubrir

6875/1971 *solamente* regula las circunstancias especiales del Artículo 6 y *no* las circunstancias generales del Artículo 42[542]. Tal como explicara la Demandada, el Artículo 6 y el Decreto 6875/1971:

> [E]n caso de aplicación de tarifas no retributivas en servicios de transporte aéreo regular que revistan especial interés para la Nación en rutas o sectores de ruta declarados de interés general, el Artículo 6 de la Ley No. 19.030 prevé la llamada complementación económica. Para determinar si corresponde otorgar una complementación económica, el Artículo 6 establece que los beneficios que obtengan los transportadores nacionales en el resto de la explotación de servicios aéreos regulares, como resultado de la aplicación de tarifas superiores a la tarifa retributiva, compensarán el monto de complementación económica a otorgar. El Decreto No. 6875/1971 reglamenta el método para determinar esa complementación económica, que no tiene una motivación graciable, sino que está sujeta a la observancia de los recaudos fijados[543][.]

533. En otras palabras, según la Demandada y sus peritos, el Artículo 6 constituye una disposición especializada de la Ley de Transporte Aerocomercial mediante la cual el gobierno argentino complementará económicamente a las aerolíneas que cubran rutas no rentables declaradas de especial interés para el Estado, salvo que la aerolínea pueda compensar dichas pérdidas a través de sus otras rutas rentables[544]. Afirma que, el Decreto 6875/1971 proporciona el mecanismo para determinar sólo esa complementación económica. Asimismo, la Demandada alega que los transportadores no se encuentran obligados a prestar servicios en estas rutas no rentables, y sólo tienen derecho a la complementación si cumplen con las condiciones necesarias en virtud de los términos del Artículo 6[545]. La Demandada alega que, si las Demandantes

los quebrantos económicos producidos por la aplicación de tarifas no retributivas en aquellos servicios de transporte aéreo regular que revistan el carácter de especial interés para la Nación y que sean realizados en rutas o sectores de rutas que hayan sido declarados de interés general. Los beneficios que obtengan en el resto de la explotación de servicios aéreos regulares, como resultado de la aplicación de tarifas superiores a la tarifa retributiva, compensarán el monto de complementación económica a otorgar".

[542] Resp. Rej. ¶ 372; Donato ER2 ¶ 17.

[543] Resp. CM ¶ 641.

[544] *Véase* Testimonio de la Profesora Marina Donato, Transcripción, pág. 898 ("No hay que confundir esta orientación, este mandato que da el artículo 42 con lo que estatuye el artículo sexto, que se refiere pura y exclusivamente dentro de la ley citada 19.030 a la complementación económica. Este artículo sexto, llamado así brevemente elípticamente como de complementación económica, fue reglamentado por un decreto 6875 del 1971, que responde pura y exclusivamente a los alcances de este artículo sexto, que instaura un régimen de complementación económica".).

[545] Resp. Rej. ¶¶ 367-369. *Véase también* Testimonio de la Prof. Donato sobre ambos puntos ("[El Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial] se aplica únicamente cunado concurren en forma acumulativa una serie de recaudos. En primer término, la declaración de los servicios como de interés especial de la Nación. En segundo término, cuando las rutas de que se trate sean declaradas de interés general. Y finalmente, cuando los beneficios que se obtengan del resto de la red de explotación del operador o del transportista no alcancen a cubrir esos déficits que pueden provocar un quebranto económico en el operador o en los operadores. Este régimen de complementación

consideraban que las tarifas aéreas para el servicio regular de transporte aéreo interno de pasajeros en ciertas rutas o sectores de rutas no eran retributivas, deberían haber solicitado una complementación económica según los procedimientos y condiciones establecidos[546]. La Demandada señala que las Demandantes no procuraron obtener "complementación" o "subvención" para rutas específicas no rentables, tampoco hicieron referencia al Artículo 6 o al Decreto 6875/1971 en sus solicitudes de aumentos tarifarios[547].

534. En respuesta a los argumentos de la Demandada sobre la relevancia del Decreto 6875/1971, las Demandantes reconocen que "el Decreto No. 6875/1971 implementa el mecanismo de complementación económica previsto en el artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial" y que el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial dispone la compensación "cuando [las Aerolíneas] sufran pérdidas por volar rutas no rentables o antieconómicas, es decir, rutas sujetas a *tarifas no retributivas* o inferiores al estándar de la TER que el Gobierno declare de "interés general para la Nación'"[548] [.] Las Demandantes alegan que

> [E]l artículo 6 y el Decreto N.° 6875/1971 como parte del marco regulatorio aplicable a las tarifas del transporte aerocomercial tienen un doble efecto: (i) estos instrumentos confirman que el derecho a las Tarifas Económicas Retributivas [TER] es un derecho abarcador aplicable a todas las rutas que vuelan los transportistas, es decir, el mecanismo de complementación económica deriva de la aplicación del derecho consagrado en el artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial; por otra parte, (ii) el Decreto N.° 6875/1971 explica en detalle la metodología según la cual el regulador debe fijar las tarifas del transporte aerocomercial para que éstas se ajusten al estándar de la Tarifa Económica Retributiva, es decir, especifica el alcance de las Tarifas Económicas Retributivas al disponer que, para ajustarse al criterio legal, las tarifas deben cubrir los costos y permitir un margen de rentabilidad[549].

económica, vuelvo a reiterar, vuelvo a insistir, se aplica únicamente cunado concurren esos elementos, esas condiciones y para esos determinados y especiales servicios. Siempre, vuelvo a repetir, perdón que insista, a petición, a petición de parte. Cuando un transportador se encuentre en las condiciones antedichas, pide al Estado, a la autoridad de aplicación ser beneficiario si corresponde y si reúne las características de este beneficio llamado de complementación económica". (Transcripción págs. 899-900). ("[E]l tema de que un empresario esté insatisfecho porque no le cierran las cuentas de una explotación de una ruta o un sector de ruta tiene dos alternativas en mi modesta opinión. Primero, acogerse al régimen de complementación económica, claro está, llenando los recaudos que he dicho respecto de este beneficio especial aplicado para específicas circunstancias. … La otra es pedir interrupción del servicio en determinada ruta y en determinado sector de ruta". (Transcripción pág. 931).

[546] Resp. Rej. ¶ 370.
[547] Resp. PHB ¶ 91.
[548] Cl. CC Rej. ¶ 53.
[549] Cl. CC Rej. ¶ 56.

535. El título y el lenguaje preambular del Decreto 6875/1971 indica que el decreto regula específicamente las rutas de "especial interés" del Artículo 6 y el suministro de complementaciones económicas cuando estas rutas incurran en pérdidas:

> Que la Ley No. 19.030 de Política Nacional del Transporte Aéreo Comercial, en su artículo 6 determina las condiciones en las que el Poder Ejecutivo Nacional deberá complementar económicamente a transportadores nacionales.
>
> …
>
> Que el régimen a establecer por esta reglamentación debe referirse a los servicios de transporte aéreo regular que respondan a la condición de interés expuesta en el citado artículo 6° de la Ley No. 19.030.
>
> Que el régimen de complementación económica, por estar destinado a cubrir quebrantos de explotación, provocados por ingresos que surgen de tarifas aprobadas por el Poder Ejecutivo en atención a los intereses sociales y políticos en juego, o por potenciales de tráfico insuficientes, debe ser integral y oportuno para obtener el normal desenvolvimiento de las empresas concesionarias de este servicio público[550].

536. El Título II del Decreto, al que las Demandantes principalmente hacen alusión, se titula: "Método para determinar la complementación económica de empresas regulares de pasajeros". La palabra "*subsidy*" (la Demandada traduce esto como "*supplementation*", y el término en el original en idioma español es complementación económica) invoca la idea de compensación. Sin embargo, el lenguaje del Artículo 3, dentro del Título II, parece hacer referencia a *todas* las rutas, y no sólo aquellas que sean no rentables o de "especial interés" y que, por lo tanto, requieren subvención o complementación:

> Artículo 3 — La autoridad de aplicación [es decir, la Secretaría de Transporte] deberá efectuar los estudios técnicos y económicos necesarios para determinar la tarifa económica retributiva para [vuelos de] pasajeros correspondiente a los servicios *en todas las rutas o sectores de rutas*, sobre la base de un coeficiente de ocupación de las aeronaves aprobado por la autoridad de aplicación. [Énfasis agregado]

537. Los Artículos 4 y 5 describen las mediciones de costos y rentabilidad que han de considerarse para determinar la TER. El Artículo 6 indica cuándo el Secretario de Transporte puede revisar la TER durante el ejercicio económico. Solamente en el Artículo 7 se hace referencia específica a las rutas no rentables: "La complementación económica del Estado será otorgada a la

[550] C-62.

empresa concesionaria para cubrir los quebrantos provenientes de tarifas fijadas, que sean inferiores a la tarifa económica retributiva de los servicios a que se refiere el Título I del presente decreto". Por lo tanto, el Artículo 7 indica que en el caso de que la tarifa fijada para una ruta determinada se establezca a un valor inferior a la TER que se haya calculado normalmente para esa ruta, se le podrá otorgar una complementación económica o compensación a la aerolínea.

538. El Tribunal observa que, aunque la Demandada y su perito, la Profesora Donato, han afirmado que una compañía que procura obtener una complementación económica en virtud del Decreto 6875, debe solicitarla tras haber dado cumplimiento a las condiciones especificadas, el Decreto 6875 parece requerir un proceso algo diferente. En el Título III del Decreto 6875, Normas para otorgar la complementación económica, el Artículo 10 dispone que:

> Antes del 1º de diciembre el Estado hará una revisión de la estructura tarifaria a regir para el año siguiente. Para ello tendrá en cuenta las propuestas que realicen las empresas prestatarias, las que orientarán las mismas con fin de obtener la autosuficiencia. Treinta (30) días antes de la iniciación de cada período anual de explotación, la autoridad de aplicación determinará los servicios por rutas o sectores de rutas en los que en atención a los intereses públicos en juego, resulte conveniente aplicar una tarifa inferior a la tarifa económica retributiva. En la misma fecha dará vista a las empresas del monto global de complementación económica preventiva que resulte de la aplicación del método detallado en el Título II para ser otorgada a cada una de ellas, las que podrán realizar observaciones dentro de los quince (15) días.

539. El análisis por parte del Tribunal de las disposiciones relevantes de la Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971 conjuntamente con la evidencia de los peritos jurídicos de las Partes indica que la TER constituye el principio fundamental aplicable a todas las rutas de cabotaje y es el estándar respecto del cual el Decreto 6875/1971 determina si se justifican los subsidios o la complementación a las tarifas aéreas declaradas de especial interés para el Gobierno de Argentina. En pos de lograr esto, el Decreto 6875/1971 establece los componentes de la tarifa económica retributiva y proporciona instrucciones de cómo deberían calcularse esos componentes.

540. De conformidad con el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial, se le exige al Gobierno de Argentina complementar económicamente o compensar a los transportadores que presten servicios de transporte regular de cabotaje por las pérdidas ocasionadas por la aplicación de tarifas que no sean económicamente retributivas (tarifas no retributivas) o por debajo del estándar de la TER y que han sido declaradas de especial interés para el Gobierno de Argentina.

El Decreto 6875/1971 implementa el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial y establece el mecanismo para hacerlo, incluyendo la determinación de la tarifa económica retributiva en función de la cual se miden las tarifas económicas no retributivas (tarifas no retributivas/tarifas fijadas, que sean inferiores a la tarifa económica retributiva) en pos de determinar la complementación económica o compensación complementaria adeudada (Art. 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial y Art. 7 del Decreto 6875/1971). Tal como se observara *supra*, el Artículo 3 del Decreto dispone que la autoridad regulatoria (la Secretaría de Transporte) está obligada a efectuar los estudios técnicos y económicos necesarios para determinar la TER para los [vuelos] de pasajeros en todas las rutas o sectores de rutas. Esta orden no está dirigida específicamente a las rutas no rentables de especial interés para el Gobierno de Argentina, sino que parece ser aplicable en general a todas las rutas o sectores de rutas. Esto parece lógico, ya que sin determinar la TER para una ruta determinada, parecería difícil determinar si la tarifa para esa ruta era inferior a la TER[551]. El Artículo 3 posteriormente procede a disponer que (dicha tarifa) (la TER) deberá cubrir los costos directos e indirectos de explotación de los servicios en las rutas o sectores de ruta, más un adicional por costos financieros y rentabilidad aprobado para cada empresa.

541. Los Artículos 4 y 5 del Decreto describen de qué manera han de determinarse los costos directos e indirectos de operación, disponiéndose en particular que los costos directos deberán calcularse en base a los insumos exigibles para una operación aérea correcta y eficiente (combustible y lubricante, tripulación de vuelo, mantenimiento, seguros y depreciación). El Tribunal observa que esto se condice con la evidencia del Dr. Mata sobre la naturaleza de la TER cuando afirma que las tarifas aéreas le "deben permitir al concesionario, cuando éste opere eficientemente, obtener los ingresos suficientes para cubrir los costos de la operación, mantenimiento y expansión de los servicios, así como el beneficio empresario"[552].

[551] El análisis del KPMG del marco regulatorio y del Decreto 6875/1971 es consistente con esto. *Véase* KPMG ER1 ¶ 11.2.9.
[552] Mata ER3 ¶ 33. Esto es consistente con la jurisprudencia argentina sobre el principio de "tarifas justas y razonables" en el caso de concesiones de servicios públicos. En este sentido, *véase* Cl. CC. Rej. ¶¶ 46-47, 58 y las fuentes allí citadas.

542. En consecuencia, el Tribunal arriba a la conclusión de que en tanto el Decreto 6875/1971 abordó e implementó el régimen específico creado por el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial en relación con las complementaciones económicas por las pérdidas incurridas por la aplicación de tarifas no retributivas en las rutas declaradas de especial interés para el Gobierno de Argentina, establece asimismo los componentes de la TER y la manera en la cual debería calcularse. También exige que la Secretaría de Transporte efectué los estudios técnicos y económicos necesarios para determinar la TER para todas las rutas o sectores de ruta. Esto es consistente con la conclusión del Tribunal establecida *supra* de que en virtud del marco regulatorio que rige las tarifas aéreas de cabotaje, la TER resulta de aplicación a todas las rutas de cabotaje.

543. El análisis de las pruebas que realizara el Tribunal indica que la Secretaría de Transporte realizó efectivamente una serie de estudios de tarifas durante el período comprendido entre los años 2001 y 2008, a menudo en respuesta a los pedidos de aumentos tarifarios y otros beneficios por parte de las Aerolíneas. Estos se abordarán por separado, *infra*. Sin embargo, no existió evidencia alguna de que la Secretaría de Transporte, u otras dependencias gubernamentales, determinaran anualmente o de manera regular la TER para cada ruta o sector de ruta de cabotaje. Además, no existió evidencia alguna respecto de que se realizaran estas revisiones en algún momento con anterioridad al año 2001.

544. Además, tal como se observara anteriormente, la Secretaría de Transporte no realizó declaración alguna que estableciera que algunas rutas particulares fueran de “especial interés para la Nación”. Además, aunque las Aerolíneas realizaron pedidos reiterados de aumentos en las tarifas aéreas y otras formas de beneficio, no existió evidencia alguna de que las Aerolíneas, Interinvest o las Demandantes presentaran alguna vez una solicitud de otorgamiento de complementación económica o compensación complementaria de conformidad con el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971.

Bandas tarifarias

545. Otro componente adicional de los argumentos de las Demandantes sobre la supuesta restricción de las tarifas es que la banda tarifaria permitida por las regulaciones argentinas durante

el período comprendido entre los años 2001-2008 era demasiado estrecha, lo que les impedía a las Demandantes implementar una estrategia de gestión de rentabilidad efectiva. Según las Demandantes, el sistema de bandas tarifarias se implementó en la Resolución 275/87, que prevé una tarifa "base" o de referencia y que permite un techo por encima y un piso por debajo de esta base en un porcentaje fijo[553]. Las Demandantes sostienen que, aunque las bandas tarifarias no permitían la competencia completamente libre, estas medidas se diseñaron para permitir algún grado de competencia y para aumentar la capacidad de gestión para la toma de decisiones a corto y largo plazo para las compañías[554].

546. Las Demandantes sostienen que como consecuencia de los incrementos constantes registrados en los costos entre los años 2002 y 2008 y de las tarifas insuficientes o no retributivas, las bandas tarifarias se redujeron efectivamente y las Aerolíneas no pudieron utilizar las bandas tarifarias para implementar técnicas estándares de diferenciación de precios y gestión de rentabilidad[555]. Las Demandantes afirman asimismo que en el año 2012 las bandas tarifarias se expandieron a los niveles anteriores al año 2002[556].

547. La Demandada no parece oponerse a la descripción que realizan las Demandantes del marco regulatorio de las bandas tarifarias. Sin embargo, la Demandada afirma que el sistema de bandas tarifarias existía mucho antes del año 2001 y se siguió aplicando más allá del período comprendido entre los años 2001-2008[557]. Además, la Demandada afirma que la existencia del sistema de bandas tarifarias no les otorga a los operadores el derecho a demandar una amplitud de banda determinada; en cambio, esto se encontraba dentro de la discrecionalidad del Secretario de Transporte[558]. Además, la Demandada afirma que la ratio de amplitud de la banda tarifaria se mantuvo prácticamente sin cambios desde fines del año 2001 y niega que la amplitud de banda se

[553] C-65; C-66.
[554] Cl. Mem. ¶¶ 92-95; Cl. Reply ¶¶ 184-190.
[555] Cl. Reply ¶¶ 184-189; CLEX ER Supp. ¶¶ 32-41.
[556] C-868: Resolución 23/2012 que parece haber agregado una tarifa adicional, ampliada, para los vuelos reservados con menos de 10 días de anticipación a la fecha de partida.
[557] Resp. Rej. ¶ 379. Tal como se observara *supra*, el Decreto 294/2016 puso fin a las bandas tarifarias máximas en el año 2016.
[558] Resp. Rej. ¶ 387.

expandiera con posterioridad a la expropiación de las Aerolíneas[559]. Según la Demandada, las bandas tarifarias establecidas al amparo del marco regulatorio permitían la implementación de estrategias de gestión de rentabilidad en pos de obtener un mayor valor para cada asiento. Sin embargo, según la Demandada, las Aerolíneas no implementaron una estrategia de gestión de rentabilidad adecuada y no aprovecharon las oportunidades de mejoras debido a una mala gestión de los ingresos[560].

548. Tal como se observara previamente, el sistema de bandas tarifarias se introdujo en el año 1987. Además, las bandas tarifarias iniciales de una variación de 20% posteriormente se aumentaron a 60%, se redujeron brevemente a 35% y luego se restablecieron a aproximadamente 60% mediante el Decreto 1654/2002[561]. No hubo ningún indicio de que las amplitudes de banda tarifaria se modificaran ulteriormente mediante resolución o decreto alguno hasta el año 2012 con la adopción de la Resolución No. 23/2012 que introdujo una tarifa máxima ampliada para los vuelos reservados con menos de 10 días de anticipación a la fecha de partida. En consecuencia, el Tribunal interpreta que la queja de las Demandantes se basa principalmente en la falta de un parámetro o tarifa de referencia adecuados, en lugar de en la reducción de las bandas tarifarias como tal.

C. ¿Cumplen las tarifas aéreas fijadas entre los años 2001 y 2008 con el estándar de la TER?

549. Las Demandantes afirman que la Demandada no fijó las tarifas aéreas de conformidad con el estándar de la TER, en violación de la disposición de TJE del Tratado[562]. Las Demandantes solicitan además que el Tribunal determine que en la Reunión de Directorio de fecha 29 de mayo de 2008, el Gobierno de Argentina reconoció expresamente que las tarifas de cabotaje eran

[559] Resp. Rej. ¶ 391 y las fuentes allí citadas.
[560] Resp. Rej. ¶¶ 384-386, 388-389; Keifman ER2 ¶ 19. La Demandada sostiene que la mala gestión de ingresos que alega quedó confirmada por el hecho de que los resultados de la gestión de ingresos fueron malos tanto en los vuelos de cabotaje como en los vuelos internacionales que no se encontraban sujetos a las bandas tarifarias. La Demandada controvierte asimismo la comparación de las Demandantes entre las bandas tarifarias en el marco regulatorio argentino con las tasas derivadas de los mercados desregulados chileno y peruano.
[561] *Véase* ¶ 387*supra* y las fuentes allí citadas.
[562] Cl. PHB ¶ 36.

antieconómicamente bajas, dando lugar a pérdidas sufridas por las Aerolíneas, en el orden de los USD 390-450 millones[563].

550. La Demandada afirma que su regulación de las tarifas de transporte aerocomercial de pasajeros de cabotaje cumplió con el marco regulatorio y fue justa y razonable. Afirma que la supuesta restricción tarifaria era imposible desde el punto de vista legal y práctico y, en cualquier caso, no existió restricción tarifaria alguna[564]. La Demandada sostiene asimismo que las pérdidas sufridas por las Aerolíneas y la condición crítica en el año 2008 fue consecuencia de la manera en la cual las Demandantes asumieron el control de las Aerolíneas y su mala gestión de las Aerolíneas[565].

1. ¿Fueron las tarifas suficientes para permitir que las Aerolíneas cubrieran sus costos y obtuvieran un margen razonable?

551. En primer lugar, el Tribunal aborda la cuestión de si los aumentos tarifarios que se otorgaron fueron suficientes para cubrir los aumentos de costos de las Aerolíneas y permitirles un margen de beneficio. Posteriormente, aborda la defensa de la Demandada de que la verdadera causa de las pérdidas de las Aerolíneas fue la mala gestión de las Demandantes.

Las solicitudes de incrementos tarifarios de las Demandantes y las respuestas de Argentina

552. Las Demandantes alegan que frente a los incrementos sustanciales registrados en los costos entre octubre de 2001 y julio de 2008, el Gobierno de Argentina aprobó cuatro "incrementos tarifarios económicamente insuficientes", de los cuales los dos últimos, solamente semanas antes de que el Estado asumiera el control de las Aerolíneas[566]. Según las Demandantes, ninguno de estos cuatro incrementos tarifarios cumplió con el estándar de la TER. Las Demandantes afirman que estas numerosas solicitudes de incrementos tarifarios, que realizaron en forma particular y como parte del sector aéreo, demuestran que las tarifas se fijaron por debajo del estándar de la

[563] Cl. PHB ¶ 54.
[564] Resp. PHB ¶¶ 77-95, 121.
[565] Resp. Rej. ¶¶ 80-124, 362, 389; Resp. PHB § IV ¶¶ 281-285. La Reconvención de la Demandada se basa en una porción significativa en la supuesta ineficiencia y mala gestión de las Aerolíneas por parte del Grupo Marsans : Resp. CM ¶ 907; Resp. Rej. ¶ 822.
[566] Cl. Reply ¶ 139.

TER y dificultaron la capacidad de las Aerolíneas de cubrir costos y obtener un margen de rentabilidad razonable[567]. El perito de las Demandantes, Compass Lexecon, afirma que los incrementos tarifarios fueron "arbitrarios a la luz del marco regulatorio ya que ninguno de estos aumentos se basó en una estimación de la TER"[568].

553. Las Demandantes afirman asimismo que la Demandada reconoció la insuficiencia de los incrementos tarifarios cuando "se comprometió en ese mismo decreto o resolución a conceder beneficios impositivos, ayuda con los costos de los seguros y subsidios al combustible para paliar la carga que la tarifa insuficiente aprobada les imponía a las Aerolíneas"[569]. Además, Argentina no implementó los beneficios impositivos prometidos[570].

554. Por su parte, la Demandada alega que nunca modificó el sistema regulatorio aplicable a las tarifas durante la gestión de las Demandantes, eran aplicables las mismas regulaciones que con anterioridad a la toma de control de las Aerolíneas por parte de las Demandantes[571]. La Demandada afirma que el Gobierno de Argentina fue sumamente receptivo de los problemas dentro del sector aeronáutico entre los años 2001-2008, otorgando cuatro incrementos tarifarios entre los años 2001 y 2008, que elevaron las tarifas de referencia en 67% y las tarifas máximas en 135%[572]. Observa que otorgó otras formas de beneficio a las aerolíneas, incluyendo exenciones a la obligación de contratar seguros en el país y el establecimiento de un subsidio al combustible[573].

555. La Demandada observó además que no existía requisito alguno de que las Aerolíneas prestaran servicios en determinadas rutas que fueran consideradas demasiado poco rentables, y que los transportadores tenían derecho a solicitar la suspensión o interrupción del servicio si consideraban que la tarifa no era rentable[574]. La Demandada afirma que las Demandantes nunca invocaron el Artículo 6 de la Ley de Transporte Aerocomercial ni el Decreto 6875 durante su

[567] Cl. CC Rej. ¶ 81.
[568] CLEX ER Supp.¶¶ 15-18.
[569] Cl. Reply ¶¶ 139-140.
[570] Cl. Reply ¶ 141.
[571] Transcripción, pág. 1861; Resp. PHB ¶ 84.
[572] Resp. CM ¶ 405.
[573] Resp. CM ¶¶ 376-377.
[574] Transcripción, págs. 1898-1900.

control de las Aerolíneas, ni tampoco solicitaron complementación económica alguna en virtud de estas regulaciones[575].

556. Por último, con respecto a las medidas de exención impositiva presuntamente prometidas, aunque no implementadas por el Gobierno de Argentina, la Demandada afirma que no se encontraba sujeta a obligación legal alguna de proporcionar estas medidas, que las recomendaciones contenidas en los decretos no constituían promesas vinculantes, y que el Poder Ejecutivo no estaba facultado para sancionar las medidas de beneficios impositivos previstas en los decretos, que debían ser otorgadas por el Congreso[576].

2002: Declaración del Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial

557. Las Demandantes observan que poco tiempo después de que comenzaran a gestionar las Aerolíneas, a fines del año 2001, el Gobierno de Argentina declaró una "emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria"[577]. El 9 de enero de 2002, el Gobierno devaluó el peso a una tasa de cambio fija de ARS 1,40 por USD 1,00. Un mes más tarde, estableció una tasa de cambio flotante, y el valor del peso cayó de inmediato en el mercado libre[578].

558. El 4 de septiembre de 2002, el Decreto 1654/02 que declarara el Estado de Emergencia del Transporte Aerocomercial dispuso el primer incremento tarifario[579]. En ese decreto, el Gobierno de Argentina describió lo siguiente:

> "Que el sector aerocomercial tiene dentro de sus componentes de costos un alto porcentaje ligado estrictamente a insumos importados, mientras que otros de carácter local se han visto también incrementados, como es el caso de los combustibles".
>
> "Que particularmente, los motivos de la crisis arraigada en el sector son, entre otros, la restricción crediticia general que impide el financiamiento de la actividad, el incremento del precio en el tipo de combustible utilizado, el aumento en los costos de los seguros y la incidencia directa en el sector de la movilidad del tipo de cambio. Que en este estado, es necesario declarar en forma expresa la emergencia del sector, dentro del marco de la Ley No. 25.561 y, en consecuencia, fijar políticas que coadyuven a compensar los desfasajes existentes, viabilizando la continuidad de las empresas

[575] Transcripción, pág. 1864.
[576] Resp. CM ¶¶ 379-381.
[577] Ley No. 25.561: C-68.
[578] Cl. Mem. ¶ 103.
[579] C-80.

> prestatarias y, por lo tanto, la prestación de los servicios a los usuarios como también la conservación de las fuentes de empleo".
>
> "Que el exceso de oferta en un mercado deprimido por la recesión de la actividad económica por una parte y la existencia de bandas tarifarias que no se ajustan a los costos operativos de las empresas por otro, pueden provocar la existencia de tarifas predatorias de mercado, susceptibles de conllevar a una competencia absurda con valores no compensatorios, que a su vez pueden impedir llevar adelante la explotación comercial en condiciones de seguridad y rentabilidad, durante un período razonable. Que, como consecuencia de lo expuesto, resulta conveniente adecuar las tarifas de referencia y las bandas tarifarias vigentes que sirven de marco para la determinación de los precios al público de los servicios que prestan los explotadores regulares de transporte aéreo interno de pasajeros, a fin de su compatibilización con el actual nivel de los costos de la actividad".

559. Según la Demandada, las medidas comprendidas en este Decreto habían sido solicitadas por otra aerolínea de cabotaje, Dinar, que había solicitado un incremento promedio de 73% en las tarifas máximas[580]. La Demandada observa que ARSA había propuesto sólo incrementos menores que promediaban el 34,5% y que ARSA había criticado la solicitud de Dinar, "sosteniendo que esa solicitud no era comercialmente viable y que para que los incrementos sobre los niveles vigentes en ese momento fueran aceptados por los usuarios, debía pensarse en una serie de paulatinas enmiendas"[581]. Según la Demandada, el Gobierno de Argentina finalmente otorgó un incremento de 41% en las tarifas aéreas máximas, y de 45% en las tarifas aéreas mínimas[582].

560. Las Demandantes controvierten la cuantificación del incremento en las tarifas máximas, y lo identifican en cambio como un aumento "muy modesto" del 20%[583]. Las Demandantes afirman que este incremento no fue "ni con mucho, suficiente para reflejar la baja constante operada en el valor en dólares de las tarifas nacionales, combinada con el marcado incremento en la estructura de costos de las Aerolíneas Argentinas, costos que en su mayor parte se denominaban en esa moneda extranjera"[584]. Además, alegan que según el propio "índice de costos" de Argentina, el Decreto debería haber incrementado las tarifas en 88%[585]. No responden directamente a la

[580] RA-334.
[581] Resp. CM ¶ 393; RA-335. *Véase también* testimonio del Profesor Keifman, Transcripción, pág. 922.
[582] Resp. Rej. ¶¶ 337-339.
[583] Cl. Reply ¶ 153, *véase también* nota al pie 302, en la cual alegan que este incremento sólo sirvió para "restablecer" una reducción anterior de las bandas tarifarias y agregar un 20% adicional.
[584] Cl. Mem. ¶ 117.
[585] Cl. Reply ¶ 153. Aquí, las Demandantes hacen alusión al "índice de costos" de Argentina como el cálculo que se utilizara en un Informe de fecha 16 de febrero de 2006: C-862. Sin embargo, no parece que este índice de costos fuera utilizado realmente para evaluar el incremento tarifario que se dictó finalmente en el Decreto de 2002 (en este sentido,

afirmación de la Demandada de que, en ese momento, ARSA sólo solicitó un incremento de 34,5%.

561. Además de sus disposiciones en materia de tarifas aéreas, el Decreto de 2002 incluyó asimismo disposiciones para la elaboración de un proyecto de ley que propusiera medidas para reducir en un 50% el impuesto al valor agregado para los combustibles, creara una exención de IVA para las aeronaves adquiridas mediante leasing con opción a compra, permitiera que las aerolíneas utilicen los saldos de libre disponibilidad del IVA para pagar otros impuestos y obligaciones en materia de Seguridad Social, y creara una exención de IVA para las pólizas de seguro adquiridas fuera de Argentina. Las Partes parecen estar de acuerdo en que estas disposiciones impositivas nunca se implementaron; sus argumentos respecto de estas disposiciones se analizan *infra*.

2004: Negativa a las solicitudes de las Demandantes

562. La Demandada señala, y las Demandantes no refutan, que las Demandantes no solicitaron un aumento tarifario adicional sino hasta el año 2004, dos años más tarde[586]. En el mes de octubre de 2004, las Demandantes escribieron a la Oficina de Transporte solicitando un incremento en la tasa de referencia o tope máximo en el orden del 8% para dar cuenta del aumento en el precio del combustible[587]. Esta solicitud fue rechazada en el mes de diciembre de 2004 sobre la base de dos Informes Técnicos (uno para cada aerolínea) de fecha 28 de octubre de 2004, que fueran emitidos por la oficina del Subsecretario Cirielli[588].

563. Las Demandantes admiten que ni los informes ni las cartas de rechazo contradijeron el derecho de las Aerolíneas a una TER. Sin embargo, alegan que Argentina se centró de manera equivocada en los mayores ingresos de las Aerolíneas en el año 2003 en lugar de en los mayores costos. Las Demandantes argumentan que este enfoque estuvo errado ya que "los costos que han

tampoco queda claro si Argentina aplicó este índice de costos para determinar el siguiente incremento tarifario en agosto de 2006 que siguiera al Informe de febrero de 2006).

[586] Resp. CM ¶ 397.

[587] C-80.

[588] C-82.

de tomarse en consideración a efectos de determinar las tarifas aéreas son ajenos a las empresas, mientras que los ingresos son, al menos parcialmente, función de la gestión eficiente de la empresa", y que el considerar los ingresos "estaría castigando el manejo eficiente de las aerolíneas y recompensando o subsidiando las prácticas gerenciales ineficientes"[589]. Las Demandantes arguyen que este análisis es "claramente contrari[o] al marco regulatorio vigente"[590]. Según las Demandantes, la Demandada tiene la obligación de fijar tarifas teniendo en cuenta los cuatro factores enumerados en el Decreto 6875/1971: i) costos directos, ii) costos indirectos, iii) costos financieros y iv) un margen de rentabilidad[591]. Alegan que "[l]a posibilidad de que las empresas transportadoras logren un margen de rentabilidad razonable constituye uno de los objetivos del marco regulatorio"[592][.] Las Demandantes arguyen asimismo que fue un error que la Demandada se centrara únicamente en el período que precediera a la solicitud, en lugar de en la tendencia actual y futura de aumentos en los precios del combustible[593].

564. Según la Demandada, los Informes determinaron que ambas Aerolíneas habían obtenido márgenes brutos positivos con una tendencia creciente y que habían comenzado a monopolizar determinadas rutas. Los Informes determinaron asimismo que los incrementos en los costos no afectaron la ecuación financiera de las empresas, que mostraban márgenes positivos superiores en el mercado interno[594].

565. La Demandada observa que en el mes de marzo de 2005 el Secretario de Transporte preparó dos nuevos informes técnicos, uno para cada aerolínea, en respuesta a un recurso de reconsideración que había sido presentado por las Demandantes. Estos informes arribaron a la conclusión de que las Aerolíneas habían logrado una importante recuperación de su rentabilidad operativa[595].

---

[589] Cl. Mem. ¶ 129.
[590] Cl. Reply ¶ 178.
[591] Cl. Reply ¶ 179.
[592] *Íd*.
[593] Cl. Mem. ¶ 129.
[594] Resp. CM ¶ 398.
[595] Resp. CM ¶ 400; RA-338. En sus conclusiones, este informe estableció que la base para el ajuste de tarifas aéreas solicitado no era sólo un incremento de los costos sino también una disminución en la rentabilidad (págs. 3/4).

2005-2006: Huelgas, presión del Gobierno, el Acuerdo de junio de 2006 y un incremento tarifario

566. Según las Demandantes, dos sindicatos de las Aerolíneas organizaron una huelga salvaje a fines de noviembre de 2005. Según el Sr. Díaz Ferrán, esta huelga que tuvo una duración de nueve días, "paraliza casi por completo a las Aerolíneas Argentinas" y desestabilizó aún más la ya precaria situación financiera de las Aerolíneas[596]. En este contexto, afirman las Demandantes, las Aerolíneas se reunieron en el mes de diciembre de 2005 con el Presidente Néstor Kirchner, el Secretario de Transporte, Ricardo Jaime y el jefe de Gabinete de la Presidencia de la Nación para solicitar nuevamente un incremento en las tarifas[597]. Según el Sr. Díaz Ferrán, el Jefe de Gabinete prometió un aumento en las tarifas durante el primer trimestre de 2006[598]. Para marzo de 2006, las tarifas no habían aumentado. Más o menos al mismo tiempo, según las Demandantes, una publicación argentina dio cuenta del "plan secreto" del gobierno para quedarse con las Aerolíneas, y afirmó que el gobierno estaba demorando los incrementos tarifarios en aras de ejercer mayor presión sobre las Demandantes[599].

567. Las Demandantes afirman que celebraron otras reuniones con el Presidente Kirchner en el mes de mayo de 2006 y que se les prometió nuevamente que se incrementarían las tarifas[600]. Alegan que en ese momento la promesa del Presidente Kirchner estuvo condicionada a la conclusión de un acuerdo de aumento salarial en el orden del 25% con los sindicatos[601]. Más o menos al mismo tiempo, el Secretario de Transporte Jaime, indicó en forma separada que Argentina sólo aumentaría las tarifas (y también retiraría las impugnaciones contra los estados contables de las Aerolíneas) si el gobierno podía aumentar su participación accionaria y control en ARSA[602].

---

[596] Díaz Ferrán WS ¶ 28.
[597] Cl. Mem. ¶ 134.
[598] Cl. Mem. ¶ 135, Díaz Ferrán WS ¶ 36.
[599] Cl. Mem. ¶¶ 190-192, que cita un artículo en el periódico *Edición i* titulado "El plan secreto para quedarse con Aerolíneas" (C-146).
[600] Cl. Mem. ¶ 136; Pascual Arias WS ¶ 36; Díaz Ferrán WS ¶ 42.
[601] Cl. Mem. ¶ 193.
[602] Cl. Mem. ¶ 195. Las Partes disienten enérgicamente sobre la cuestión de la "restitución" del 5% de participación de la Demandada en ARSA. *Véase* Sección 4 para mayor información respecto de estos argumentos.

568. El Acuerdo de junio de 2006 entre las Aerolíneas, Interinvest y el Gobierno de Argentina se tratará en mayor detalle en la Sección VIII D.4, *infra*. A los fines presentes, es suficiente observar que las Demandantes consideran que el "punto central" de sus negociaciones sobre este acuerdo se refiere al aumento de las tarifas del transporte aéreo a cambio del aumento de la participación accionaria del Gobierno de Argentina y el desistimiento de las acciones judiciales presentadas por éste, contra los estados contables de ARSA[603]. En respuesta a ello, la Demandada alega que ni el Acuerdo de junio de 2006 ni su adenda contenían estipulación alguna respecto de un compromiso de incrementos de las tarifas aéreas[604]. Un análisis del texto del Acuerdo y de la Adenda revela que ninguno de los dos documentos trata las tarifas aéreas o la TER[605].

569. En el mes de agosto de 2006, la Demandada dictó el Decreto 1012/2006[606], que permitió un incremento en las tarifas aéreas en el orden del 20%[607]. El decreto incluyó asimismo un subsidio al costo del combustible y ordenó la elaboración de proyectos legislativos que otorgaran exenciones de IVA similares a aquéllas que se habían incluido en el Decreto de 2002[608]. Las Demandantes alegan que este incremento del 20% resultó insuficiente a la luz del aumento en los costos desde el Decreto de 2002, y afirman que una vez más Argentina no implementó las exenciones de IVA[609].

570. Las Demandantes hacen alusión a un informe técnico de fecha 16 de febrero de 2006, que afirman fue la base para el incremento del mes de agosto de 2006, y que afirman "recomendó seriamente un incremento tarifario con exactamente el mismo fundamento alegado por las Aerolíneas en 2004 y 2005"[610]. Sin embargo, las Demandantes alegan que el aumento del 20%

[603] Cl. Mem. ¶ 200.
[604] Resp. CM ¶ 465.
[605] C-134. En cambio, el Acuerdo trata (1) la opción de la Demandada de 5% y las características de sus acciones Clase A, (2) el acuerdo de la Demandada de desistir la impugnación de los estados contables correspondientes al período 2002-04, (3) La opción de la Demandada de aumentar su participación a 20%, y (4) medidas para realizar una posible oferta pública de acciones, en tanto la Adenda trata las características de las acciones Clase A de la Demandada, modificando los términos de la disposición (1) del Acuerdo.
[606] C-83.
[607] Cl. Mem. ¶ 137; Resp. CM ¶ 401.
[608] Cl. Mem. ¶ 143.
[609] Cl. Mem. ¶¶ 139, 143.
[610] Cl. Reply ¶ 180; C-862.

otorgado en el decreto de agosto de 2006 "a primera vista era insuficiente, aun según el análisis realizado por el GA en el Informe de febrero de 2006"[611]. Específicamente, las Demandantes alegan que, en el Informe de febrero de 2006, el Gobierno de Argentina determinó que, desde el incremento tarifario de 2002, sólo los costos de combustible habían aumentado 97%, y que los sueldos habían aumentado 57%, sin contar otros costos. No obstante, el Decreto 1012/2006 sólo otorgó un incremento mucho más modesto del 20% en los topes máximos de las tarifas aéreas[612].

571. La Demandada, por su parte, no hace referencia al informe de fecha 16 de febrero de 2006 sino que hace referencia al "Informe técnico sobre estudio preliminar sobre montos a reembolsar en rutas aerocomerciales de cabotaje" de fecha 16 de marzo de 2006, que sirviera de base para el Decreto 1012/2006. Los contenidos de este informe son distintos de aquéllos del informe de fecha 16 de febrero de 2006 citado por las Demandantes, aunque el informe sea de autoría de la misma persona que escribiera el informe de febrero[613].

2007-2008: Solicitudes adicionales conjuntas e individuales de incrementos tarifarios

572. En tres ocasiones distintas en el año 2007, CLARA, la asociación de las principales aerolíneas que operan en Argentina[614], le solicitó al Secretario de Transporte que adopte medidas destinadas a mitigar los daños ocasionados por los mínimos bajos en las tarifas aéreas[615]. En su carta de fecha 8 de noviembre de 2007, por ejemplo, CLARA solicitó un incremento del 40% en las tarifas aéreas, así como la implementación de las medidas impositivas previstas en el Decreto de 2006. Según las Demandantes, Argentina ignoró cada una de las solicitudes de CLARA[616]. La Demandada alega que las solicitudes de CLARA fueron otorgadas mediante dos resoluciones que se dictaron en los meses de abril y mayo de 2008[617].

[611] Cl. CC Rej. ¶ 72.
[612] *Íd.*
[613] Resp. CM ¶ 401; RA-446.
[614] Los miembros de CLARA incluían a ARSA, AUSA, LAN Argentina, Andes Líneas Aéreas y Sol Líneas Aéreas.
[615] C-75 (mayo de 2007), C-76 (septiembre de 2007) y C-77 (noviembre de 2007).
[616] Cl. Mem. ¶ 154.
[617] Resp. CM ¶ 402.

573. En marzo y abril de 2008, las Aerolíneas enviaron dos solicitudes urgentes para agilizar las acciones para aumentar las tarifas, haciendo hincapié en su insuficiencia y afirmando que la falta de acción generaría "impactos inminentes" incluyendo vuelos suspendidos y problemas de pago[618]. Las Demandantes señalan -en particular- la carta de fecha 29 de abril de 2008, en la que identificaron pérdidas en la suma de USD 100 millones sufridas durante el primer trimestre de 2008 debido a las tarifas aéreas inferiores a la TER. Las Demandantes observaron asimismo en esta carta que "Si estos mismos conceptos se hubieran aplicado desde el dictado del Decreto 1012/2006, es decir desde septiembre de 2006 a abril de 2008, dicha cifra se situaría entre USD 390.000.000 y USD 450.000.000". Afirman que durante la reunión del Directorio de ARSA de fecha 29 de mayo de 2008, los representantes del Gobierno de Argentina confirmaron la exactitud de los hechos descritos y los daños detallados en la carta de fecha 29 de abril de 2008 y afirmaron que el "el Estado Nacional tiene conocimiento de esta situación"[619].

574. Más o menos en el mismo momento, en el mes de marzo de 2008, se confeccionó para el Secretario de Transporte un informe que evaluaba las tarifas aéreas[620]. Este informe fue preparado a petición del Secretario de Transporte en pos de proporcionar información en relación con un posible incremento en las tarifas de cabotaje. Analiza los incrementos de costos de las Aerolíneas entre los meses de agosto de 2006 y diciembre de 2007 y observa que "el presente trabajo no implica que del mismo surja la tarifa económica retributiva [TER] correspondiente a cada ruta y tramo de ruta, según lo establecido en el Artículo 42 de la Ley 19.030 [Ley Aerocomercial], habida

[618] Cl. Mem. ¶ 156; C-78; y C-79.

[619] Cl. Reply ¶ 156; C-86. El acta de la asamblea del Directorio de ARSA reza, en su parte relevante, lo siguiente:

> Luego de un intercambio de ideas y sin perjuicio de considerar los Sres. Directores que los términos de la carta son correctos a la fecha de su envío, acuerdan por unanimidad no reducir las operaciones ni levantar escalas por el momento. Piden la palabra los Sres. Directores Julio Alak y Vilma Castillo quienes manifiestan que en función de que la carta fue enviada con fecha 29 de abril al Secretario de Transporte, se puede estimar que las medidas allí solicitadas están siendo paulatinamente cursadas en tanto la sinergia dada entre el dictado y la puesta en marcha de las mismas. Agregan, que el Estado Nacional tiene conocimiento de esta situación, y que la ratificación es posterior al envío, evento que hace que en su rol de Directores elegidos por el Estado Nacional no sólo no desconozcan la situación de hecho, sino que sepan que se está trabajando en ese sentido.

[620] C-856.

cuenta de que para ello se requiere la asistencia de un equipo de expertos que defina una empresa modelo para el mercado de cabotaje"[621].

575. En los meses de abril y mayo de 2008, el Gobierno de Argentina otorgó dos incrementos, ambos previendo un aumento en las tarifas de alrededor de 18%, mediante dos resoluciones[622].

576. Las Demandantes observan que el Gobierno de Argentina afirmó que otorgaba estos dos incrementos en las tarifas aéreas "a cuenta […] y en razón de ajustar la [tarifa] a las previsiones del artículo 42 de la Ley 19.030 [Ley de Transporte Aerocomercial]]"[623]. Según las Demandantes, "[e]sto constituye un reconocimiento de que, hasta ese momento, las tarifas no se ajustaban a la TER"[624]. En cualquier caso, las Demandantes alegan que estos dos incrementos "no tuvieron impacto alguno en las operaciones de las Aerolíneas porque el GA asumió el control total de las Aerolíneas en julio de 2008"[625]. Las Demandantes alegan asimismo que el Gobierno de Argentina reconoció que el incremento de abril de 2008 fue por debajo de la Tarifa Económica Retributiva[626].

577. La Demandada, por otra parte, alega que las partes acordaron el segundo aumento de 18% como parte del Acuerdo Marco de fecha 15 de mayo de 2008 celebrado entre Argentina y Air Comet/Interinvest, que fue posteriormente otorgado de manera efectiva mediante la Resolución ST No. 315/2008. Argentina afirma que "en dicho acuerdo ambas partes consintieron —sin hacer reserva alguna— que ese aumento adicional del 18% era adecuado —no insuficiente—, y

[621] Cl. CC Rej. ¶ 84; C-856. El informe parece calcular los aumentos tarifarios necesarios al máximo existente para lograr la "*tarifa de equilibrio*" sobre la base de diversos supuestos.
[622] C-181; C-182.
[623] C-181; C-182.
[624] Cl. Reply ¶ 169.
[625] Cl. CC Rej. ¶ 82.
[626] Cl. Reply ¶ 208. *Véase también* Decreto 257/2008: C-181 (que observa que "dada la complejidad existente en la determinación de los costos del transporte aéreo, la dependencia de los mismos de variables internacionales y locales, que inciden sustancialmente al momento de establecer un procedimiento de actualización satisfactorio y perdurable en el tiempo, se ha requerido asistencia técnica externa para determinar la tarifa económicamente retributiva para el mercado de transporte aerocomercial argentino. …[P]or ello, hasta tanto dicha situación se efectivice, el incremento a aplicar se complementará con el régimen dispuesto por el Artículo 3º del Decreto 1012/06 y se considerará complementario y a cuenta de futuras tarifas en un todo de acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 6º del mencionado Decreto").

precisamente ese fue el porcentaje de incremento concedido por parte de la República Argentina"[627].

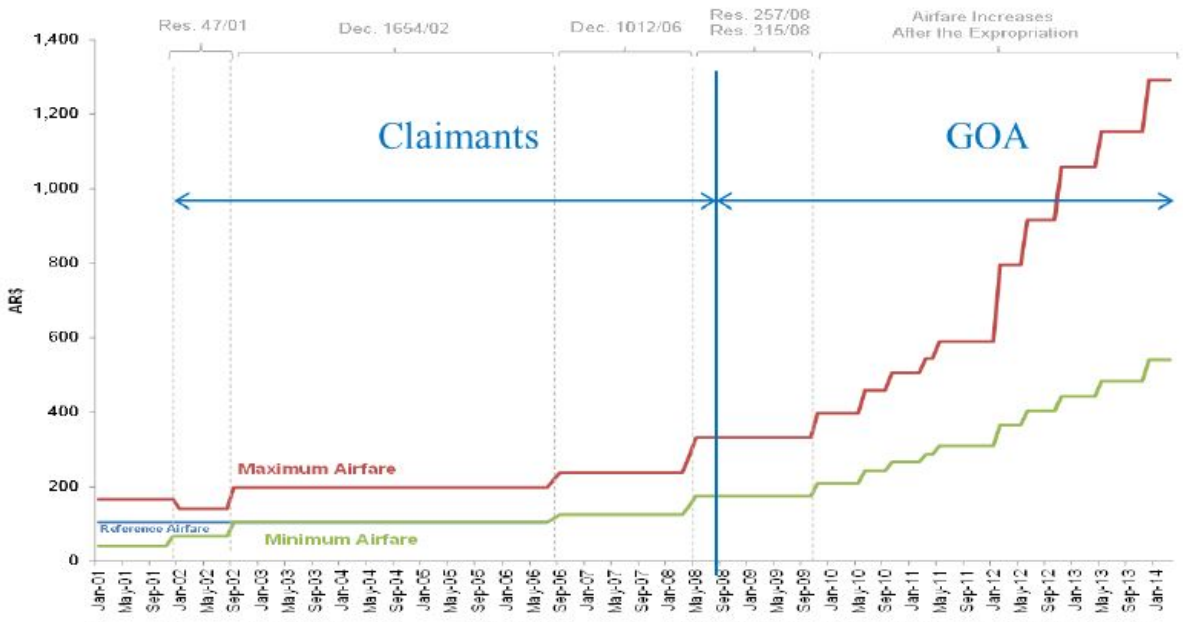
Incrementos tarifarios ulteriores a la renacionalización

578. Las Demandantes observan que tras la expropiación de las Aerolíneas por parte de la Demandada, esta última incrementó las tarifas aéreas al menos ocho veces: en los meses de noviembre de 2009, junio de 2010, marzo de 2011, mayo de 2011, febrero de 2012, junio de 2012, noviembre de 2012 y mayo de 2013.[628] Según el perito de las Demandantes, Compass Lexecon, "[a]unque el costo de combustible aeronáutico en 2013 es aproximadamente el mismo que en 2008, los niveles de las tarifas impuestas por el gobierno se duplicaron desde la expropiación. De hecho, el único componente de los costos que aumentó desde la expropiación parece ser el salario local que, según la Secretaría de Transporte, representaba sólo el 18% de las estructura [sic] de costos de las aerolíneas en 2008"[629].

579. Para ilustrar la evolución de las tarifas aéreas durante el período comprendido entre los años 2001 y 2013, las Demandantes presentaron la siguiente figura[630]:

[627] Resp. Rej. ¶ 350. *Véase también* C-180: el Acuerdo de mayo de 2008, que prevé en la disposición 2.1 un compromiso de "incremento de un 18% en las bandas tarifarias vigentes del mercado doméstico de cabotaje".
[628] Cl. Reply ¶ 148.
[629] CLEX ER Supp. ¶ 29. *Véase también* Interrogatorio Directo de Compass Lexecon, Diapositiva 17 y Diapositiva 32 de la Presentación de las Demandantes en el Alegato de Apertura de la Reconvención.
[630] *Véanse* CLEX ER Supp. ¶ 29 y Diapositiva 17 del Interrogatorio Directo; Diapositiva 32 de la Presentación de las Demandantes en el Alegato de Apertura de la Reconvención; Cl. PHB ¶ 38, Figura A. La Demandada objetó la utilización de esta figura durante la audiencia sobre la base de que no había sido presentada previamente. Sin embargo, el Tribunal ha determinado que se basa en pruebas que obran en el expediente y es admisible.

Comparison of Airfare Increases During Claimants' Ownership *vs.* GOA's Ownership



Source: Decrees 1654/2002 and Decree 1012/2006, Resolutions 47/2001, 257/08, 315/08, 227/2009, 118/2010, 210/2010, 64/2011, 112/2011, 23/2012, 49/2012, 778/2012, 265/2013, 1595/2013 (Exs. C-80, C-81, C-83, C-181, C-182, C-863-871, C-966)

580. En respuesta a este punto, la Demandada observa que "los aumentos posteriores a julio de 2008 continuaron la política del Estado de acompañar la evolución de los costos"[631].

<u>Otras medidas de subsanación prometidas</u>

581. Las Demandantes argumentan que, por medio de los Decretos de 2002 y 2006, la Demandada se comprometió a otorgar beneficios impositivos, asistencia con los costos de seguros y subsidios al combustible, pero la Demandada nunca cumplió con esos compromisos[632]. La Demandada no niega que ciertas medidas, que dependían de la sanción de leyes por parte del Congreso, nunca fueron implementadas. Sin embargo, aduce que otras medidas, incluido el subsidio al combustible, sí fueron aplicadas.

[631] Resp. Rej. ¶ 393; KPMG ER2 ¶ 5.3.2.
[632] Cl. Reply 141.

582. Las Demandantes afirman que sin importar cuál fuera la entidad gubernamental autorizada a ejecutar los beneficios "prometidos", "Argentina no puede eludir sus obligaciones internacionales mediante la invocación de las normas internas por las que se rige la distribución de facultades entre sus diversos poderes soberanos"[633]. Las Demandantes también argumentan que tales medidas, las cuales fueron prometidas adicionalmente al aumento de tarifas, constituyen el "hecho de que el GA haya reconocido así que era necesario aplicar beneficios [y] demuestra que las tarifas aprobadas no eran Tarifas Económicas Retributivas ni siquiera en aquel momento. En otras palabras, si el aumento tarifario que se aprobó hubiera bastado para que las Aerolíneas cubrieran sus costos directos e indirectos y obtuvieran un margen de rentabilidad razonable, ¿por qué se comprometería el GA a conceder exenciones impositivas?"[634].

583. La Demandada arguye que nunca 'prometió' ni se comprometió a otorgar beneficios impositivos, y que tales decretos "sólo contenían instrucciones internas emanadas del Poder Ejecutivo relativas a la elaboración de proyectos de ley que contemplaran ciertos beneficios impositivos. Bajo ningún punto de vista dichos preceptos constituyeron promesas vinculantes"[635]. Argentina destaca que se presentaron varios otros proyectos de ley respecto de los beneficios impositivos mencionados en dichos decretos[636]. La Demandada argumenta que, tal como lo indican los propios decretos, las modificaciones en materia impositiva deben ser realizadas por el Congreso, y que el poder ejecutivo carece de facultades para dictarlas[637]. Finalmente, la Demandada indica que otorgó otros beneficios, que incluyen la exención de la obligación de contratar seguros en el país[638] y un Régimen de Compensación de Combustible Aeronáutico (RCCA) establecido por el Decreto 1012/2006, el cual derivó en desembolsos en forma de subsidios entre los meses de agosto de 2006 y febrero de 2008, 95% de los cuales fueron otorgados a las Aerolíneas[639].

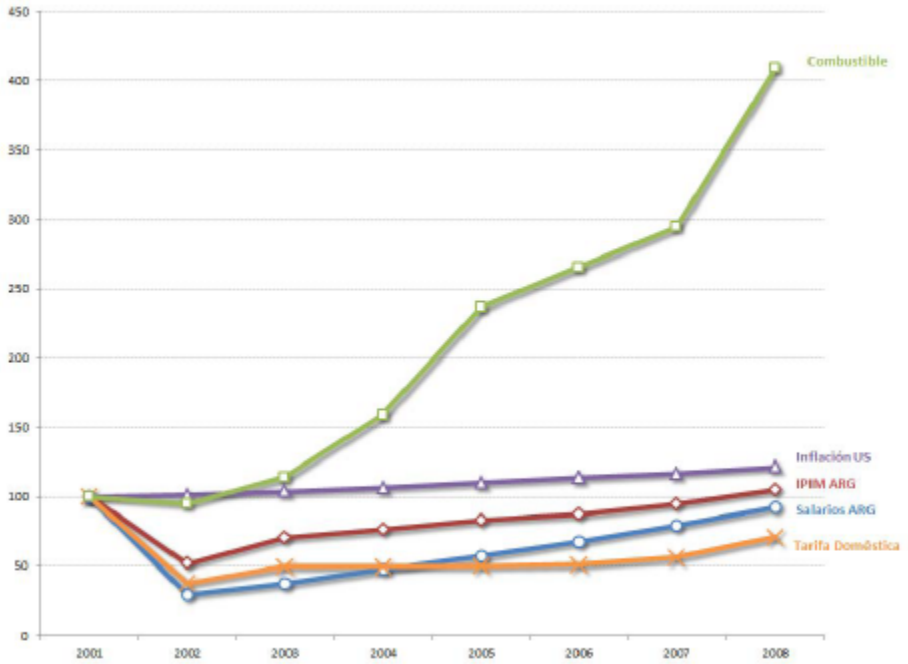
[633] Cl. Reply ¶ 161.
[634] Cl. Reply ¶ 159.
[635] Resp. Rej. ¶ 330.
[636] *Véase* RA-322-RA-327.
[637] Resp. CM ¶ 379.
[638] Resp. CM ¶¶ 418-420.
[639] Resp. CM ¶ 423.

584. La redacción de los Decretos en lo que respecta a las medidas impositivas es por cierto rogatoria. En tal sentido, el Decreto de 2006 reza "correspondiendo en razón de ello propiciar", "asimismo resulta conveniente autorizar" "la incidencia del combustible aeronáutico en la estructura de costos de las empresas y los incrementos experimentados hacen aconsejable un tratamiento impositivo diferencial[.]"[640]. El Decreto de 2006 también indica que "en virtud de que las medidas de carácter fiscal propuestas requieren de la sanción de una ley, corresponde instruir al MINISTERIO DE ECONOMÍA y PRODUCCIÓN y al MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN FEDERAL, INVERSIÓN PÚBLICA Y SERVICIOS a elevar a la JEFATURA DE GABINETE DE MINISTROS, en el término de TREINTA (30) días, un proyecto de ley que contemple las medidas propuestas, a fin de que el Jefe de Gabinete de Ministros coordine las medidas a implementar a partir del dictado del presente decreto"[641]. Como resultado de ello, las disposiciones relacionadas con la redacción de proyectos de ley relativos a medidas impositivas no representan un compromiso asumido por el Gobierno de implementar tales medidas. Sin embargo, las reiteradas medidas propuestas además de los aumentos de las tarifas aéreas sí reflejan que los aumentos de tarifa aérea concedidos no fueron suficientes, por sí solos, para permitir que las Aerolíneas cubrieran sus costos y obtuvieran un margen de rentabilidad razonable.

585. Desde el punto de vista del Tribunal, la evidencia indica con toda claridad que los aumentos de las tarifas aéreas no se correspondieron con los aumentos de costos de las Aerolíneas. Esto fue útilmente demostrado por Compass Lexecon, los peritos de las Demandantes, en la siguiente figura[642]:

[640] C-83.
[641] *Íd.*
[642] CLEX ER2 Supp. ¶ 26. La comparación de esta figura con la evolución de los principales factores de costos de las Aerolíneas para el período 2008-2013 en CLEX ER3 ¶ 29 indica cómo los aumentos tarifarios entre 2002 y 2008 fueron insuficientes para cubrir el incremento de los costos de las Aerolíneas durante dicho período, mientras que los aumentos tarifarios concedidos desde 2009 a 2013 cubrieron y finalmente excedieron el incremento de los costos de las Aerolíneas para tal período.

Figura I Evolución de los Principales Componentes de la Estructura de Costos y Tarifas Domésticas de las Aerolíneas (2001-2008), en US$ (2001=100)



Fuente: Compass Lexecon en base a INDEC (LECG-36) y (LECG-37), EIA (CLEX-007), Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos (LECG-39), Resolución MTCT 47/2001 (C-81), Decreto 1.654/2002 (C-80), Decreto 1.012/2006 (C-83), Resolución ST 257/2008 (C-181), Resolución ST 315/2008 (C-182).

586. De acuerdo con los peritos de las Demandantes, en el período comprendido entre 2001 a abril de 2008, los costos se incrementaron en un 182%, pero las tarifas aéreas máximas aumentaron sólo un 43%, según su medición en ARS. Cuando se calcularon en USD, los costos de las Aerolíneas cayeron sólo un 10,9% mientras que las tarifas aéreas disminuyeron un 36,9%[643]. El Tribunal considera que esta evidencia es convincente y no puede admitir la posición de la Demandada de que los aumentos de las tarifas aéreas excedieron, y aún menos cubrieron, los costos de las Aerolíneas durante el período en cuestión[644].

[643] Transcripción pág. 1272; Presentación de CLEX Diapositivas No. 5-6, 25; CLEX ER3 ¶¶ 36-38. El Tribunal observa que si los aumentos de abril y mayo de 2008 se incluyen en la comparación, las tarifas aéreas aumentaron un 100% al momento de la expropiación. Las Demandantes afirman que los incrementos que tuvieron lugar en abril y mayo de 2008 llegaron demasiado tarde para asistir a las Aerolíneas con anticipación al Acuerdo de julio de 2008.

[644] A este respecto, el Tribunal admite la posición de los peritos de las Demandantes relativo a que el análisis de la Demandada es erróneo por numerosas razones, es especial por estimar el incremento en el máximo en ARS mientras que representa la evolución de los costos nacionales de las Aerolíneas en USD. Los peritos de las Demandantes

587. Asimismo, varios de los decretos y las resoluciones adoptadas por el Gobierno de Argentina y la Secretaría de Transporte reflejaban la concientización de que las tarifas aéreas debían aumentarse a fin de cubrir los crecientes costos de las Aerolíneas y cumplir con los estándares TER, particularmente a partir del año 2005. Algunos de dichos documentos se mencionan más arriba en la Sección V[645]. Además, las disposiciones de los decretos relevantes que solicitan la preparación de proyectos de ley en materia impositiva para su presentación ante el Congreso reflejan la necesidad de adoptar medidas adicionales a los aumentos de tarifas aéreas en pos de cubrir los crecientes costos de la industria[646].

588. Por último, el Tribunal destaca que las repetidas solicitudes tanto de las Aerolíneas como de CLARA, incluido su miembro LAN Argentina, para el aumento de tarifas aéreas, comenzaron poco después del aumento de tarifas aéreas establecido en el Decreto 1012/2006 hasta mediados de julio de 2008. Ello demuestra que todos los operadores en la industria del transporte aéreo requirieron aumentos de las tarifas aéreas y otras medidas con el objetivo de cubrir sus costos y obtener un margen de rentabilidad justo[647]. En este sentido, el Tribunal destaca en particular la carta de las Aerolíneas de fecha 29 de abril de 2008 remitida al Secretario de Transporte la cual instaba a la adopción de aumentos de tarifas aéreas y otras medidas, y detallaba la pérdida de ingresos supuestamente derivada del incumplimiento relativo a garantizar aumentos adecuados y adoptar otras medidas propuestas (C-79). Las actas de la reunión de Directorio de ARSA de fecha 29 de mayo de 2008 indican que los representantes gubernamentales del Directorio estaban al tanto

destacan que en el período relevante, el ARS se depreció aproximadamente un 216%. *Véase también* crítica de Compass Lexecon en CLEX ER3 ¶¶ 36-47.

[645] El Tribunal resalta aquí lo siguiente: Decreto No. 1654/2002; Decreto No. 1012/2006; Decreto No. 257/2008; Decreto No. 315/2008; Informe Técnico de la Secretaría de Transporte de fecha 16 de febrero de 2006: C-862; y el Informe de marzo de 2008: C-856.

[646] A este respecto, *véanse* los proyectos de ley del 19 de marzo de 2003, 21 de agosto de 2003, 11 de marzo de 2004, 14 de marzo de 2004 y 23 de octubre de 2007 (RA-322 - RA-327). Este último (RA-325) se refiere, *inter alia*, al importante incremento de los costos, en particular del combustible para aviones, un régimen regulatorio e impositivo anticuado que desalentaba la inversión y tarifas aéreas obsoletas, así como también "…las pérdidas que tienen todas las líneas de cabotaje en Argentina, producto de tarifas reguladas, aumentos de costos incesantes, mala regulación impositiva, etc.".

[647] Los numerosos requerimientos de aumento de tarifas aéreas y otras medidas se exponen en ¶ 382 y en las notas al pie 323 y 371, ¶ 572 y nota al pie 615, *supra*.

de las circunstancias económicas extremas de ARSA y aprobaron el texto de la carta de fecha 29 de abril de 2008[648].

589. Por estas razones, el Tribunal concluye que las tarifas aéreas internas reguladas por la Secretaría de Transporte no permitían a las aerolíneas que operaban en el sector del transporte de cabotaje de pasajeros cubrir sus costos y obtener un margen de rentabilidad razonable. A continuación, el Tribunal procederá a analizar la cuestión del efecto que estas consideraciones tuvieron sobre las Aerolíneas.

590. La Demandada planteó una serie de argumentos en el sentido de que las tarifas aéreas vigentes durante la titularidad de las Demandantes respecto de las Aerolíneas entre los años 2001 y 2008 eran razonables y no perjudicaban a las Aerolíneas. Por las razones expuestas *infra*, el Tribunal no se encuentra convencido de tales argumentos.

591. Primero, la Demandada arguye que las operaciones de cabotaje de las Aerolíneas, que eran las únicas cubiertas por el régimen de tarifas aéreas, eran prósperas y generaban resultados positivos en el período comprendido entre los años 2001 y 2008. Según la Demandada, la verdadera causa de las pérdidas de las Aerolíneas eran sus operaciones internacionales[649]. Las Demandantes sostienen que el análisis realizado por la Demandada y sus peritos es erróneo por numerosos motivos, incluidos el análisis de los costos y los ingresos de las dos Aerolíneas sobre una base combinada y la sobreestimación de la relevancia de las operaciones internacionales y, en consecuencia, la asignación en exceso de costos estimados y pérdidas a las operaciones internacionales[650]. Como resultado de ello, las Demandantes afirman que la Demandada y sus peritos están equivocados al sostener que las operaciones nacionales de las Aerolíneas subsidiaban

[648] C-86. En el acta se registra que los representantes del Gobierno de Argentina declararon que el Estado era consciente de la situación. El Tribunal reitera la importancia de la carta del 29 de abril de 2008 y de las actas del Directorio del 29 de mayo de 2008, *infra*.
[649] Resp. PHB ¶¶ 112-115; Argumento del Resp. Skeleton ¶ 134; KPMG ER1 ¶ 5.2.10; Keifman ER2 ¶ 5.
[650] Cl. Reply ¶¶ 623-627; Cl. PHB ¶¶ 58-72; CLEX ER Supp. ¶¶ 42-43 y Apéndice A; CLEX ER3 ¶¶ 42-47. Las Demandantes y sus peritos también sostienen que los peritos de la Demandada se basaron en los estados contables no auditados, proporcionados por la Demandada, mientras que las Demandantes confiaron en los estados contables auditados hasta fines de 2007.

de manera cruzada las operaciones internacionales y que sus peritos exageraron significativamente las pérdidas en las que se incurría por operaciones internacionales.

592. La revisión por parte del Tribunal de los detallados informes de los peritos y la evidencia relevante lo lleva a preferir la posición de las Demandantes y la evidencia de sus peritos. Según la opinión del Tribunal, al examinar estas cuestiones es importante distinguir entre los datos de ARSA y AUSA y analizar esos datos por separado, particularmente a la luz del hecho de que AUSA operaba casi exclusivamente rutas nacionales y que los ingresos nacionales representaban aproximadamente el 98% de sus ingresos totales. Asimismo, el Tribunal se encuentra persuadido por los argumentos de las Demandantes de que los peritos de la Demandada, KPMG, no asignaron adecuadamente ciertas categorías de costos y/o ingresos a operaciones de cabotaje, sino que, por el contrario, las asignaron en su totalidad a operaciones internacionales[651]. El Tribunal concuerda en que esto afecta un elemento fundamental del análisis de los peritos de la Demandada y lo torna poco fiable.[652] Como resultado de ello, el Tribunal considera que el análisis de los peritos de las Demandantes es más persuasivo y lo acepta. A tal respecto, el Tribunal acepta que los costos de AUSA excedieron consistentemente los ingresos para todos los años en cuestión, con excepción de 2003 y 2004[653]. Por consiguiente, el Tribunal concluye que en lo que respecta a AUSA, los ingresos nacionales no excedieron los costos nacionales y no pareciera que las operaciones nacionales hubieran subsidiado de manera cruzada las operaciones internacionales (que eran mínimas para AUSA).

[651] Cl. PHB ¶¶ 60-69; CLEX ER Supp. ¶ 159; CLEX ER3 ¶¶ 42-47.
[652] Cl. PHB ¶ 62. Las Demandantes brindan tres ejemplos de motivos por los que la asignación indebida de la totalidad de tres categorías de costos/ingresos a operaciones internacionales ("contratos"; "no comercial" y "no asignado") lleva a resultados no confiables. El Tribunal halla a cada una de ellas convincente. También señala que estos ejemplos destacan la importancia de analizar los costos y los ingresos de ARSA y AUSA por separado. A este respecto, el Tribunal considera que el razonamiento de la Demandada conforme al cual las tarifas aéreas de cabotaje representaban sólo el 30% de los ingresos de las Aerolíneas es tanto irrelevante como engañoso. Debido a que los ingresos nacionales de AUSA representaban el 98% de sus ingresos totales, la afirmación de que sólo el 30% de los ingresos de ambas Aerolíneas era combinable, no es aplicable a AUSA y es irrelevante. En lo relativo a ARSA, la afirmación es incorrecta e irrelevante.
[653] Cl. PHB ¶ 67; CLEX ER3 ¶¶ 44-45. El tribunal observa que, según CLEX, la diferencia positiva entre los ingresos y los costos de AUSA en USD para 2003 y 2004 no es una consecuencia directa de niveles adecuados de tarifas aéreas. Por el contrario, manifiestan que el motivo de una diferencia positiva es que los factores de carga de AUSA se incrementaron desde los niveles más bajos de 2001(58%) a niveles más razonables en 2003 y 2004 (76% y 79%, respectivamente).

593. Respecto de los costos e ingresos de ARSA, pareciera que ni los estados contables de ARSA ni los datos financieros utilizados por la Demandada y sus peritos permiten una asignación confiable de ciertas categorías de ingresos y costos entre las operaciones de cabotaje y las internacionales. En estas circunstancias, pareciera que el perito de la Demandada, KPMG, atribuyó todas estas categorías de ingresos y costos "no asignados" al segmento de negocios internacionales de ARSA[654]. Por otra parte, el perito de las Demandantes, CLEX, sostuvo que varios costos e ingresos fueron etiquetados o identificados con el destino de los vuelos y, en consecuencia, podían ser asignados a segmentos tanto de cabotaje como internacionales de los negocios de ARSA. Además, observa que otras categorías de ingresos y costos son más difíciles de asignar y concluye que sería razonable inferir que el rendimiento de ARSA en el mercado nacional "no puede ser demasiado distinto del observado en el caso de AU[SA], tomando en cuenta las similitudes entre las operaciones de cabotaje de AR[SA]/AU[SA]". A partir de esto, los peritos de las Demandantes concluyen que el dictamen de KPMG de que los segmentos nacionales de las actividades de ARSA subsidiaban de manera cruzada las operaciones internacionales carece de fundamentos y es incorrecto[655].

594. Desde la óptica del Tribunal, la evidencia de los peritos de las Demandantes es convincente, y su sugerencia de que la información financiera de AUSA relativa a la rentabilidad (falta de rentabilidad) de sus operaciones de cabotaje sirve como sustituto lógico para las operaciones de cabotaje de ARSA es razonable. Por lo tanto, el Tribunal no puede aceptar el argumento de la Demandada de que las operaciones de cabotaje de Aerolíneas arrojaron resultados positivos para el período comprendido entre los años 2001 y 2008 o que la causa de las pérdidas en operaciones de cabotaje eran las operaciones internacionales de ARSA que fueron subsidiadas por las operaciones de cabotaje de Aerolíneas.

595. La Demandada también argumentó que las tarifas aéreas de cabotaje no eran bajas de manera antieconómica debido a que las Aerolíneas no cobraba las tarifas máximas, sino que, por

[654] CLEX ER3 ¶ 47.
[655] CLEX ER3 ¶ 47; Cl. PHB ¶¶ 70-71. En tales circunstancias, las Demandantes argumentan que la información financiera de AUSA es el mejor sustituto disponible para analizar las operaciones de cabotaje de ARSA a este respecto.

el contrario, cobraba tarifas aéreas que, en promedio, eran inferiores en un 14% respecto de la tarifa máxima[656]. Las Demandantes afirman que el hecho de que no todos los pasajeros abonaran la tarifa aérea máxima no prueba que las tarifas aéreas se fijaron a niveles adecuados conforme a los estándares TER. Las Demandantes sostienen que el hecho de que las tarifas aéreas cobradas estuvieran, en promedio, sólo 14% por debajo del límite máximo, demuestra lo contrario a lo que argumenta la Demandada[657].

596. En la opinión del Tribunal, la postura de las Demandantes es correcta. Los peritos de las Demandantes demostraron por medio de un cálculo matemático que si la tarifa aérea promedio era un 14% inferior al valor máximo, entonces la proporción de pasajeros que compraban vuelos a la tarifa máxima era del 70%[658]. Conforme a los peritos de las Demandantes, la proporción del 70% (o 75%) es significativamente superior a lo que podría considerarse una proporción típica de pasajeros con gran predisposición a comprar un pasaje a la tarifa más alta sin restricciones. Tales peritos contrastaron la alta proporción de pasajeros en Argentina que abonaban la tarifa máxima a la proporción del 15% de Perú y Chile[659]. Si bien el Tribunal concede que los regímenes de tarifa aérea en Perú y Chile eran diferentes durante el período relevante, la comparación es instructiva. Además, el Tribunal acepta la evidencia de los peritos de las Demandantes que establece que una tarifa aérea máxima de valor bajo impediría que una aerolínea cobre una tarifa aérea mucho más alta a esos pasajeros que están dispuestos a pagar una tarifa aérea mucho mayor por la conveniencia de viajar con poca antelación[660]. En consecuencia, el Tribunal no puede aceptar el argumento de la Demandada de que, debido a que la tarifa aérea de cabotaje promedio era aproximadamente un 14% inferior al límite máximo, las tarifas aéreas no eran bajas de manera antieconómica.

[656] Resp. Rej. ¶ 326; KPMG ER1 ¶ 11.5.11.
[657] Cl. PHB ¶¶ 74-77.
[658] CLEX ER Suppl. ¶ 37 y nota al pie 44. Con base en el supuesto de que todos los pasajeros pagaron la tarifa máxima o la mínima, los peritos de las Demandantes calcularon que el 70% del total de pasajeros deberían haber pagado la tarifa máxima en pos de obtener una tarifa promedio 14% inferior a la del límite. Los peritos de las Demandantes compararon esta cifra con la cifra del 75% proporcionada por la Cámara Argentina de Comercio en un estudio de 2010: *véase* CLEX ER Supp. ¶ 37 y la fuente citada en nota al pie 46 (LECG An. 67, CLEX-06).
[659] CLEX ER Supp. ¶ 37 y Figura IV.
[660] Transcripción, págs. 1280-1281; CLEX Diapositiva de Presentación 11.

597. La Demandada también arguye que, puesto que las tarifas aéreas de clase ejecutiva no estaban cubiertas por el régimen de tarifas de cabotaje, las Aerolíneas podrían haber convertido sus asientos de clase económica en asientos de clase ejecutiva para maximizar los ingresos y, en consecuencia, evitar cualquier efecto restrictivo de las tarifas aéreas máximas de la clase económica. Por los motivos expuestos previamente en los párrafos 505-513, el Tribunal ha concluido que esta no era una posibilidad realista, ya que se incluyeron asientos de clase ejecutiva o clase *premium* dentro del régimen de tarifa aérea y límites máximos de tarifas aéreas hasta la adopción de la Resolución ST No. 257/2008[661]. En consecuencia, no hay fundamentos para argumentar que las Aerolíneas podrían haber creado una clase ejecutiva con tarifas aéreas desproporcionadamente más altas antes del mes de abril de 2008 y, por lo tanto, maximizar los ingresos para compensar los efectos de los límites máximos de tarifas aéreas.

598. Por último, el Tribunal ha considerado los argumentos de la Demandada relativos a la eficiencia y la rentabilidad del competidor de las Aerolíneas, LAN, en comparación con aquéllas de las Aerolíneas en aras de demostrar que en el caso de un operador eficiente las tarifas aéreas eran adecuadas y permitían un margen de rentabilidad razonable[662]. En respuesta a este argumento, las Demandantes manifiestan que LAN Argentina no era más eficiente que las Aerolíneas y que su ingreso neto y márgenes operativos fueron negativos para los años 2005 a 2007. También indican que recién en el año 2008 el ingreso neto de LAN se tornó positivo. Las Demandantes señalan que en el año 2008 fue un año excepcional para las Aerolíneas y que sólo estuvieron bajo el control de las Demandantes durante una parte de ese año. Las Demandantes sostienen que el desempeño financiero de AUSA fue, en promedio, substancialmente mejor que el de LAN para el período comprendido entre los años 2005 a 2008 (aún al computar todo el año 2008). Basándose en sus peritos, Compass Lexecon y el Sr. Ricover, las Demandantes también afirman que el

[661] Además, en la medida en que existía una práctica informal que permitía la conversión de asientos de clase económica en asientos de clase ejecutiva, la evidencia indicaba que era neutral respecto a los ingresos. Asimismo, no había indicios de que se tratara de una amplia difusión o que representara una parte significativa de los asientos o ingresos nacionales de las Aerolíneas. A su vez, en el contexto en el que todas las transportistas aéreas de Argentina habían solicitado repetidas veces aumentos de tarifas, pareciera muy improbable que hubieran tenido la opción de crear asientos de clase ejecutiva plena para evitar las tarifas aéreas máximas.
[662] Transcripción, pág. 1259; Resp. PHB ¶¶ 116-119.

modelo de negocios de LAN era diferente del de las Aerolíneas debido a que LAN podía elegir las rutas más densas y más rentables para operar.

599. Según el Tribunal, la Demandada no ha demostrado que LAN Argentina fuera más eficiente que las Aerolíneas ni que era capaz de operar más eficientemente que las Aerolíneas. A dicho respecto, el Tribunal considera que la comparación correcta es entre LAN Argentina y AUSA, las cuales operaban casi exclusivamente con vuelos de cabotaje[663]. La evidencia indica que desde el año 2005 a 2007, LAN Argentina arrojó ingresos negativos y márgenes operativos negativos y que recién en el año 2008 se tornaron positivos (ingresos netos de USD 13.503.000 y margen operativo del 8%)[664]. Asimismo, en el período comprendido entre los años 2005 y 2007, la proporción de AUSA de costos operativos respecto de los fue sustancialmente mejor que la de LAN Argentina. El Tribunal acepta que el año 2008 fue un año excepcionalmente difícil para las Aerolíneas, y que sólo fueron administradas (plenamente) por las Demandantes hasta el Acuerdo de julio de 2008. Por consiguiente, se deben hacer algunas concesiones al analizar el año 2008. Adicionalmente, las Aerolíneas, en su carácter de líneas de bandera, cubrían un amplio rango de rutas nacionales. Además, la eliminación o reducción sustancial de esas rutas fue restringida mediante el Decreto 6875/1971 al momento de la privatización y el Acuerdo de 2006. Por otra parte, cuando LAN ingresó al mercado argentino en el año 2005, decidió concentrarse casi exclusivamente en las diez rutas más densas[665].

600. Por último, el Tribunal observa que LAN también solicitó aumentos de las tarifas aéreas, por su cuenta y como parte de CLARA[666].

---

[663] Tal como se describiera *supra*, AUSA operaba casi exclusivamente en el país y el 98% de sus ingresos se generaban a partir de vuelos de cabotaje.
[664] CLEX ER Supp. ¶¶ 49-50 y Tabla IV.
[665] CLEX ER Supp. ¶ 51 y Tabla IV. Compass Lexecon afirma que las Aerolíneas brindaron servicios en más de 30 rutas de cabotaje (CLEX ER1 ¶ 45). Como también se describiera *supra*, el Gobierno de Argentina ejerció algo de presión sobre las Aerolíneas para que mantuvieran todas sus rutas, en particular aquellas a regiones más remotas, y para que aumentaran la frecuencia de los vuelos.
[666] C-75; C-76; C-77; C-1045 págs. 40-41. En su carta de fecha 11 de marzo de 2008, LAN pareciera responder a solicitudes del Secretario de Transporte de proveer información sobre sus operaciones del año 2008 a la luz de los aumentos de las tarifas aéreas que estaban siendo analizados por la Secretaría. Al comentar sobre los incrementos contemplados, LAN declaró que los aumentos de tarifas aéreos deberían ser sustancialmente más altos que el aumento propuesto del 20% al 24% de la tarifa aérea máxima más los subsidios al combustible para permitir verdaderamente a la industria aérea lograr un crecimiento y una cobertura adecuados a la magnitud del país y en línea con el aumento

601. Por ende, el Tribunal no está convencido de que la actividad de LAN en Argentina en el período comprendido entre los años 2005 a 2008 demuestre que operaba más eficientemente que AUSA o que las tarifas aéreas vigentes en ese momento permitieran a un operador eficiente cubrir sus costos y generar una rentabilidad razonable.

602. El Tribunal ahora procede a analizar el otro argumento de la Demandada de que la supuesta mala administración de las Aerolíneas por parte de las Demandantes fue la causa de su desempeño poco satisfactorio y la apremiante situación en que se encontraron en el mes de julio de 2008.

2. Gestión por parte de las Demandantes de las Aerolíneas

603. La Demandada formula una serie de argumentos con respecto a la gestión (o supuesta gestión deficiente) de las Aerolíneas por parte de las Demandantes durante el período de su titularidad del año 2001 a 2008. Los argumentos de la Demandada parecen estar dirigidos hacia tres afirmaciones clave: en primer lugar, que lejos de invertir en las Aerolíneas, las Demandantes dañaron a las Aerolíneas casi hasta el punto de irreparabilidad; en segundo lugar, que la Demandada se vio obligada a intervenir y tomar el control de las Aerolíneas porque se ponía en peligro un interés público vital; y en tercer lugar, las tarifas aéreas eran justas y razonables y que fue debido a la ineficiencia de las Demandantes y de su deficiente gestión que las Aerolíneas perdieron dinero y se encontraron en una condición apremiante en el mes de julio de 2008.

604. La primera afirmación está estrechamente relacionada con la Demanda Reconvencional de la Demandada, mediante la cual la Demandada solicita una indemnización por daños y perjuicios

---

del PBI argentino en los últimos años. LAN señaló, asimismo, que si bien permitir mayores ingresos para las compañías aéreas era vital para su supervivencia, también era necesario abordar las cuestiones fundamentales a las que se enfrentaba la industria, incluida, *inter alia*, la sanción de los proyectos de ley especificados en el Decreto No. 1012/2006.

Véase también C-967: Informe del Directorio de LAN Argentina de fecha 21 de mayo de 2008. En dicho informe, el Directorio de LAN afirmó que los aumentos de tarifas aéreas concedidos en los meses de abril y mayo de 2008 no eran suficientes para alcanzar una rentabilidad sustentable a largo plazo y que el Directorio había trabajado con las autoridades argentinas para diseñar un paquete de medidas adicionales, de naturaleza tanto regulatoria como impositiva, el cual permitiría mejorar la situación económica de la industria de las aerolíneas que, a la fecha, no se había implementado. *Véase* pág. 2 del informe del Directorio remitido a los accionistas.

en virtud del daño alegado sufrido por las Aerolíneas como resultado de la gestión deficiente de las Demandantes. La Demandada alega que la gestión de negocios de las Aerolíneas por parte de las Demandantes era "predatoria"[667] y que se trató de "una conducta parasitaria del Grupo Marsans, quien se aprovechó de las Aerolíneas, extrajo todo lo que pudo de ellas y las dejó en un estado ruinoso y de inminente quiebra"[668].

605. La segunda afirmación está estrechamente ligada con la defensa planteada por la Demandada ante la Reclamación de las Demandantes, en especial con respecto a los argumentos de la Demandada relativos a la legalidad de su expropiación de las Aerolíneas. La Demandada afirma que las Demandantes "incumplieron normas regulatorias y societarias argentinas con una conducta encarnizadamente perjudicial hacia las Aerolíneas"[669]. Por consiguiente, el Estado argentino se vio obligado a "hacerse cargo de una compañía aérea en situación de total abandono y que, a su vez, implicaba poner en jaque la conectividad del país"[670].

606. La tercera afirmación se refiere a la defensa planteada por la Demandada a la reclamación de las Demandantes de que las tarifas aéreas establecidas durante el período pertinente no cumplían con el estándar TER y obstaculizaron la capacidad de las Aerolíneas para operar eficientemente y obtener un margen razonable[671].

Argumentos generales relativos al desempeño de las Demandantes

607. La Demandada sostiene que las Demandantes descuidaron a las Aerolíneas durante su gestión y "las dejaron en un estado de abandono cuyos efectos son casi irreparables"[672]. La Demandada señala una serie de prácticas que alega derivaron en el mal estado de las Aerolíneas en el mes de julio de 2008, incluidos el mantenimiento ineficiente de la flota, una flota vetusta y heterogénea, vaciamiento de activos, canibalismo de aeronaves, sistemas informáticos obsoletos,

[667] Resp. CM ¶ 263.
[668] Resp. Rej. ¶ 73.
[669] Resp. CM ¶ 264.
[670] Resp. CM ¶ 266.
[671] Resp. CM ¶ 269; Resp. Rej. ¶¶ 80 y 834.
[672] Resp. CM ¶ 268.

carencia de políticas de gestión de los ingresos y el aislamiento de los sistemas de alianzas estratégicas globales, entre otras prácticas[673].

608. La Demandada afirma que lejos de proporcionar "sinergias" valiosas a través de la red de las compañías del Grupo Marsans, "las Demandantes no tenían nada que ofrecerle a las Aerolíneas"[674]. La Demandada sostiene que las mejoras en los resultados de las Aerolíneas en el período comprendido entre los años 2002 y 2005 no tenían nada que ver con la gestión de Marsans. Por el contrario, según la Demandada, los resultados positivos observados durante ese período fueron causados por la dilución de costos como consecuencia de la devaluación, la desaparición de dos competidores y la recuperación del mercado de cabotaje local[675].

609. Las Demandantes argumentan en respuesta que en el momento en que adquirieron las Aerolíneas a finales del año 2001, las operaciones de ambas estaban prácticamente paralizadas. Las Aerolíneas tenían una participación en el mercado de sólo el 20% del mercado argentino[676]. ARSA ya había sido concursada, había reducido sustancialmente sus rutas de cabotaje y contaba con sólo un destino internacional[677]. Las Demandantes señalan que Argentina había declarado públicamente su predisposición a dejar que las Aerolíneas fracasaran y atravesaran su liquidación en ese momento, y que "las Demandantes fueron las únicas que impidieron la desaparición de las aerolíneas de bandera de Argentina"[678].

610. Las Demandantes afirman que reiniciaron las operaciones en todas las rutas anteriormente abandonadas y que la cantidad de pasajeros transportados se incrementó constantemente desde el año 2002 a 2005[679]. Observan que las ventas de pasajes de ARSA en Europa aumentaron un 764% en el período comprendido entre los años 2001 y 2007[680]. La participación de las Aerolíneas en el mercado interno argentino aumentó del 20% en el año 2001 al 57% en el año 2002, y al 82% en el

[673] Resp. CM ¶ 269; Resp. Rej. ¶ 80.
[674] Resp. Rej. ¶ 71.
[675] Resp. CM ¶ 265; Resp. Rej. ¶ 75.
[676] Cl. Reply ¶¶ 45-78; Cl. CC. Rej. ¶¶ 14-23.
[677] Cl. Reply ¶¶ 46, 79; Cl. CC. Rej. ¶ 14.
[678] Cl. Reply ¶ 48; Cl. CC. Rej. ¶ 14.
[679] Cl. Reply ¶ 50.
[680] Cl. Reply ¶ 51.

año 2003[681]. En conjunto, afirman que las operaciones y la rentabilidad de las Aerolíneas mejoraron considerablemente durante los primeros años de titularidad de las Demandantes[682]. Además, las Demandantes argumentan que la renovación por parte del Gobierno de Argentina de la concesión de las Aerolíneas entre los años 2004 y 2005, como fue realizada, no parece razonable si hubieran estado gestionando tan deficientemente las Aerolíneas[683]. Las Demandantes también afirman que fueron las tarifas aéreas antieconómicas las que afectaron el desempeño financiero de las Aerolíneas y no la supuesta falta de eficiencia o la gestión deficiente de las Aerolíneas, las cuales fueron administradas adecuadamente[684].

611. El Tribunal enumerará y analizará aquí los argumentos específicos de la Demandada en relación con la supuesta gestión deficiente de las Aerolíneas en la medida que sea necesario para tratar con las cuestiones relativas a la adecuación de las tarifas aéreas y su efecto sobre la capacidad de las Aerolíneas para operar eficientemente y obtener un margen de rentabilidad razonable respecto de sus operaciones nacionales. El Tribunal se referirá nuevamente a tales argumentos, en la medida necesaria, *infra*, al analizar la reclamación de expropiación de las Demandantes y la Demanda Reconvencional de la Demandada.

Prácticas de gestión de la flota

612. Según la Demandada, la gestión del Grupo Marsans se caracterizó por una absoluta falta de inversión en la flota y su mantenimiento deficiente[685].

613. En primer lugar, la Demandada alega que las Demandantes adquirieron aeronaves obsoletas para la flota de las Aerolíneas. En consecuencia, afirma la Demandada, las Aerolíneas presentaban la flota más antigua del mercado, con un promedio de antigüedad de 20 años, duplicando así la antigüedad de las aeronaves de otras compañías del mercado, con una antigüedad promedio entre cinco y diez años[686]. La Demandada afirma que el Sr. Ricover, perito de las

[681] *Íd.*
[682] Cl. Reply ¶ 55.
[683] Cl. Reply ¶ 65.
[684] Cl. Reply ¶¶ 45-91; Cl. CC. Rej. ¶¶ 24-41.
[685] Resp. Rej. ¶ 81.
[686] Resp. CM ¶ 280.

Demandantes, quien afirmó que la antigüedad de la flota de las Aerolíneas era comparable con la de otras grandes aerolíneas tradicionales, selecciona los datos a su conveniencia. Afirma que en realidad, la antigüedad promedio de la flota de British Airways y United Airlines es menor[687]. La Demandada sostiene que la adquisición de aeronaves antiguas resultó en un mayor consumo de combustible, mayores costos de mantenimiento y problemas de inventario, entre otras ineficiencias[688].

614. En segundo lugar, la Demandada afirma que la flota de las Aerolíneas incluía diferentes tipos y subtipos de aeronaves, lo que dio lugar a una gestión ineficaz de la empresa, así como a mayores gastos de mantenimiento, tripulación y otros costos[689]. Señala que para el año 2008, las Aerolíneas tenían ocho tipos diferentes de aeronaves[690]. La Demandada sostiene que la heterogeneidad de la flota implica mayores costos debido a que se requiere una mayor variedad de stock de materiales aeronáuticos para mantenerla, en base a la diversidad de partes de las diferentes aeronaves. También afirma que los gastos de la tripulación son mayores debido a que es imposible utilizar la misma tripulación en diferentes flotas[691]. Por último, la Demandada afirma que, aunque las Aerolíneas tenían la misma cantidad de "tipos de tripulación de cabina" que United Airlines y American Airlines, dichas aerolíneas cuentan con flotas de mayor magnitud que las Aerolíneas[692].

615. En tercer lugar, la Demandada aduce que las Demandantes se dedicaron a "canibalizar" la flota de las Aerolíneas. La "canibalización" es una práctica que consiste en desmontar aeronaves y usar las piezas en otras aeronaves de la flota. La Demandada argumenta que en lugar de agilizar las reservas de inventario y planificar cuidadosamente, las prácticas de mantenimiento de las Aerolíneas implicaron encontrar y usar partes de aeronaves y motores existentes. Por ello, los motores se encontraban almacenados durante meses esperando un reacondicionamiento[693]. La

[687] *Véase* Resp. PHB ¶¶ 184-186, que cita el testimonio de Ricover, Transcripción, págs. 990-996.
[688] Resp. Rej. ¶¶ 101-102, que cita KPMG ER2, ¶ 12.1.12; Wyman ER, ¶ 2.7.
[689] Resp. Rej. ¶ 98.
[690] Resp. CM ¶ 282.
[691] Resp. CM ¶ 284.
[692] Resp. PHB ¶ 187.
[693] Wyman ER ¶ 6.5.4.

Demandada afirma que en el año 2008 la mitad de la flota estaba fuera de servicio debido a la canibalización[694].

616. En cuarto lugar, la Demandada arguye que las Aerolíneas mantuvieron deficientemente los aviones que arrendaron. Según la Demandada, esto impedía su devolución al arrendador[695]. La Demandada sostiene que las aeronaves arrendadas no sólo no cumplieron con las condiciones técnicas requeridas, sino que también contaban con rentas y penalidades impagas, lo que hizo imposible su devolución. La Demandada afirma que incluso las aeronaves en buenas condiciones técnicas habían incurridoen tal grado de incumplimiento contractual debido a las rentas impagas que los arrendadores no podían aceptar su devolución[696].

617. Por todas estas razones, la Demandada sostiene que la flota se encontraba en una situación apremiante en el mes de julio de 2008. Afirma que en dicho momento, sólo tres de 24 de las aeronaves propiedad de las Aerolíneas estaban operativas, y sólo 31 de 62 de los aviones arrendados por las Aerolíneas estaban operativos[697].

618. Las Demandantes disienten de la caracterización que la Demandada hace de la adquisición y el mantenimiento de la flota de las Aerolíneas. En primer lugar, se basan en la evidencia presentada por el Sr. Ricover, su perito, de que la antigüedad promedio de la flota de las Aerolíneas era comparable a la de otras aerolíneas de renombre, incluidas American, British y United[698]. Señalan que el Gobierno de Argentina adquirió o arrendó aeronaves aún más antiguas para Aerolíneas luego de la nacionalización del año 2008[699]. Además, las Demandantes argumentan que la antigüedad de la flota no debe confundirse con la eficiencia de la flota[700]. El Sr. Ricover afirma que

[694] Resp. Rej. ¶¶ 84, 91.
[695] Resp. CM ¶¶ 302, 308-312.
[696] Resp. Rej. ¶ 91, que cita RA-434 (Carta del Gerente de Área Económico Financiera, Gerente de Planificación de Flota y Reestructuración Financiera y Jefe de la Unidad de Reestructuración Financiera remitida al Gerente General Grupo Aerolíneas Argentinas sobre Reestructuración de deuda vencida y compensación de aeronaves con WELLS FARGO BANK NORTHWEST NATIONAL ASSOCIATION (TRITON), de fecha 12 de abril de 2011, pág. 7).
[697] Resp. CM ¶ 286; Martín WS1 ¶ 34-35.
[698] Cl. Reply ¶ 86, que cita Ricover ER1, ¶¶ 44-48.
[699] Cl. Reply ¶ 87.
[700] Cl. Reply ¶ 86.

> [A]un cuando la edad promedio de la flota se incrementó significativamente entre 2006 y 2008, la utilización permaneció virtualmente sin cambios. Además, aun cuando la edad de la flota disminuyó en 2009 en comparación a 2008, la utilización también disminuyó. Los datos presentados no muestran una evidencia concluyente respecto a la relación entre la edad de la flota y su utilización. Por lo tanto, concluir automáticamente que una flota más antigua será menos eficiente es erróneo[701].

619. Por último, las Demandantes observan que entre el mes de noviembre de 2001 y junio de 2008 incorporaron un total de 45 aeronaves adicionales a la flota de las Aerolíneas y, asimismo, realizaron una compra masiva de Airbus para ARSA y AUSA en aras de reacondicionar la flota con nuevas aeronaves del mismo fabricante y tipo[702].

620. En segundo lugar, con respecto a las alegaciones de la Demandada sobre la heterogeneidad de la flota de las Aerolíneas y las ineficiencias resultantes, las Demandantes argumentan que, de hecho, las Aerolíneas eran comparables a los competidores. El Sr. Ricover, perito de las Demandantes, explicó que la manera adecuada de evaluar la homogeneidad de la flota desde la perspectiva de la gestión de la aerolínea consiste en medir el nivel de "comonalidad de cabinas", es decir, la capacidad de operar diferentes tipos de aeronaves dentro de la misma flota utilizando tripulaciones del mismo tipo. El Sr. Ricover afirma que todas las aeronaves de AUSA presentaban la misma clasificación de tipo y que, por lo tanto, podían ser operadas por las mismas tripulaciones, y que la flota de ARSA era similarmente homogénea con sólo cinco tipos de cabina, un nivel similar al de la mayoría de los transportistas internacionales[703].

621. En tercer lugar, las Demandantes afirman que lo que la Demandada caracteriza como "canibalización" es, de hecho, la práctica ampliamente aplicada por las aerolíneas al gestionar su inventario de repuestos entre diferentes aeronaves[704]. Las Demandantes aducen que las aeronaves están compuestas de numerosos componentes que están diseñados para ser intercambiables y se pueden quitar y reemplazar fácilmente. En lugar de inmovilizar una aeronave completa cuando uno de sus motores necesita mantenimiento o está siendo objeto de tareas de mantenimiento, una aerolínea puede instalar otro motor en esa aeronave (que, por ejemplo, puede provenir de otra

[701] Ricover ER1 ¶ 48.
[702] Cl. Reply ¶¶ 90-91.
[703] Cl. CC Rej. ¶ 34; Ricover ER2 ¶¶ 46-48 y Fig. 7.
[704] Cl. CC Rej. ¶ 36.

aeronave cuyo fuselaje o tren de aterrizaje está en mantenimiento en ese momento) en pos de maximizar la eficiencia operativa de la flota. Las Demandantes señalan que se trata de una práctica difundida[705].

622. En cuarto lugar, respecto del mantenimiento por parte de las Demandantes de las aeronaves arrendadas por las Aerolíneas, las Demandantes afirman que algunos de los aviones habían sido arrendados a ARSA antes de que las Demandantes tomaran el control y en virtud de arrendamientos que exigían su devolución después de 2011. Las Demandantes argumentan por lo tanto que no pueden ser consideradas responsables por la condición de estos aviones a finales del año 2011[706].

Sistemas de información y de gestión de ingresos

623. La Demandada y sus peritos afirman que los sistemas de información utilizados por las Demandantes en las Aerolíneas, que incluían sistemas y equipos centrales, electrónica de red, software de base, infraestructura de servicios, sistemas de administración y recursos humanos, estaban desactualizados[707].

624. La Demandada también sostiene que los sistemas de gestión de ingresos utilizados por las Demandantes eran obsoletos. Tales sistemas tienen por objeto establecer los lineamientos para la adecuada comercialización de pasajes y, sobre la base de complejos cálculos matemáticos, prever el valor correcto de un pasaje teniendo en cuenta con cuánta anticipación se reservan. En otras palabras, la gestión de ingresos permite a las compañías aéreas vender un producto al cliente correcto, en el momento correcto, al precio correcto[708]. La Demandada sostiene que sin una gestión actualizada de los ingresos, las Aerolíneas se vieron obstaculizadas en su capacidad de apoyar el crecimiento de la actividad, garantizar la continuidad de los servicios y permitir el desarrollo e implantación de nuevos proyectos para la puesta al día y la aplicación de nuevas tecnologías[709].

[705] Cl. CC Rej. ¶¶ 37-38.
[706] Cl. Reply ¶ 85.
[707] Resp. CM ¶ 289; *véase también* Wyman ER, ¶ 6.4.
[708] Resp. CM ¶ 294.
[709] Resp. CM ¶¶ 290-291.

La Demandada también afirma que las Aerolíneas pagaron a su proveedor de servicio de motor de reservas vía web más del doble de las tarifas propuestas por una entidad competidora[710].

625. Las Demandantes arguyen que la Demandada no ha fundamentado sus alegaciones con respecto a la supuesta obsolescencia y los costos de los sistemas de información y gestión de ingresos de las Aerolíneas. Además, sostienen que las Aerolíneas "se beneficiaron con sistemas informáticos y de gestión de ingresos de última generación" por medio del Grupo Marsans. Afirman que la única razón por la cual la Demandada tuvo que incurrir en gastos con respecto a la administración de los ingresos después de la nacionalización fue debido a que las Aerolíneas ya no podían acceder a los sistemas que el Grupo Marsans había utilizado[711].

Desempeño operativo y financiero

626. Según la Demandada, las Aerolíneas tuvieron un desempeño operativo deficiente, con retrasos y cancelaciones mayores que las de sus competidores[712]. La Demandada aduce que cuando el Estado argentino tomó el control de las empresas en el mes de julio de 2008, estaban experimentando un colapso operativo virtual[713]. La Demandada también observa que a partir del mes de julio de 2008, el Estado argentino se vio obligado a desembolsar fondos para cubrir los pasivos corrientes de las Aerolíneas - salarios, combustible y otros costos operativos- que ascendieron a ARS 737 millones en menos de seis meses[714].

627. Las Demandantes afirman, en respuesta, que la abrumadora mayoría de las demoras y las cancelaciones se debieron a la presión ejercida por el Gobierno de Argentina sobre las Demandantes por intermedio de los sindicatos, con la complicidad del Subsecretario de Transporte Aerocomercial, Ricardo Cirielli y el gobierno de Kirchner[715]. Las Demandantes también

[710] Resp. Rej. ¶ 112, que cita Wyman ER, ¶ 6.3.4.3.
[711] Cl. Reply ¶¶ 69-70.
[712] Resp. CM ¶ 298.
[713] Resp. CM ¶ 300.
[714] Resp. Rej. ¶ 126.
[715] Cl. Reply ¶ 72.

argumentan que fue la política de "Re-Argentinización" de la Demandada lo que llevó a la "agonía financiera" de las Aerolíneas durante los últimos años de la gestión de las Demandantes[716].

Incumplimiento con la reintegración a la Cámara de Compensación de la IATA

628. La Demandada sostiene que las Aerolíneas estaban en desventaja por no pertenecer a la Cámara de Compensación de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA, por sus siglas en inglés). Según el perito de la Demandada:

> [L]a falta de participación de Aerolíneas en alianzas aéreas globales y en *joint ventures* y/o acuerdos de código compartido fue un inhibidor considerable de oportunidades de expansión a nivel internacional. Todas las Aerolíneas incluidas en la referencia eran miembros de IATA Clearing House, la cual proporciona un "servicio competitivo con un conjunto eficiente y puntual de cuentas entre compañías entre Aerolíneas mundiales, compañías de aerolíneas asociadas y agencias de turismo". El servicio permite que más de 450 aerolíneas y participantes liquiden sus cuentas a través de este servicio. Sin participación como miembro de IATA Clearing House, Aerolíneas era incapaz de aprovechar eficientemente las alianzas que casi la mayoría de las Aerolíneas utilizan. En nuestra experiencia, la mayoría de las principales aerolíneas participan en el Clearing House, una ausencia de esta es una anomalía importante y puede ser representativa de desafíos de gestión[717].

629. Por su parte, las Demandantes aducen que la suspensión temporal de ARSA de la Cámara de Compensación de la IATA no significó que no pudiera negociar o celebrar acuerdos de distribución de pasajeros con otras compañías aéreas. Por el contrario, estos pagos se abonaban directamente entre las empresas y no a través de un *clearing house* centralizado[718]. El Sr. Ricover, perito de las Demandantes, afirma que el hecho de no tener acceso directo a la Cámara de Compensación de la IATA no afectaba particularmente a ARSA porque la mayor parte de su actividad consistía en la venta de pasajes punto a punto entre Argentina y los destinos internacionales[719]. Además, las Demandantes señalan que las Aerolíneas siguen siendo parte de la IATA, lo que les permite reservar sus vuelos en cualquier página de reserva[720]. Por último, las Demandantes argumentan que ARSA recién volvió a formar parte de la Cámara de Compensación

[716] *Véase*, por ejemplo, Cl. Reply ¶ 265.
[717] Wyman ER, ¶ 6.2.4.
[718] Cl. Reply ¶ 75.
[719] Cl. Reply ¶ 76, que cita Ricover ER1, ¶ 51.
[720] *Íd.*

de la IATA en el año 2011, tres años después de que el Gobierno tomara el control de las Aerolíneas[721].

Vaciamiento

630. La Demandada sostiene que las Demandantes se involucraron en una práctica de "vaciamiento empresario" a lo largo de su administración de las Aerolíneas. La Demandada señala lo que alega que era una práctica de arrendamiento de aeronaves de la flota de ARSA y AUSA en beneficio de otras compañías del grupo Marsans, incluidas Air Comet de España y Air Comet de Chile[722]. La Demandada alega que cuando estas aeronaves fueron devueltas, estaban "en estado calamitoso"[723]. La Demandada también aduce que Air Comet utilizaba aeronaves de ARSA para vuelos chárter, en rutas que eran ineficientes para ARSA, con los costos de combustible, tripulaciones de vuelo y comisarios a cargo de ARSA[724].

631. La Demandada también afirma que el Grupo Marsans abusó de su posición como sociedad matriz controlante indirecta de OPTAR, empresa de viajes argentina propiedad de las Aerolíneas. La Demandada alega que las Demandantes unificaron las ventas y operaciones de OPTAR con el resto del Grupo Marsans con el fin de tomar las siguientes medidas: la locación del inmueble de OPTAR a Marsans Internacional Argentina S.A. a un precio "irrisorio", el Convenio de Unificación de Estructuras de Operaciones y Ventas, la cesión de la administración de OPTAR a Marsans, la transferencia de una gran parte del personal de OPTAR a Marsans, así como otras acciones que evidencian la existencia de un proceso de vaciamiento empresario[725].

632. Lo que la Demandada afirma como equivalente a un "vaciamiento empresario", las Demandantes argumentan que fue el uso estratégico de "sinergias" beneficiosas entre las entidades del Grupo Marsans[726]. Las Demandantes niegan que el Grupo Marsans arrendara aviones entre sus entidades de modo tal que perjudicara a las Aerolíneas. Afirman que los aviones que ARSA

[721] Cl. Reply ¶ 77.
[722] Resp. CM ¶ 308.
[723] Resp. CM ¶ 309.
[724] Resp. CM ¶¶ 311-312, que cita Massolo WS ¶ 8.
[725] Resp. CM ¶ 322.
[726] Cl. Reply ¶ 67.

arrendó a Air Comet eran los que ARSA no podía utilizar de manera eficiente, dada su antigüedad y el alto consumo de combustible. Air Comet, por otro lado, podía utilizarlos en rutas más cortas, y pagaba un contrato de arrendamiento mensual por ellos. En resumen, según las Demandantes, Air Comet podía utilizar los aviones de ARSA que de otro modo se habrían quedado en tierra[727]. Las Demandantes apuntan a otros contratos de fletamento de aeronaves inactivas entre ARSA y Air Comet, que afirman eran "muy rentables para ARSA"[728]. Por último, las Demandantes observan que Air Comet ocasionalmente contrataba aeronaves inactivas de ARSA, por las cuales Air Comet pagaba un costo por hora a precios de mercado y generaba ingresos significativos para ARSA[729].

633. Con respecto a las acusaciones de Argentina relativas a la gestión de OPTAR, las Demandantes afirman que la propia Argentina autorizó esta unificación en el año 2004 mediante la Resolución No. 1122 de la Subsecretaría de Política y Gestión Turística. Las Demandantes sostienen que, dada la naturaleza complementaria de las dos empresas, era totalmente lógico racionalizar su gestión con el fin de lograr una mayor eficiencia y economías de escala como parte de un solo grupo de viajes[730].

Conclusión del Tribunal sobre la supuesta gestión deficiente de las Aerolíneas

634. El Tribunal ha revisado minuciosamente la totalidad de las voluminosas presentaciones de las Partes, las pruebas fácticas y de peritos sobre la cuestión de la gestión de las Aerolíneas y llegó a la conclusión de que la falta de eficiencia y la gestión deficiente alegada por la Demandada no ha sido establecida y, en cualquier caso, no era la causa [principal] de la incapacidad de las Aerolíneas para cubrir sus costos y obtener una rentabilidad razonable, desde el año 2005 a 2008. Como se señalara anteriormente, luego de la celebración del CCA, bajo la gestión de las Demandantes, las operaciones y la situación financiera de las Aerolíneas mejoraron

[727] Cl. Reply ¶¶ 81-82.
[728] Cl. Reply ¶ 83.
[729] Cl. Reply ¶ 84.
[730] Cl. Reply ¶ 71.

sustancialmente hasta que, aparentemente, los costos de las Aerolíneas (especialmente el combustible de aviones y los salarios) iniciaron su incremento más abrupto en el año 2004.

635. En el mes de octubre de 2001, cuando se celebró el CCA, las operaciones de las Aerolíneas habían cesado casi completamente. El pasivo de las Aerolíneas superaba los USD 1.000 millones y las pérdidas operativas previstas para el año 2001 excedían los USD 350 millones. Asimismo, ARSA había entrado en un proceso concursal desde antes de que se iniciara el proceso de privatización de SEPI. Además, ARSA tenía sólo un destino internacional al que volaba y aproximadamente sólo 17 aviones operativos. La participación de mercado de las Aerolíneas también había descendido a menos del 20% del mercado argentino[731]. Por último, era evidente que la Demandada no estaba dispuesta a contribuir con fondos para ayudar a ARSA y no estaba dispuesta a revertir la propiedad de las Aerolíneas al Estado[732].

636. A partir del año 2002, la situación de las Aerolíneas mejoró rápidamente. Tal como se señalara anteriormente, en el mes de diciembre de 2002, ARSA y la mayoría de sus acreedores acordaron un plan de reestructuración de deuda y, a finales del año 2004, ARSA había saldado la mayor parte de su deuda y se había liberado de sus obligaciones en virtud de sus procesos concursales[733]. Asimismo, a pesar de las desafiantes condiciones económicas, los ingresos y la participación de mercado de las Aerolíneas aumentaron sustancialmente. Su participación de mercado mejoró de aproximadamente un 32% a finales del año 2001 a un 81% en el año 2004. Además, el ingreso neto de las Aerolíneas mejoró sustancialmente en el período comprendido entre los años 2002 a 2004, de manera que ambas Aerolíneas tuvieron ingresos netos positivos en cada uno de esos años[734]. Las Aerolíneas también ampliaron y mejoraron su flota[735]. Por último, las concesiones de ARSA, cuyas fechas de vencimiento se acercaban, fueron renovadas por la Secretaría de Transporte en el año 2005[736].

[731] *Véase* Cl. Reply ¶¶ 45-46 y las fuentes allí citadas.
[732] Bastos WS ¶ 21.
[733] *Véase* ¶ 379 y las fuentes allí citadas.
[734] *Véase* Cl. Mem. ¶ 47 y las fuentes allí citadas; ¶ 380, *supra*.
[735] Cl. Mem. ¶¶ 44-45; ¶ 381, *supra*.
[736] *Véase* ¶ 393, *supra*, y las fuentes allí citadas.

637. Toda esta evidencia sustenta la postura de las Demandantes de que las Aerolíneas eran operadas eficientemente y que estaban suficientemente bien gestionadas para lograr una mejora significativa tanto a nivel operativo como financiero. El Tribunal no puede admitir la postura de la Demandada de que esta mejora se debió únicamente a otros factores como la devaluación del peso argentino y la recuperación del mercado. Si bien éstos y otros factores pueden haber influido, el Tribunal no está convencido de que fueran los factores principales en la mejora de la situación de las Aerolíneas. Además, en el transcurso del año 2004, los costos de las Aerolíneas, en especial para el combustible para aviones, iniciaron un marcado aumento, que continuó hasta el año 2008. Según el Tribunal, el desajuste entre estos costos crecientes y las tarifas aéreas de cabotaje descrito *supra* tuvo un impacto sustancial en la gestión operativa y financiera de las Aerolíneas y en términos más generales su capacidad para gestionar.

638. Empezando por las prácticas de gestión de la flota de las Aerolíneas, el Tribunal se encuentra persuadido por la evidencia de los peritos de las Demandantes, Compass Lexecon y su perito respecto de la industria, el Sr. Ricover. Entre otras cosas, el valor de Pasajeros Kilómetro Transportados ("PKT") parece haber aumentado sustancialmente desde el año 2001 a 2005[737]. Del mismo modo, el cociente de Asientos-Kilómetro por empleado de las Aerolíneas también aumentó sustancialmente desde el año 2001 a 2005[738]. Además, pareciera que las Aerolíneas eran, de hecho, más productivas que sus competidores regionales, TAM, LAN y Gol[739].

639. El Tribunal también ha considerado los argumentos de la Demandada con respecto de la antigüedad y la heterogeneidad de la flota de las Aerolíneas. A juicio del Tribunal, los reclamos de la Demandada a este respecto no demuestran que la flota de las Aerolíneas era excesivamente vetusta o heterogénea de tal manera que su eficiencia se vería afectada más que la de otras aerolíneas comparables o de forma tal que la antigüedad de la flota de las Aerolíneas o la cantidad de diferentes aeronaves que la componen constituyen evidencia de una gestión deficiente. A este respecto, el Tribunal considera que las pruebas del Sr. Ricover son convincentes, a pesar de las

[737] Ricover ER1 ¶ 28 y Figura 3.
[738] Ricover ER1 ¶ 32 y Figura 4; Ricover ER2 ¶¶ 27-30 y Figura 6.
[739] Cl. CC. Rej. ¶ 32; Ricover ER2 ¶¶ 21-26.

críticas planteadas por la Demandada a su declaración testimonial[740]. Aunque la evidencia del Sr. Ricover sobre estas cuestiones no estaba inicialmente clara a la luz de las enmiendas hechas a su informe, esto no pareció afectar su efecto. Por ejemplo, si bien el Sr. Ricover no calculó la edad promedio de la totalidad de la flota de British Airways y United Airlines, que era inferior a la edad de la flota de las Aerolíneas, seleccionó categorías comparables de aeronaves y sí las comparó[741]. En opinión del Tribunal, el uso de aeronaves comparables parece razonable en tales circunstancias. La evidencia presentada por el Sr. Ricover indicaba que la antigüedad de la flota de las Aerolíneas no era acorde a la de las otras aerolíneas a las que se comparaban en lo que respecta a aeronaves comparables.

640. El Tribunal también observó la afirmación hecha por la Demandada de que el Sr. Ricover adjuntó borradores de estados contables correspondientes al año 2007 a sus informes, si bien en el momento en que presentó su declaración, los estados contables auditados estaban disponibles. Sin embargo, no pareciera haber información pertinente utilizada como fundamento que difiera entre el borrador y los estados contables auditados[742]. Con respecto al supuesto carácter heterogéneo de las flotas de las Aerolíneas, pareciera que las Aerolíneas tenían una cantidad de tipos de cabina de vuelo similar a la de otras aerolíneas con flotas mucho más grandes. Esto tiende a indicar que esas aerolíneas tenían el potencial de ser más eficientes dado el mayor número de aeronaves que podían ser operadas por las mismas tripulaciones de cabina. Sin embargo, el Sr. Ricover también señaló que otras aerolíneas tenían significativamente más tipos de cabina y sin embargo operaban muy eficientemente[743]. En consecuencia, las críticas de la Demandada no son concluyentes. Además, el Tribunal observa que muchas de las aeronaves que las Aerolíneas operaron en el período comprendido entre los años 2001 y 2008 habían estado en servicio durante un período considerable y que se podría esperar que llevaría tiempo renovar la flota y, al hacerlo, lograr una mayor comonalidad de cabinas. Aunque las Aerolíneas habían iniciado un proceso de renovación de la

[740] Resp. PHB ¶¶ 184-189.
[741] Transcripción, págs. 990-990, 1011-1012.
[742] *Véase*: Transcripción, págs. 979-985, 1011-1012.
[743] Ricover ER2 ¶ 48 y Figura 7; Transcripción, págs. 998-1002. El Sr. Ricover señaló que todos los aviones de AUSA presentaban la misma clasificación de tipo y que, por lo tanto, podían ser operados por las mismas tripulaciones. *Véase* Ricover ER2 ¶¶ 47-48.

flota mediante la adquisición de aeronaves de Airbus, no pudieron completar la gran compra de nuevas aeronaves de Airbus y su integración en la flota.

641. El Tribunal también ha considerado las demás críticas de la Demandada a las prácticas de gestión de la flota de las Aerolíneas, incluida la supuesta "canibalización" de partes y el mantenimiento de aeronaves arrendadas. Con respecto a la primera, la práctica de la "canibalización" parece ser una práctica común en el sector de las compañías aéreas[744]. Sin embargo, a partir de la evidencia, el Tribunal no puede determinar si la práctica de las Aerolíneas era mayor que aquélla de compañías aéreas comparables en la industria.

642. Respecto del mantenimiento de aeronaves arrendadas, el Tribunal acepta que al mes de diciembre de 2008, una cantidad de aeronaves arrendadas se encontraban en malas condiciones, de modo que no cumplían con las condiciones técnicas requeridas para su devolución al arrendador. Asimismo, pareciera que se adeudaban rentas y penalidades impagas[745].

643. En relación con la suspensión de las Aerolíneas respecto de la Cámara de Compensación de la IATA, el Tribunal considera que dicha cuestión tuvo un efecto más limitado sobre las Aerolíneas durante el período de gestión de las Demandantes que aquél sugerido por la Demandada. En primer lugar, el Tribunal observa que durante todo el período pertinente, ambas Aerolíneas siguieron siendo miembros de la IATA y sólo su acceso a la Cámara de Compensación de la IATA fue suspendido debido a una deuda pendiente contraída antes del mes de octubre de 2001. Además, pareciera que las Aerolíneas tenían acceso a los planes de facturación y liquidación

[744] Cl. CC. Rej. ¶¶ 36-39 y las fuentes allí citadas.
[745] Resp. Rej. ¶ 91; RA-434; RA-279. Pareciera que en todos los casos excepto uno, las aeronaves en cuestión fueron arrendadas con anticipación a la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas y que la fecha de vencimiento más temprana de los arrendamientos fue en octubre de 2008, con un saldo de arrendamientos a vencer en 2009 y 2010: *véase* RA-434 pág. 2/16. El informe interno de ARSA añade que, a fines de diciembre de 2008, sólo tres de los nueve B737-200 estaban en funcionamiento. Se entiende que: dos de las aeronaves en cuestión habían estado fuera de servicio desde abril y julio de 2006; dos de las aeronaves en cuestión habían estado fuera de funcionamiento desde enero y julio de 2007; y una aeronave en cuestión había quedado fuera de servicio para recibir mantenimiento programado en abril de 2008. Además, pareciera que una de las aeronaves fue subarrendada a Aerolíneas Austral Chile S.A. (una sociedad subsidiaria de Air Comet). El informe también registra que a su fecha (12 de abril de 2011), cinco de las aeronaves estaban almacenadas en varios aeropuertos con un "alto grado de deterioro y canibalismo".
Se entiende que, finalmente, la controversia entre las Aerolíneas y el arrendador se resolvió mediante un acuerdo en el que las Aerolíneas reconocieron la deuda por rentas pendientes, sanciones e intereses por mora (por el monto de USD 11.468.242,80): *véase* Resp. CM ¶ 305.

de la IATA a través del Grupo Marsans[746]. Por lo tanto, las Aerolíneas tenían acceso a la IATA y pudieron compensar los pagos a través del Grupo Marsans. Asimismo, se entiende que ARSA fue capaz de celebrar numerosos acuerdos de distribución con otras compañías aéreas. Por último, el Tribunal observa que fue recién en el año 2011 que, bajo la gestión de la Demandada, ARSA volvió a adquirir su calidad de miembro de la Cámara de Compensación de la IATA. En consecuencia, el Tribunal no está convencido de que el hecho de no reinstaurar la membrecía de las Aerolíneas en la Cámara de Compensación de la IATA demuestra la gestión deficiente de las Aerolíneas alegada por la Demandada.

644. El Tribunal también ha considerado las alegaciones de la Demandada de "vaciamiento" relacionadas con lo que alega era una práctica de arrendamiento de aeronaves de las flotas de ARSA y AUSA en beneficio de otras compañías del Grupo Marsans. La Demandada aduce que estos arrendamientos no se realizaban en el interés económico de las Aerolíneas y que las aeronaves arrendadas eran devueltas en mal estado. La revisión del Tribunal de las pruebas pertinentes no corrobora las alegaciones de la Demandada. Las explicaciones proporcionadas por las Demandantes con respecto al arrendamiento objetado por la Demandada parecen tener lógica comercial y han generado ingresos para las Aerolíneas[747]. El Tribunal no puede concluir sobre la base de las limitadas pruebas presentadas que las Demandantes participaron de un "vaciamiento" en favor de otras empresas del Grupo Marsans, tal como se alega.

645. El Tribunal también ha considerado las alegaciones de la Demandada con respecto a la fusión de la administración de Optar S.A. con la de Marsans International Argentina. Las Demandantes explicaron que esto se hizo en lugar de dejar a las dos empresas separadas y compitiendo entre sí. En tal sentido, el Tribunal señala que la Secretaría de Turismo de Argentina autorizó la unificación de la gestión de las operaciones de las dos empresas con base en las mismas instalaciones[748]. Para fundamentar sus alegaciones, la Demandada se basó en un informe interno

[746] Muñoz Pérez WS3 ¶ 17.
[747] Cl. Reply ¶¶ 80-84.
[748] Resolución No. 1122, 17 de noviembre de 2004: RA-283. *Véase también*: Convenio de Unificación de Estructuras de Operaciones y Ventas de fecha 28 de julio de 2004: RA-282.

remitido a la Gerencia General de las Aerolíneas, de fecha 3 de febrero de 2012[749]. Si bien este informe presenta una serie de alegaciones detalladas, no existen pruebas directas del supuesto trato favorable de Marsans International a través del presunto arrendamiento beneficioso de las instalaciones de Optar S.A., la cesión de la administración de Optar S.A. y la transferencia del personal de Optar S.A. a Marsans International, así como de otras acciones que supuestamente evidencian el "vaciamiento". Por consiguiente, el Tribunal no puede arribar a ninguna conclusión definitiva relativa a dichos alegatos.

646. La Demandada también criticó los sistemas de información y gestión utilizados por las Aerolíneas bajo la administración de las Demandantes, apoyada, en parte, por su perito de la industria, Oliver Wyman. A juicio del Tribunal, si bien podrían haberse realizado actualizaciones y mejoras de los sistemas utilizados por las Aerolíneas, esto no demuestra necesariamente una gestión deficiente por parte de las Aerolíneas o las Demandantes. Al examinar las pruebas del experto de la Demandada respecto de los sistemas de gestión de información y de ingresos, el Tribunal observa que durante el período de gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes, dichas Aerolíneas tuvieron acceso a los sistemas de información y de gestión de ingresos del Grupo Marsans y los utilizaron. Esto incluye, por ejemplo, el acceso al sistema de reserva de vuelos utilizado por el Grupo Marsans, Amadeus. Si bien existían otros sistemas en ese momento, algunos de los cuales parecen haber sido menos costosos, el Tribunal no puede concluir que la dependencia de las Aerolíneas en el sistema Amadeus constituye una gestión deficiente[750].

647. El perito de la Demandada también formuló una serie de otras críticas a los sistemas y costos de ventas y comercialización de las Aerolíneas[751]. Esto parece indicar que las Aerolíneas pagaban comisiones promedio más altas a los distribuidores con un punto de venta en Argentina (un promedio del 6%, en comparación con el promedio del mercado del 4% al 5%). También señalaron que otros transportistas habían adoptado una tasa de comisión de base más baja (1%) en

[749] RA-281.
[750] *Véase* Wyman ER ¶ 6.3.4.1 donde se señalan los principales sistemas disponibles en ese momento, incluido Amadeus. Los peritos continúan afirmando que las Aerolíneas pagaban a Amadeus más del doble de las tarifas de motor de reservas web propuestas por uno de sus competidores, Sabre. No se proporcionaron detalles en este sentido.
[751] *Véase*, por ejemplo, Wyman ER ¶ 6.3.4.

comparación con la tarifa de comisión base del 3% de las Aerolíneas durante el tiempo de su contratación[752]. El Tribunal acepta que se podrían haber hecho mejoras a los sistemas de las Aerolíneas y que podrían haber resultado en incrementos de los ingresos de las Aerolíneas. No obstante, el Tribunal no puede determinar con certeza el impacto pertinente.

648. La Demandada se basó en la evidencia de su perito, Oliver Wyman, respecto de las numerosas críticas que plantea a la gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes. A partir de la revisión de dicha evidencia y la del Sr. Ricover, perito de las Demandantes, así como, en cierta medida, de Compass Lexecon, el Tribunal acepta que se podrían haber realizado una serie de mejoras a las operaciones y la gestión de las Aerolíneas en diversos aspectos. En otros casos, el Tribunal no acepta que la evidencia respalda las críticas de la Demandada. A este respecto, el Tribunal observa que Oliver Wyman fue contratado en el mes de octubre de 2009 y que su declaración testimonial se basa en sus observaciones desde ese momento en adelante[753]. Además, Oliver Wyman se basó principalmente en la información de las Aerolíneas para el año 2008 como fundamento para su informe[754]. En consecuencia, Oliver Wyman no examinó el estado de la industria del transporte aéreo en Argentina, incluida la regulación de las tarifas de cabotaje, con anticipación al año 2008[755]. Asimismo, Oliver Wyman aparentemente no era consciente de que el sector del transporte aéreo comercial se encontraba en un estado declarado de emergencia desde el año 2002 hasta 2008, ni tampoco del hecho de que otras aerolíneas (LAPA, Dinar y Southern Winds) habían dejado de operar durante ese período[756].

---

[752] Wyman ER ¶ 6.3.4. Con respecto a este último aspecto, el Tribunal observa que la participación de Oliver Wyman comenzó en octubre de 2009. En consecuencia, es difícil determinar con precisión cuáles fueron las tarifas de comisión base para las compañías comparables antes de ese momento o qué medidas, en su caso, adoptaron las Aerolíneas en relación con las comisiones base en 2009 o posteriormente.

[753] Transcripción, págs. 1048-1050.

[754] Transcripción, págs. 1057-1058. El Sr. Krishnan declaró lo siguiente:

> No, específicamente no se nos dijo esto, pero nos concentramos -como dije en mi presentación de Power Point- que describiésemos el estado de la aerolínea, cómo la encontramos y después viésemos las cosas a futuro. Así que no sacamos períodos anteriores al 2008.

[755] Transcripción, págs. 1060-1061. No parece que Oliver Wyman estuviera al tanto de los niveles en que se habían fijado las tarifas aéreas, ni del efecto que éstas podrían haber tenido en el rendimiento de las Aerolíneas. Según ellos "había formas en las que la aerolínea podría haber salido hecha sin cambiar el régimen tarifario" Según Oliver Wyman, las tarifa aéreas no eran "... un factor pertinente en el deficiente desempeño de la aerolínea". *Véase* Transcripción, págs. 1061, 1072-1073.

[756] Transcripción págs. 1063-1064.

649. Por estos motivos, el Tribunal opina que la evidencia de Oliver Wyman debe ser atenuada. Si bien fue muy crítico de la gestión y el rendimiento de las Aerolíneas, no parece haberse examinado todo el contexto pertinente para alcanzar estas conclusiones. Además, Oliver Wyman no consideró el efecto de las tarifas aéreas de cabotaje reguladas sobre la rentabilidad de las Aerolíneas durante la gestión de las Demandantes. Oliver Wyman concluyó que las diferencias de desempeño que identificaron en la gestión y operación de las aerolíneas fueron USD 357 millones menos de lo que deberían haber sido en base a la comparación con compañías latinoamericanas de referencia y USD 248 millones menos de lo que deberían haber sido en comparación con los valores de referencia globales. Como resultado de ello, concluyeron que las Aerolíneas se enfrentaban a graves desafíos comerciales y operativos al momento de su estudio, el cual comenzó en el año 2009, y que dicho resultado probablemente se materializó a lo largo de varios años de deterioro del rendimiento[757].

650. Aunque el Tribunal acepta que algunas de las críticas y diferencias identificadas por Oliver Wyman parecen ser válidas, por las razones expuestas *supra*, no puede aceptarlas en su totalidad. Asimismo, el Tribunal no puede aceptar que la regulación de las tarifas aéreas de cabotaje no afectó la rentabilidad de las Aerolíneas. Como se indicara anteriormente, los ingresos de AUSA fueron generados casi exclusivamente por el transporte de cabotaje y las tarifas aéreas nacionales representaban aproximadamente el 25% de los ingresos de ARSA. En su carta de fecha 29 de abril de 2008 remitida al Secretario de Transporte, las Aerolíneas identificaron una pérdida en los ingresos netos que resultaba de la regulación de las tarifas aéreas a niveles inferiores a los estándares TER, en un rango de USD 390 millones a USD 450 millones[758]. Los peritos de las Demandantes, Compass Lexecon, estimaron las pérdidas históricas resultantes de la fijación de las tarifas aéreas de cabotaje entre el mes septiembre de 2002 y 2008, en USD 268 millones para AUSA[759].

[757] Wyman ER ¶ 8.1; Transcripción, pág. 1030.
[758] C-79, aprobado por el Directorio de ARSA en su reunión del 29 de mayo de 2008: C-86.
[759] La estimación calculada a agosto de 2010 para AUSA fue de USD 390 millones. Descontado al mes de enero de 2008, el monto es de USD 268 millones. Compass Lexecon también había cuantificado los daños por compresión de la tarifa aérea para ARSA, diferidos a 2010, en la suma de USD 269,7 millones. Sin embargo, según las Demandantes, esta reclamación sólo entraría en juego en caso de que se determinara la existencia de una expropiación ilícita. En

651. Luego de haber analizado minuciosamente todas las pruebas pertinentes, el Tribunal no puede concluir que las presuntas ineficiencias y gestión deficiente de las Aerolíneas fueron la causa única o principal de sus pérdidas durante el período comprendido entre los años 2002 y 2008. Si bien el Tribunal acepta que algunas de las críticas formuladas por la Demandada y sus peritos pueden ser válidas y haber contribuido en cierta medida a una pérdida de ingresos, no puede aceptar que las tarifas nacionales reguladas no tuvieran ningún rol en ello. Por el contrario, el Tribunal entiende que las tarifas aéreas nacionales reguladas eran insuficientes para permitir a las Aerolíneas cubrir los costos relacionados con sus operaciones nacionales. Esto es particularmente cierto con respecto a AUSA, cuyos ingresos eran generados casi exclusivamente a partir de las tarifas aéreas de cabotaje. Según la opinión del Tribunal, las tarifas aéreas de cabotaje bajas y reguladas generaron un impacto sustancial en el rendimiento financiero y operativo de las Aerolíneas y en la capacidad de las Demandantes para gestionar eficientemente las Aerolíneas.

652. Asimismo, el Tribunal considera que deben tenerse en cuenta las complejas circunstancias de la industria aerocomercial durante el tiempo en que las Aerolíneas fueron propiedad de las Demandantes. Tal como fuera señalado *supra*, en el año 2002 se declaró un estado de emergencia en el sector del transporte aéreo en Argentina y se mantuvo durante todo el período pertinente. Los diversos decretos y resoluciones adoptados por el Gobierno durante esa época reflejaban las complejas condiciones a las que se enfrentaba la industria tanto en Argentina como a nivel internacional.

653. En conclusión, a pesar de las disposiciones del marco regulatorio que prevén el establecimiento de tarifas aéreas nacionales en virtud de los estándares TER, no pareciera que la tarifa económicamente razonable hubiera sido calculada o fijada por el Secretario de Transporte u otras agencias gubernamentales de la Demandada. Sin embargo, la evidencia indica que el Ministerio de Transporte y el Gobierno de Argentina conocían la necesidad de ajustar las tarifas aéreas para abordar los intereses establecidos en el Artículo 42 de la Ley de Transporte Aerocomercial, incluida la necesidad de permitir que las aerolíneas cubrieran sus costos y

cualquier caso, las Demandantes no se basaron en el informe de Compass Lexecon para fundamentar su reclamación por daños y perjuicios en lo que respecta a ARSA. *Véase* Cl. PHB ¶ 200.

obtuvieran una rentabilidad razonable. A pesar de que el Secretario de Transporte aumentó la tarifa aérea de referencia y, en consecuencia, el límite máximo de tarifa aérea, durante el curso de la titularidad de las Aerolíneas ejercida por las Demandantes en el período comprendido entre los años 2001 y 2008, los aumentos a la tarifa aérea y otras medidas adoptadas no siguieron el ritmo de aumento constante de costos al que se enfrentaron las Aerolíneas durante el período en cuestión. Por lo tanto, las tarifas fijadas entre los años 2001 y 2008 no cumplieron con la norma TER. Además, el hecho de que la Demandada no ajustara suficientemente las tarifas aéreas para cumplir con el estándar TER afectó la capacidad de las Aerolíneas de operar eficientemente y obtener un margen de rentabilidad razonable. Por último, el Tribunal no puede concluir que las presuntas ineficiencias y la gestión deficiente de las Aerolíneas explican o representan las pérdidas de las Aerolíneas desde el año 2005 al año 2008. A continuación, el Tribunal analizará si el hecho de no fijar las tarifas aéreas nacionales de acuerdo con estándar TER constituyó una violación del estándar de TJE en virtud del Tratado.

3. ¿La falta de fijar las tarifas de acuerdo con el estándar de TER es una violación del TJE en virtud del Tratado?

Posturas de las Partes

654. Las Demandantes sostienen que la Demandada no cumplió sus obligaciones, promesas y garantías con respecto a la posibilidad de las Demandantes de cobrar tarifas económicas retributivas. Las Demandantes afirman que sus expectativas legítimas se basaron en derechos claros y compromisos y garantías concretos establecidos en el marco regulatorio al momento de su inversión[760]. Concretamente, expresan que tenían el derecho y la expectativa de que la Demandada cumpliera con los siguientes compromisos, promesas y garantías específicos en lo que respecta a las tarifas aéreas de cabotaje:

- La obligación legal de otorgar a las Aerolíneas Tarifas Económicas Retributivas, conforme lo previsto en el marco regulatorio aplicable y, específicamente, en la Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto 6875/1971;

[760] Cl. Mem. ¶ 481.

- La obligación contractual de establecer tarifas aéreas que le permitieran a ARSA obtener un margen de rentabilidad razonable, de conformidad con el Contrato General de Transferencia en virtud del cual el GA privatizó ARSA;

- La obligación de llevar adelante revisiones tarifarias periódicas, de acuerdo con mecanismos legales específicos y detallados previstos en el Decreto 6875/1971;

- La obligación de rever las tarifas aéreas en caso de que mediaran aumentos de costos y cambios en las condiciones de mercado que afectaran los conceptos a ser tenidos en cuenta a la hora de determinar las tarifas; específicamente (i) los costos directos; (ii) los costos indirectos; (iii) los costos financieros y (iv) la tasa de retorno razonable, de acuerdo con mecanismos legales específicos y detallados previstos en el Decreto 6875/1971;

- La posibilidad de implementar técnicas útiles de gestión de ingresos y diferenciación de precios sobre la base de bandas tarifarias razonables[761][.]

655. Las Demandantes también alegan que durante el plazo de su inversión obtuvieron varias garantías y compromisos adicionales:

- Mediante el Decreto 1654/2002, Argentina reconoció no estar confiriéndoles a las empresas de transporte aéreo Tarifas Económicas Retributivas y, por ende, prometió implementar (i) una reducción del 50% del impuesto al valor agregado (IVA) aplicable al combustible; (ii) una exención del IVA respecto de aeronaves adquiridas mediante leasing con opción a compra; (iii) el derecho de utilizar los excedentes del IVA para el pago de cualquier otro impuesto y las obligaciones de Seguridad Social y (iv) una exención del IVA aplicable a las pólizas de seguros contratadas fuera de Argentina;

- La promesa de aumentos tarifarios efectuada específicamente a representantes de las Demandantes en 2005 durante reuniones con los más altos funcionarios del Gobierno argentino;

- Durante las negociaciones en torno al Acuerdo de Junio de 2006, y a cambio de ampliar su participación accionaria en ARSA, Argentina prometió aumentar las tarifas aéreas y determinarlas de conformidad con el estándar regulatorio de TER;

- Por medio del Decreto 1012/2006, Argentina una vez más reconoció específicamente que no estaba otorgándoles a las transportadoras aéreas Tarifas Económicas Retributivas y entonces se comprometió a implementar (i) una quita del 50% del impuesto al valor agregado (IVA) que gravaba el combustible; (ii) una exención del IVA respecto de aeronaves adquiridas mediante leasing con opción a compra; (iii) el derecho de utilizar los excedentes del IVA para el pago de cualquier otro impuesto y las obligaciones de Seguridad Social y (iv) una exención del IVA aplicable a las pólizas de seguros contratadas fuera de Argentina;

- En el Acuerdo de Mayo de 2008, Argentina efectuó promesas adicionales en el sentido de que aplicaría una serie de medidas paliativas, entre las que se incluían aumentos tarifarios, subsidios y la condonación de deudas, con el objeto de que las Aerolíneas fueran económicamente viables[762].

[761] Cl. Reply ¶ 480 (se omiten las notas al pie).
[762] Cl. Reply ¶ 482 (se omiten las notas al pie).

Las Demandantes aseveran que la Demandada desconoció estos derechos, garantías o compromisos[763].

656. En respuesta a los argumentos de la Demandada, las Demandantes sostienen que su posición nunca ha sido que la Demandada debería haber modificado el marco regulatorio vigente en la época en la que efectuaron su inversión para beneficiarlas, ni arguyeron que el estándar de TJE debiera funcionar como una cobertura de seguros contra inversiones desacertadas. A diferencia de ello, las Demandantes señalan que tenían derecho a cobrar Tarifas Económicas Retributivas que cubrieran sus costos directos e indirectos y les aportaran un margen razonable de rentabilidad, pero la Demandada se rehusó a ajustar las tarifas aéreas o implementar medidas paliativas alternativas durante el plazo completo de la inversión[764].

657. Entre otras fuentes, las Demandantes citan la decisión del caso *Suez*[765] en el cual, según alegan, el Tribunal analizó un patrón de conducta muy similar y determinó que, al negarse a ajustar las tarifas e invocar las dificultades resultantes de las demandantes para imponer unilateralmente la renegociación de su concesión, Argentina había frustrado las expectativas legítimas de las demandantes relativas al marco legal vigente y la obligación de proporcionar a los inversores un marco jurídico estable y predecible[766]. Las Demandantes también citaron la decisión del caso *EDF c. Argentina*[767] que, según explican, también analizó un patrón fáctico similar al que nos ocupa en este arbitraje, en cuyo caso alegan que Argentina estaba obligada a conferir al inversor "'estabilidad política y regulatoria a largo plazo... [y específicamente] las tarifas se determinarían de modo tal de brindar al concesionario ingresos suficientes para cubrir todos los costos asociados a la distribución de electricidad y obtener un retorno razonable' sobre sus inversiones". Las

[763] Cl. Reply ¶¶ 482-483.
[764] Cl. Reply ¶ 484 y las fuentes allí citadas.
[765] *Suez Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. e Interagua Servicios Integrales del Agua S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/17, Decisión sobre Responsabilidad, 30 de julio de 2010: C-328 [en adelante, "*Suez*"].
[766] Cl. Reply ¶ 485; Cl. Mem. ¶¶ 419-420. En su Memorial, las Demandantes citaron varios casos sobre violación de expectativas legítimas del inversor: Cl. Mem. ¶¶ 421-435. Las Demandantes procedieron a explicar que esperaban legítimamente que se respetara su derecho a aplicar tarifas económicas retributivas: Cl. Mem. ¶¶ 437-443.
[767] *EDF International S.A., SAUR International S.A. y León Participaciones Argentinas S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/23, Laudo, 11 de junio de 2012: C-904 [en adelante, "*EDF*"].

Demandantes afirman que, en ese caso, se resolvió que Argentina incumplió sus obligaciones conforme al estándar de TJE, no porque hubiera modificado activamente el marco regulatorio de manera sustancial sino porque omitió ajustar las tarifas a las condiciones económicas y financieras aplicables a la inversión que habían sufrido serias modificaciones y, específicamente, las tarifas vigentes[768].

658. Sobre la base de los casos *Suez* y *EDF*, las Demandantes aducen que la Demandada violó el estándar de tratamiento justo y equitativo, ya que frustró las expectativas legítimas de las Demandantes al no respetar sus compromisos, promesas y garantías legales y contractuales. Según las Demandantes, estas incluían la posibilidad de que cobraran tarifas económicas retributivas y obtuvieran un margen razonable de rentabilidad sobre su inversión[769].

659. Por su parte, la Demandada niega haber violado el estándar de TJE con respecto a las tarifas aéreas de cabotaje conforme al marco regulatorio legal. Niega el alcance que atribuyen las Demandantes al estándar de TJE y sostiene, en cambio, que el estándar simplemente refleja el estándar mínimo del derecho internacional consuetudinario. Asimismo, cuestiona el hecho de que las expectativas del inversor sean una fuente de obligaciones conforme al estándar de TJE[770]. Sin admitir los argumentos de las Demandantes sobre expectativas legítimas, la Demandada señala –a meros fines argumentativos- que si se tomaran en cuenta, toda expectativa debe considerarse a la luz de las circunstancias fácticas de cada caso y relativas a cada inversor, y la conducta del Estado receptor de la inversión. Y agrega que las expectativas subjetivas de un demandante no son relevantes y que, en aquellos casos en los que se aceptó el concepto de expectativas legítimas, la demandante debía demostrar la existencia de expectativas legítimas y razonables a la luz de todas las circunstancias. El tribunal debe examinar la cuestión desde un punto de vista objetivo y razonable[771].

[768] Cl. Reply ¶¶ 486-487.
[769] Cl. Reply ¶ 488. Las Demandantes también alegan que la Demandada no actuó de manera regular y transparente frente a la inversión de las Demandantes, que no ejerció sus facultades normativas de buena fe y de modo razonable.
[770] *Véase* la postura de la Demandada en: Resp. CM ¶¶ 651-681; Resp. Rej. ¶¶ 590-639.
[771] Resp. CM ¶¶ 665-666, extraído de las decisiones en *Saluka Investments B.V. c. República Checa*, Arbitraje CNUDMI, Laudo Parcial, 17 de marzo de 2006 ¶ 304: AL RA-268 [en adelante, "*Saluka*"]; *Suez* ¶ 228: AL RA-282.

660. La Demandada afirma que, en las circunstancias del caso, las Demandantes no pudieron haber tenido las expectativas legítimas que alegan dadas las condiciones en que se encontraban las Aerolíneas en el año 2001cuando el Grupo Marsans asumió el control, el precio simbólico de USD 1 (por el cual recibieron USD 803 millones de SEPI), el concurso de ARSA, la situación del mercado de transporte aerocomercial luego del atentado del 11 de septiembre de 2001 y la grave crisis económica, política y social en Argentina. La Demandada señala, además, que las Demandantes no ejercieron debida diligencia antes de firmar el CCA[772]. Y agrega que los tratados de inversiones y el estándar de TJE no son pólizas de seguro contra las decisiones de malos negocios de inversores. Dice que las Demandantes habían invocado el estándar de TJE para responsabilizarla por las consecuencias de su mala gestión y malas decisiones de negocios[773].

661. La Demandada también niega que el estándar de TJE incluya la noción de estabilidad jurídica o, en este caso, estabilidad del marco regulatorio. En cualquier caso, la Demandada sostiene que el marco regulatorio en este caso no se modificó durante el período en cuestión. Por el contrario, aduce que fueron las Demandantes las que querían que se modificara el marco regulatorio mediante una desregulación[774]. En este sentido, la Demandada hace una distinción entre los casos *Suez* y *EDF* que citan las Demandantes. Si bien no acepta las resoluciones de esos casos, la Demandada explica que ilustran por qué el reclamo de las Demandantes en este caso es sustancialmente distinto e infundado. La Demandada afirma que en ambos casos, *Suez* y *EDF*, los tribunales resolvieron que hubo alteraciones fundamentales del marco regulatorio[775]. Asimismo, la Demandada asevera que contestó las solicitudes de la industria aeronáutica de aumentar las tarifas aéreas y adoptó otras medidas para ayudarla[776].

[772] Resp. CM ¶¶ 668-669; Resp. Rej. ¶¶ 613-614.
[773] Resp. CM ¶ 670; Resp. Rej. ¶¶ 615-616.
[774] Resp. Rej. ¶¶ 619-624.
[775] Resp. CM ¶ 671; Resp. Rej. ¶¶ 626-630.
[776] Resp. CM ¶¶ 675-678; Resp. Rej. ¶ 630. La Demandada hace hincapié en el hecho de que las medidas que tomó regían para todas las compañías que operaban en la industria aeronáutica, no sólo para las Aerolíneas.

662. La Demandada alega, además, que la regulación de los servicios de transporte aéreo de cabotaje fue justa y racional en todas las circunstancias. Asimismo, niega los derechos, garantías y compromisos que, según las Demandantes, surgieron al asumir la gestión de las Aerolíneas[777].

La decisión del Tribunal sobre el alcance de la obligación de TJE

663. La obligación de la Demandada de conferir tratamiento justo y equitativo a la inversión surge del Artículo IV(1) del Tratado, que dispone que "[c]ada Parte garantizará en su territorio un tratamiento justo y equitativo a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte". Si bien la expresión de esta obligación es general y, en cierta medida, vaga, el Tribunal logra interpretar el contenido de esta obligación gracias al contexto del propio Tratado y las decisiones de otros tribunales que desarrollaron el contenido de la obligación mediante la interpretación de este Tratado en particular, como también varios otros tratados con disposiciones similares en escenarios fácticos diferentes.

664. El Tribunal se guía por la Convención de Viena, que establece que el 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" y que la finalidad se puede extraer del texto del Tratado, su preámbulo y los anexos y otros documentos relacionados. El preámbulo del Tratado dispone lo siguiente:

> El Reino de España y la República Argentina, en adelante "las Partes",
>
> Deseando intensificar la cooperación económica en beneficio económico de ambos países,
>
> Proponiéndose crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes en el territorio de la otra, y,
>
> Reconociendo que la promoción y la protección de las inversiones con arreglo al presente Acuerdo estimulan las iniciativas en ese campo…

665. Así pues, la obligación general de tratar la inversión de manera justa y equitativa surge en el contexto del Tratado, cuyo objeto específico es "intensificar la cooperación económica", "crear condiciones favorables para las inversiones", y promover y proteger las inversiones con el fin de

[777] Resp. CM ¶¶ 631-681; Resp. Rej. ¶ 715.

estimular la inversión. El diccionario Oxford define el término "trato" como la manera en que alguien se comporta o lidia frente a alguien o algo. En el caso del Tratado, el trato que debe ser justo y equitativo se relaciona con el trato de la inversión por parte del Gobierno de Argentina. Anteriormente, otros tribunales que se ocuparon de analizar la definición adoptaron la formulación del estándar del tribunal de *S.D. Myers* de que el estándar se considera quebrantado en los casos en que "el trato es tan injusto o arbitrario que alcanza el nivel inaceptable en el plano internacional"[778]. [Traducción del Tribunal]

666. En cuanto al contenido, el Tribunal considera que el tratamiento justo y equitativo no es sólo el estándar mínimo de trato en el derecho internacional, ya que el término no se utiliza en el Tratado. El estándar mínimo de trato es un principio del derecho internacional consuetudinario que establece las obligaciones del Estado frente a extranjeros y que, como tal, va evolucionando a medida que cambian la práctica y *opinio juris* del Estado hasta incluir las nociones actuales de estándares mínimos[779]. Tal como se analizara *supra*, la Convención de Viena ordena al Tribunal interpretar el texto del Tratado "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"[780].

667. Si bien el término "expectativas legítimas" tampoco consta en el Tratado, la expresión "tratamiento justo y equitativo" se ha interpretado como una obligación del Estado de no frustrar las expectativas legítimas del inversor, ya sea al momento de efectuar la inversión o durante esta, en tanto tales expectativas hayan sido objetivamente razonables, las haya creado el Estado (es decir, que haya sido intención del Estado que el inversor se basara en ellas) y el inversor se haya basado en ellas al decidir invertir[781]. Para determinar qué constituye expectativas legítimas, el Tribunal admite que éstas se deben considerar a la luz de todas las circunstancias del caso desde un punto de vista objetivo y razonable. En otras palabras, ¿cuáles habrían sido las expectativas

[778] *S.D. Myers Inc. c. Canadá*, 140 ILM 1408, ¶ 263; *Saluka*, ¶ 297, C-325; *Suez*, ¶ 231.
[779] Incluso los Estados Unidos y Canadá, que específicamente vincularon el estándar mínimo de trato o las obligaciones generales del derecho internacional con el estándar de tratamiento justo y equitativo en sus convenios sobre inversiones, reconocen que el estándar evoluciona.
[780] *Véase* ¶ 478 *supra*.
[781] *Véase*, por ejemplo, *Duke Energy Electroquil Partners y Electroquil S.A. c. República de Ecuador*, Caso CIADI No. ARB/04/19, Laudo, 18 de agosto de 2008, ¶ 340.

legítimas y razonables de un inversor razonable en la situación en que se hallaban las Demandantes cuando efectuaron su inversión?[782]

668. El aspecto de la obligación de tratamiento justo y equitativo vinculado a las expectativas legítimas reacciona ante los cambios -por lo general, ante los cambios que realiza el Estado en el régimen regulatorio en el que se basó el inversor al momento de invertir. También se sostuvo, de manera reiterada, que el Estado tiene derecho a modificar sus leyes y que no es legítimo que el inversor pretenda que las leyes o los regímenes regulatorios no van a cambiar nunca. Al hacerlo, no incumple con su deber de tratar a los inversores de manera justa y equitativa si modifica sus leyes en el ejercicio legítimo de su autoridad regulatoria[783].

669. Al abocarse en primer término al tema de las expectativas legítimas de las Demandantes al momento de su inversión en el mes de octubre de 2001, el Tribunal llegó a la conclusión de que, en todas las circunstancias relevantes del caso, es razonable o legítimamente imposible que las Demandantes hayan tenido las expectativas legítimas que alegan con respecto a las tarifas aéreas conforme al marco regulatorio vigente (enunciadas en el párrafo 654 *supra*).

670. El Tribunal recuerda, en primer lugar, las circunstancias en las que se concluyó el CCA y las Demandantes asumieran el control de las Aerolíneas. Tal como se señalara *supra*, ambas Aerolíneas estaban atravesando una difícil situación financiera, con ARSA en concurso preventivo desde el mes de junio de 2001. Su pasivo superaba los USD 1 000 millones y las pérdidas operativas previstas para el año 2001 se encontraban por encima de USD 350 millones. ARSA perdía aproximadamente USD 40 millones por mes y había cancelado todas sus rutas internacionales, excepto una, y operaba sólo el 30% de sus rutas de cabotaje. Si bien no se había presentado a concurso preventivo, AUSA se encontraba en circunstancias similares[784].

671. Para el mes de octubre de 2001, la economía argentina también atravesaba circunstancias muy difíciles y se encontraba al borde de la crisis. La industria aeronáutica internacional también

[782] Resp. CM ¶¶ 665-669, que cita *Suez* ¶ 228: AL RA-282.
[783] *Saluka*.
[784] *Véase* ¶ 372 *supra* y las fuentes allí citadas.

se vio afectada por los sucesos del 11 de septiembre de 2001. Por otra parte, las aerolíneas que operaban en Argentina se encontraban en medio de una guerra tarifaria destructiva que reducía las tarifas[785]. Las pruebas también indican que SEPI estaba ansiosa por librarse de una gran parte de deudas acumuladas y poner fin a las aportaciones continuas de capital realizadas para financiar las Aerolíneas durante un período de aproximadamente 10 años[786].

672. Las pruebas indican, asimismo, que la debida diligencia por parte de las Demandantes y Air Comet antes de firmar el CCA fue mínima o nula. Salvo lo que describió el Ministro Bastos como "condiciones regulatorias generales" y el hecho de que Argentina no tenía una política de cielos abiertos, que esas rutas se otorgaban en concesión, que existían otras aerolíneas prestando servicios de cabotaje y que los servicios internacionales se prestaban en competencia con otras aerolíneas internacionales, no hubo indicios de que las Demandantes llevaran a cabo una revisión del marco regulatorio o se basaran en declaraciones o compromisos de la Demandada[787]. En particular, no hubo indicios de que las Demandantes hubieran revisado el Contrato General de Transferencia o hubieran investigado sobre el concepto de TER. Además, el Ministro Bastos informó a los representantes de las Demandantes que el Gobierno de Argentina tenía interés en que las Aerolíneas siguieran operando, pero no estaba dispuesto a asignar fondos públicos en auxilio de las mismas[788].

673. Al parecer las Demandantes elaboraron un plan de negocios a los efectos del proceso de licitación de SEPI y el CCA. Sin embargo, el único plan de negocios que obra en el expediente es un resumen de los parámetros generales de la gestión que el Grupo Marsans quiso implementar durante los tres años siguientes[789]. Este resumen no refleja ninguna investigación sobre el sistema

[785] RA-538: Decreto 1654/2002; Resp. CM ¶¶ 385, 876; Resp. Rej. ¶¶ 338, 384-386.
[786] C-9: Informe Resumido de SEPI, págs. 3, 12-13.
[787] Bastos WS ¶ 36.
[788] Bastos WS ¶¶ 6, 36. El Ministro Bastos también indicó que los representantes de las Demandantes no solicitaron ningún tipo de trato o privilegio especial al Gobierno que, en cualquier caso, no hubiera podido otorgar.
[789] *Véase* Cl. Reply ¶ 73; CCA: C-18; *Plan de Negocio - Resumen Memoria Explicativa Sobre Grandes Parámetros*: RA-266. No queda del todo claro si este documento es el *Plan de Negocio* al que se hace referencia en el resumen de SEPI: C-9. Por otra parte, la fecha del documento no es muy clara (ostenta la fecha "11/09/01" en la carátula). Según las Demandantes, actualizan el plan de negocio de las Aerolíneas de forma periódica. Sin embargo, no había otro plan de negocio a la vista que una proyección del desarrollo de la flota active de las Aerolíneas: C-42.

tarifario o hipótesis sobre la evolución de las tarifas. Esto coincide con las pruebas del Sr. Muñoz Pérez de que la debida diligencia previa a la firma del CCA fue mínima[790].

674. En cuanto al marco regulatorio vigente en el año 2001, éste se describió *supra*. Si bien el Tribunal concluyó que el marco no contemplaba la fijación de tarifas de acuerdo con el estándar de TER, esto requirió un análisis y una interpretación detallados de varias leyes y decretos. No se adujo prueba alguna de que las Demandantes hubieran investigado o solicitado algún tipo de aclaración o confirmación respecto del marco regulatorio al momento de realizar su inversión. Por otra parte, pese al hecho de que el marco regulatorio se encontraba vigente hacía un tiempo, no hay indicios de que las Demandantes hubiesen investigado cómo se fijaban las tarifas conforme al régimen o cómo se habían fijado en el pasado. Todo esto a pesar de la insolvencia de ARSA, la gran deuda acumulada y las pérdidas constantes que sufrían las Aerolíneas.

675. Por último, si bien no hubo pruebas concretas de que las Demandantes se basaran en él, el Tribunal consideró la naturaleza y el contenido del régimen regulatorio que regía el transporte aéreo local en el momento en cuestión, a fin de determinar si, de manera objetiva, pudo haber dado lugar a las expectativas legítimas que alegan las Demandantes. En este sentido, el Tribunal considera que el régimen regulatorio que regía el transporte aéreo en Argentina difería, en varios aspectos, de los regímenes regulatorios de otros servicios públicos, tales como las concesiones para la distribución de gas, agua y cloacas, y las concesiones para el suministro de energía eléctrica[791]. A modo de ejemplo, el régimen regulatorio que se analizó en el caso *Suez* era muy distinto al que rige las tarifas aéreas en la industria de transporte de cabotaje en cuestión[792]. En ese caso, el pliego de condiciones en virtud del cual se otorgó la concesión a las demandantes, y la concesión en sí, contemplaba específicamente revisiones tarifarias en función de aumentos en los

---

[790] En su declaración ante el Congreso de la Nación, el Sr. Muñoz Pérez dijo, entre otras cosas:

> …yo no sabía con qué me iba a encontrar. Firmé un contrato en 2001 sin haber visto nada, ni siquiera una cuenta o las oficinas. Yo compré en función de los papeles que me enseñaron, sin haber comprobado nada.

Véase C-1104: transcripción del procedimiento ante las Comisiones de Infraestructura, Vivienda y Transporte del Senado, 1 de septiembre de 2008, pág. 35.

[791] Resp. Rej. ¶¶ 375-377, 625-630; Resp PHB ¶¶ 94-95.

[792] *Véase* C-328/RA-283: *Suez* ¶¶ 64-115.

costos y revisiones extraordinarias a causa de ciertos factores económicos, como la modificación del tipo de cambio ARS/USD[793].

676. De modo similar, en el caso de *EDF*, el marco regulatorio, particularmente con respecto a las tarifas pagaderas a las empresas distribuidoras de electricidad, era bastante más detallado que las disposiciones de la Ley 19.030 y el Decreto 6875/1971 en materia de tarifas áreas de cabotaje[794]. La legislación provincial pertinente establecía específicamente de qué manera se debían fijar las tarifas de la electricidad y contemplaba revisiones tarifarias ordinarias y extraordinarias. Además, y muy importante, cabe destacar que el contrato de concesión en cuestión disponía que la contabilidad de los costos reflejados en el cronograma de tarifas y en el ajuste periódico se expresara en dólares, y que los ajustes tarifarios debían realizarse cada 12 meses sobre la base de los índices de precios al productor y al consumidor de los Estados Unidos[795]. El Tribunal advierte asimismo que en éstas y otras industrias, como la de distribución de gas, se otorgaba derechos exclusivos a los titulares de las concesiones, a diferencia de la competencia permitida en la industria de transporte aeronáutico de cabotaje.

677. Como resultado de ello, el Tribunal resuelve que el marco regulatorio para el transporte aeronáutico de cabotaje al momento de la inversión de las Demandantes no contemplaba una base objetiva en lo que respecta a expectativas por parte de las Demandantes. La legislación vigente era muy general y no reflejaba ninguna intención o compromiso específico de proteger las tarifas mediante revisiones en función de la estabilidad monetaria, los índices internacionales u otros mecanismos. Si bien el Contrato General de Transferencia hacía referencia, en términos generales, al cálculo de tarifas de cabotaje conforme a los Artículos 42 a 46 de la Ley No. 19.030 (1971), no

[793] *Suez* ¶¶ 91, 101-102. Si bien el tribunal del caso *Suez* reconoció que la concesión en cuestión no contenía ciertos elementos presentes en otras concesiones privatizadas en otros sectores, era claro que la concesión pretendía proteger al concesionario ante cualquier cambio en la paridad cambiaria del peso argentino con el dólar estadounidense y ante otros aumentos importantes en los costos: ¶¶ 114-115, 212.
[794] *EDF* ¶¶ 50-91, en los cuales el tribunal describe la legislación federal y provincial relevante, el memo informativo, el pliego de condiciones y el contrato de concesión relevante.
[795] *EDF* ¶¶ 80-87. Las cláusulas de la concesión en este sentido reflejaban la información provista en el memo informativo presentado para promover la participación de posibles inversores en el proceso de licitación para la compra de acciones en la empresa de distribución eléctrica privatizada. Estas mismas cláusulas se incorporaron al borrador del contrato de concesión que formó parte del pliego de condiciones conforme al cual las demandantes adquirieron su participación en la reciente sociedad privatizada.

se establecía en qué moneda debían calcularse las tarifas o cómo debían actualizarse en función de un índice de precios extranjero. Además, no había pruebas concretas de que Iberia o Air Comet y las Demandantes se hubiesen basado en las cláusulas del Contrato General de Transferencia.

678. En conclusión, el Tribunal resuelve que las Demandantes no demostraron, de manera objetiva, ninguna expectativa legítima con respecto al marco regulatorio—en especial, las tarifas aéreas—relacionado con su inversión en las Aerolíneas en el año 2001. Por el contrario, el Tribunal concluye que si bien invertir en las Aerolíneas conforme al pliego de condiciones de la licitación de SEPI pudo haber significado una oportunidad para las Demandantes, también acarreó importantes riesgos financieros y de otra índole.

679. Esto no excluye, sin embargo, la expectativa de que la conducta de la Demandada con posterioridad a la inversión de las Demandantes sería justa y equitativa. En este sentido, el Tribunal acepta el hecho de que las Demandantes pudieran esperar que la Demandada observaría sus leyes y reglamentaciones y actuaría con transparencia, otorgaría un debido proceso y se abstendría de adoptar medidas arbitrarias o discriminativas o de ejercer coerción[796]. El Tribunal procede ahora a analizar esta cuestión, comenzando por las alegaciones de las Demandantes acerca de la fijación de tarifas de cabotaje y la "Restricción Tarifaria".

680. Las Demandantes alegan que la Demandada no cumplió con sus compromisos, promesas y garantías específicos en lo que respecta a la posibilidad de las Aerolíneas de cobrar tarifas económicas retributivas, al no autorizar aumentos en las tarifas de cabotaje. Luego de analizar detenidamente las pruebas detalladas acerca de la fijación de tarifas aéreas entre los meses octubre de 2001 y julio de 2008, el Tribunal no está convencido de que la conducta de la Demandada constituya una violación del estándar de TJE establecido en el Tratado. Si bien durante ese período los costos aumentaron de manera exponencial y las tarifas de cabotaje no, el Tribunal no está convencido de que la falta de autorización de los aumentos tarifarios solicitados equivalga a una violación del estándar de TJE.

[796] *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI No. ARB/03/29, Laudo, 27 de agosto de 2009, ¶ 141, [en adelante, *Bayindir c. Pakistán*] citado en *Suez* ¶¶ 206-207.

681. El Tribunal advierte que, a diferencia de otros casos que involucran a la Demandada, en este caso no hubo cambios fundamentales en un marco regulatorio con cláusulas específicas para la fijación, revisión y actualización de tarifas de servicios públicos. De hecho, durante el período de la inversión de las Demandantes, no se registraron cambios en el marco regulatorio básico que regía las tarifas aéreas de cabotaje. Las Demandantes admiten esto, como también el hecho de que, entre los años 2002 y 2008, se autorizaron cuatro aumentos tarifarios. La queja de las Demandantes es que la Demandada no aplicó debidamente el marco regulatorio al autorizar aumentos tarifarios que les habría permitido cobrar tarifas aéreas de cabotaje de acuerdo con el estándar de TER. No obstante, cabe tener presente la distinción entre las circunstancias de este caso y varios otros casos sobre ajustes tarifarios en relación con concesiones de otros servicios. Otro aspecto distintivo entre éste y otros casos es que las tarifas aéreas de cabotaje no se congelaron, y el Secretario de Transporte y el Gobierno de Argentina autorizaron aumentos tarifarios en respuesta a la solicitud de las Aerolíneas y otras aerolíneas.

682. Tal como se señalara *supra*, en el mes de septiembre de 2002, el Decreto 1654/2002 declaró un estado de emergencia en el sector de transporte aeronáutico y, al reconocer el aumento en los costos del sector, estableció un aumento en las tarifas de cabotaje de alrededor del 41% en términos nominales y restableció las bandas tarifarias en aproximadamente 60%. El Decreto contempló, además, la preparación de un proyecto de ley a fin de brindar asistencia adicional a las aerolíneas para hacer frente a los aumentos en los costos y las difíciles circunstancias que afrontaban. Si bien las Demandantes sostienen que este aumento resultó insuficiente para cumplir con el estándar de TER, el Tribunal admite que, a diferencia de lo que ocurría en otras industrias, se autorizó un aumento tarifario en una época económica difícil. Asimismo, si bien se preparó el proyecto mediante el que se solicitaban medidas impositivas para ayudar a la industria aeronáutica, el Congreso nunca lo adoptó. Aunque las referencias que constan en el Decreto 1654/2002 a estas medidas impositivas reflejan un reconocimiento de la necesidad de brindar asistencia adicional a las aerolíneas, el Tribunal no puede concluir que ello haya constituido un compromiso o garantía de conseguir la adopción e implementación de dichas medidas.

683. En el año 2004, las Aerolíneas solicitaron un nuevo aumento tarifario de 8%. Si bien el Secretario de Transporte rechazó la solicitud de las Aerolíneas para un aumento tarifario mayor, lo hizo sobre la base de un estudio que realizó la Secretaria de Transporte sobre la base de que las aerolíneas habían incrementado sus tarifas, en virtud del Decreto 1654/2002, y obtenido resultados operativos positivos y ganancias durante los años 2003 y 2004. Las apelaciones de las Aerolíneas fueron desestimadas por el Secretario de Transporte, de nuevo, sobre la base de un informe confeccionado por la Secretaría[797]. Las Demandantes alegan que la denegación del aumento tarifario solicitado en 2004 violó el marco regulatorio ya que, en su opinión, el aumento en sus ingresos o el hecho de que había percibido ganancias no les impedían exigir un aumento conforme al estándar de TER. Tengan o no razón las Demandantes sobre este punto, no es una cuestión decisiva. Según el Tribunal, lo que importa es que el Secretario de Transporte consideró la solicitud de las Aerolíneas y se expidió sobre la base de un estudio fundamentado. El Tribunal advierte, asimismo, que las Aerolíneas mejoraron, de manera sustancial, su situación operacional y económica y percibieron ganancias tanto en el año 2003 como en 2004. En estas circunstancias, incluso si la decisión de no autorizar los aumentos tarifarios fue contraria al estándar de TER, no surge que haya sido arbitraria o de mala fe.

684. Después del año 2004, subieron los costos de manera abrupta—especialmente, el costo del combustible aeronáutico. Además, en el mes de noviembre de 2005, hubo una huelga importante que afectó a todas las aerolíneas que prestaban servicios en Argentina. Esto y los crecientes costos en el sector fueron motivo de reuniones con los representantes de las Demandantes, el Gobierno de Argentina y los sindicatos. Luego, hubo negociaciones que culminaron con el Acuerdo de junio de 2006 y la Adenda[798].

685. Poco después del dictado del Decreto 1012/2006, las Aerolíneas escribieron al Secretario de Transporte para reclamar que el aumento tarifario autorizado era insuficiente para cobrar tarifas

[797] *Véase* ¶ 395 *supra*. Si bien el Sr. Cirielli propugnó la recomendación inicial de no aumentar las tarifas, la decisión la tomó el Secretario de Transporte. Además, al parecer el Sr. Cirielli no participó en la apelación, dadas las impugnaciones que las Aerolíneas presentaron en su contra en los tribunales.
[798] *Véanse* ¶¶ 398-406 *supra*. Luego, el 7 de agosto 2006, se sancionó el Decreto 1012/2006. Ese decreto, entre otras cosas, continuó el estado de emergencia del transporte aerocomercial en Argentina, dispuso un aumento de las tarifas de alrededor de 20% y estableció un plan de subsidios para el combustible aeronáutico.

económicas retributivas. A esta carta, siguieron otras de las Aerolíneas y de CLARA. Al parecer, las Aerolíneas se reunieron con el Secretario de Transporte para debatir sobre la necesidad de actualizar las tarifas y sus crecientes costos y demandas salariales de los sindicatos que representaban a sus empleados[799]. Las cartas y los debates parece ser que continuaron durante todo el año 2007. A principios del año 2008, el Secretario de Transporte estaba estudiando la industria del transporte aeronáutico y la mejora del servicio. En ese contexto, solicitó comentarios a las Aerolíneas acerca de las medidas propuestas para incrementar las tarifas en un 30% aproximadamente y fijar un precio máximo para el combustible aeronáutico de ARS 1,80 el litro[800]. Acto seguido, se adoptó la Resolución ST No. 257/2008 el 11 de abril de 2008 y la Resolución ST No. 315/2008 el 16 de mayo del mismo año. Cada una de estas resoluciones establecía aumentos tarifarios en torno al 18%. La Resolución ST No. 257/2008 hacía referencia a los crecientes costos que afrontaban las aerolíneas, la complejidad inherente al cálculo de los costos del transporte aerocomercial y la necesidad de contar con asistencia técnica externa para identificar un procedimiento de ajuste satisfactorio a fin de fijar tarifas económicas retributivas. Por su parte, la Resolución ST No. 315/2008 aludía a estudios técnicos que indicaban que los aumentos tarifarios contemplados en el Decreto 1012/2006 resultaban insuficientes para cubrir los aumentos en los costos desde el mes de agosto de 2006[801].

686. Además, al parecer la Secretaría de Transporte estuvo considerando otras medidas para tratar la situación financiera de las Aerolíneas. Esto se refleja en el Acuerdo de mayo de 2008 que establecía el ingreso de otro accionista del sector privado a las Aerolíneas[802]. Tal como se indicara *supra*, el inversor propuesto finalmente no invirtió y el Acuerdo de mayo de 2008 no se implementó[803]. A continuación, el Tribunal analiza, por separado, las alegaciones de las Partes sobre el supuesto incumplimiento del Acuerdo de mayo de 2008.

---

[799] *Véanse* ¶¶ 409 y 413 *supra*.
[800] C-78/RA-371.
[801] C-181/RA-341; C-182/RA-342. La Resolución ST No. 315/2008 también hacía referencia a la necesidad de una ecuación económico-financiera que cubriera el equilibrio económico de las compañías aéreas a fin de brindar un mejor servicio a los usuarios.
[802] *Véanse* ¶¶ 417-420 *supra*.
[803] *Véase* ¶ 428 *supra*.

687. El análisis por parte del Tribunal de todas las pruebas relacionadas con las diversas comunicaciones entre las Demandantes y la Secretaría de Transporte y otros representantes del Gobierno de Argentina respecto de las tarifas no lo lleva a concluir que el rechazo por parte de la Demandada de los distintos aumentos tarifarios solicitados por las Aerolíneas constituya una violación del estándar de TJE en el Tratado. Tal como señalara la Demandada, durante el período de la inversión de las Demandantes, no se introdujeron reformas en el marco regulatorio. Por otra parte, la Demandada sí respondió ante las solicitudes de las Aerolíneas, y otras aerolíneas que operaban a nivel nacional, de aumentos tarifarios y otras formas de asistencia para enfrentar las difíciles circunstancias que atravesaba la industria. Las pruebas indican que el Secretario de Transporte estudió las condiciones de las Aerolíneas y autorizó aumentos tarifarios en los años 2002, 2006 y 2008. Si bien las Demandantes aseveran que el Secretario de Transporte denegó –indebidamente- su solicitud de aumento tarifario en el año 2004, dicha denegación se basó en estudios preparados para atender la solicitud de las Aerolíneas y, en las circunstancias, no fue arbitraria. El Tribunal advierte que las Aerolíneas tenían competencia en el mercado interno y que las diversas condiciones que provocaron el aumento en los costos fueron las mismas en todas las aerolíneas. La decisión de denegar el aumento tarifario solicitado regía para toda la industria y, por ende, en opinión del Tribunal, no fue discriminatoria.

688. Las Demandantes reclaman también que la Demandada tardó en implementar los aumentos tarifarios que autorizó, además de otras medidas como los subsidios para el combustible. No obstante, en este sentido y con respecto a la fijación de tarifas en sentido más amplio, el Tribunal admite que las cuestiones implicadas eran complejas y que la Demandada tenía otras inquietudes que debían considerarse, como el mantenimiento del servicio en varias partes del país y los precios que debían pagar los usuarios. En este sentido, el Tribunal reconoce que debería otorgarse cierto nivel de deferencia o libertad a la Demandada al equilibrar estos intereses[804].

[804] En este sentido, *véase*: Resp. CM ¶ 835; Resp. Rej. ¶ 743, en el cual la Demandada hace referencia al laudo de *Kardassopoulos c. Georgia* en que el tribunal resolvió que el Estado demandado tenía derecho a cierta deferencia al determinar si una medida era de interés público. El Tribunal considera que, en las circunstancias de este caso, se debería adoptar un criterio similar con respecto a esta cuestión.

689. Por último, el marco regulatorio que regía el transporte aerocomercial de cabotaje era de carácter general y no se encontraba bien desarrollado. Esto incluye la noción de TER, para cuyo cálculo el Secretario de Transporte finalmente admitió que era necesario contar con la colaboración de expertos técnicos[805]. No había indicios de que el Secretario de Transporte hubiera calculado alguna vez la TER y, de hecho, las pruebas disponibles se inclinan por indicar que esto nunca había ocurrido desde la adopción de la Ley de Transporte Aerocomercial y el Decreto No. 6875/1971.

690. En síntesis, el Tribunal no puede concluir que la conducta de la Demandada al fijar las tarifas y denegar los aumentos solicitados por las Aerolíneas durante el período comprendido entre los años 2001-2008 constituya una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo. Por ende, el alegato de las Demandantes de que el rol de la Demandada en la "restricción tarifaria" constituyó una violación del estándar de TJE en virtud de los incumplimentos del fracasa.

691. El Tribunal procederá ahora a ocuparse de las otras conductas o medidas de la Demandada que, según las Demandantes, violaron el estándar de TJE protegido en el Tratado.

D. Otros actos de supuesta "Reargentinización" y presión indebida por parte del gobierno argentino

692. Según las Demandantes, "[e]l gobierno del presidente Kirchner se mostró hostil frente a la gestión de las Demandantes a cargo de las Aerolíneas Argentinas y pareció actuar motivado por un deseo de finalmente "reargentinizar" las empresas. El gobierno buscó (y finalmente logró) alcanzar este objetivo mediante la adopción de una serie de medidas que desestabilizaron el entorno jurídico y de negocios en el que se manejaba la inversión de las Demandantes"[806]. Las Demandantes apuntan a: (1) la designación y mantenimiento del Sr. Cirielli como Subsecretario de Transporte Aerocomercial; (2) la supuesta presión que ejerció el gobierno de Argentina sobre las Demandantes a través de los sindicatos; (3) las impugnaciones judiciales que presentó la Demandada contra tres de los estados contables de ARSA; (4) la negociación de un acuerdo con la Demandada en el año 2006, por el cual alegan que la Demandada obtendría una mayor

[805] *Véase* Resolución ST No. 257/2008: C-181/RA-341, comentada *supra*.
[806] Cl. Mem. ¶ 164.

participación en las Aerolíneas a cambio de una promesa de aumentar las tarifas; y (5) la supuesta presión de la Demandada sobre las Demandantes para vender su participación mayoritaria en las Aerolíneas[807].

1. El rol del Subsecretario de Transporte Aerocomercial Ricardo Cirielli

693. Las Demandantes afirman que había una persona clave que encarnó—y ayudó a implementar—la estrategia encubierta del Gobierno de Argentina: el Sr. Cirielli, Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Las Demandantes solicitan que la designación y mantenimiento en sus funciones por parte de la Demandada del Subsecretario Cirielli, como también la conducta nociva que éste adoptó frente a las Demandantes como órgano del Gobierno, se declaren arbitrarias, injustas e inequitativas conforme al Tratado[808].

694. El Sr. Cirielli fue nombrado Subsecretario por el Presidente Kirchner el 29 de mayo de 2003, y permaneció en funciones hasta finalizar su mandato en el mes de diciembre de 2007[809]. El Sr. Cirielli se desempeñaba bajo la supervisión del Secretario de Transporte Jaime, cuyo mandato duró de 2003 a 2009[810]. Antes de su designación, el Sr. Cirielli fue Secretario General de APTA (Asociación del Personal Técnico Aeronáutico), que las Demandantes caracterizan como uno de los sindicatos con mayor poder del sector aeronáutico argentino. Durante su mandato en carácter de Subsecretario, el Sr. Cirielli se tomó una licencia sin goce de sueldo de APTA, y regresó al finalizar su mandato.

---

[807] *Véase también* Cl. Mem. ¶ 211 ("En definitiva, el GA presionó ilícitamente a las Demandantes al (i) negarse a cumplir su función regulatoria de establecer las tarifas exigidas por ley y que financieramente resultaran adecuadas, de conformidad con el derecho argentino; (ii) respaldar y alentar la huelga organizada por APLA y APTA en noviembre de 2005; (iii) exigir que las Demandantes negociaran con APLA y APTA el fin de la huelga de noviembre con la promesa de un aumento tarifario inmediato que luego demoró durante meses; (iv) debilitar la situación patrimonial de las Demandantes de modo tal de lograr una posición más sólida para adquirir una mayor participación accionaria en ARSA; y (v) intentar engañar a las Demandantes al sustituir el texto del verdadero acuerdo con una versión distinta. Esta conducta ciertamente importa el incumplimiento del TBI y la violación del derecho internacional consuetudinario").
[808] Cl. PHB ¶ 24.
[809] C-88.
[810] En términos de jerarquía, hay que señalar que la Subsecretaría de Transporte Aerocomercial dependía de la Secretaría de Transporte la cual, a su vez, reportaba al Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios; *véase* Resp. Rej. ¶ 322.

695. Las Demandantes alegan que, como Secretario General de APTA, el Sr. Cirielli habló en contra de las Demandantes en varias oportunidades[811]. Mientras ocupó el cargo, las Demandantes afirman que realizó varias declaraciones negativas acerca de las Demandantes y su postura en contra de las Demandantes finalmente terminó convirtiéndose en la política oficial del gobierno de Argentina[812]. Según las Demandantes, el Sr. Cirielli acuñó la frase "reargentinización" para hacer referencia a su postura de que las Aerolíneas deberían tener dueños argentinos[813], y advierten que el Sr. Cirielli aconsejó al Presidente Kirchner en el mes de agosto de 2003 transferir las Aerolíneas de las Demandantes a inversores argentinos[814]. Las Demandantes aseveran, además, que el Sr. Cirielli convocó huelgas[815], se opuso a la solicitud de las Aerolíneas de un aumento tarifario en el mes de diciembre de 2004[816] y "personalmente instigó" al Gobierno de Argentina a impugnar los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2004[817].

696. Por su parte, la Demandada rechaza la insinuación de las Demandantes de que el Subsecretario de Transporte Aerocomercial estaba a cargo de regular todo el sector de transporte aerocomercial de Argentina; por el contrario, esta cuestión compete al Secretario de Transporte[818]. Afirma, por ejemplo, que el Secretario de Transporte Jaime y no el Sr. Cirielli fue el responsable

---

[811] *Véase, por ejemplo,* comunicados de prensa de APTA 2001-2003: C-91 a C-95. Las Demandantes mencionan, en particular, una declaración que efectuó el Sr. Cirielli dos semanas antes de asumir el cargo, en la que hizo referencia a "Antonio Mata/Air Comet-Marsans, **españoles enemigos de la otra Argentina posible**". (C-95).
[812] Cl. Mem. ¶ 168.
[813] Las Demandantes aluden a las siguientes citas e informes periodísticos con respecto al Sr. Cirielli sobre este punto: *Compromiso español por Aerolíneas*, LA NACIÓN, 16 de septiembre de 2005: C-106 (que cita al Sr. Cirielli: "Hay que reargentinizar Aerolíneas Argentinas…"); *Polémica por la situación de Aerolíneas*, LA NACIÓN, 17 de noviembre de 2005: C-107 (en el que se agrega que la "reargentinización" de ARSA "no signific[aba] reestatizar, sino que [tuviera] mayoría accionaria argentina"); *Paro exagerado deja al país sin vuelos*, ÁMBITO, 28 de noviembre de 2005: C-108 ("…en Aerolíneas existe desde el inicio de este gobierno la certeza de que Ricardo Cirielli, subsecretario de Transporte Aerocomercial y secretario general (en uso de licencia) de APTA -uno de los gremios en rebeldía-, busca la reestatización de Aerolíneas o, en el peor de los casos, la 'renacionalización', lo que implica la desaparición de Marsans/ Mata como accionistas y su reemplazo por un grupo 'nacional'…"); *Los dueños de Aerolíneas abren la puerta al ingreso de un socio local*, CLARÍN, 18 de abril de 2008: C-109 ("El sindicalista y ex subsecretario de Aeronavegación Comercial, Ricardo Cirielli (APTA), fuertemente enfrentado con Marsans, salió rápidamente a avalar la "argentinización" de Aerolíneas").
[814] C-872.
[815] *Véase* Cl. Mem., notas al pie 188 y 194; Cl. Reply, notas al pie 406 y 407.
[816] Cl. Mem. ¶¶ 126-128, en los que se señala que el rechazo por parte del Secretario de Transporte Jaime se fundó en dos informes técnicos emitidos por la oficina de Cirielli (C-82).
[817] Cl. Reply ¶ 200; C-947.
[818] Resp. Rej. ¶ 320.

del rechazo del aumento tarifario del mes de diciembre de 2004 y que, en todo caso, este rechazo se pasó por alto al autorizarse luego el aumento tarifario del año 2006[819].

697. La Demandada también arguye que, en la medida en que las Demandantes alegan que el Gobierno de Argentina utilizó al Sr. Cirielli y su influencia en los sindicatos para presionar a las aerolíneas, las Demandantes no cumplieron con su carga de la prueba[820]. Concretamente, la Demandada advierte que los comentarios de APTA después de que el Sr. Cirielli asumiera el cargo no pueden atribuirse al Sr. Cirielli[821]. Alega, asimismo, que las pruebas que aportaron las Demandantes para justificar su afirmación de que el Sr. Cirielli estuvo a favor de las huelgas sindicales fueron mínimas (artículos periodísticos y artículos de opinión). Además, la Demandada señala que estas pruebas no demuestran que el Gobierno de Argentina haya ejercido un control efectivo respecto de las huelgas[822].

698. Las Demandantes citan un fallo de una Cámara Nacional de Apelaciones Federal, de fecha 15 de noviembre de 2005, mediante la cual se resolvió que el Sr. Cirielli tenía un conflicto de intereses con respecto a ciertas cuestiones acerca de ARSA[823]. El 29 de marzo de 2006, la Oficina Anticorrupción de Argentina sostuvo que el Sr. Cirielli no se había recusado a pesar de su postura respecto de ARSA y una acción de difamación anterior que habría iniciado con el entonces presidente de ARSA, el Sr. Mata[824]. El Sr. Cirielli tuvo que abstenerse de participar en cualquier otro caso futuro que afectara los intereses de ARSA.

699. La Demandada alega que la resolución de la Oficina Anticorrupción "tuvo por objeto, precisamente, prevenir situaciones de conflicto de intereses en la actuación del entonces Subsecretario de Transporte Aerocomercial"[825]. La Demandada manifiesta que la resolución no hacía más que señalar que del ejercicio de las funciones del Sr. Cirielli podrían resultar algunas

[819] Resp. CM ¶ 371.
[820] Resp. CM ¶ 368.
[821] Resp. CM ¶ 369.
[822] Resp. CM ¶ 696.
[823] C-123.
[824] C-96.
[825] Resp. CM ¶ 366.

situaciones de conflictos de intereses, pero no afirmaban que tal supuesto hubiera ocurrido[826]. La Demandada alega, asimismo, que las Demandantes no identifican ninguna ocasión en que el Sr. Cirielli haya transgredido la resolución[827].

700. Con respecto a la cuestión de la atribución de responsabilidad estatal, las Demandantes aseveran que, conforme al Artículo IV(2) del Proyecto de Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado, el Sr. Cirielli, en su carácter de subsecretario de Transporte Aerocomercial, constituye un órgano del Estado[828]. Las Demandantes afirman que los actos realizados por el Sr. Cirielli, descritos en los párrafos precedentes, son todos atribuibles a la República Argentina. Asimismo, alegan que la única conducta de un funcionario público que no es imputable al Estado es el "comportamiento puramente privado", lo cual no rige para el presente caso dado que los actos del Sr. Cirielli fueron realizados por éste en calidad de subsecretario de Transporte Aerocomercial[829].

701. La Demandada afirma que sólo el comportamiento del Sr. Cirielli en ejercicio de sus funciones es relevante en este caso a los fines de determinar la presunta responsabilidad del Estado Argentino[830]. Sin embargo, alega que las Demandantes se basaron en comportamientos del Sr. Cirielli realizados anteriores a su mandato, que son irrelevantes a los fines de determinar la responsabilidad internacional de Argentina[831]. Los únicos actos del Sr. Cirielli durante el período correspondiente al ejercicio de su cargo como funcionario invocados por las Demandantes como fundamento de su reclamo de TJE son que aquél se opuso a las solicitudes de aumentos tarifarios de las Aerolíneas y que instó a la realización de huelgas. Tal como se señalara *supra*, la

[826] Resp. CM ¶ 367.
[827] Resp. Rej. ¶ 323.
[828] Cl. Reply ¶ 200. *Véase* Comisión de Derecho Internacional, *Proyecto de Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos*, noviembre de 2001, Suplemento No. 10 (A/56/10), capítulo IV.E.1: C-286. El Artículo IV establece: "1. (a) Se considerará hecho del Estado según el derecho internacional el comportamiento de todo órgano del Estado, ya sea que ejerza funciones legislativas, ejecutivas, judiciales o de otra índole, cualquiera que sea su posición en la organización del Estado y tanto si pertenece al gobierno central como a una división territorial del Estado. (b) Se entenderá que órgano incluye toda persona o entidad que tenga esa condición según el derecho interno del Estado".
[829] Cl. Reply ¶¶ 202-203.
[830] Resp. CM ¶ 691, que cita la Decisión sobre Jurisdicción en ¶ 276.
[831] Resp. CM ¶ 692.

Demandada asevera que las Demandantes no cumplieron con su carga de la prueba respecto de estos actos[832]. La Demandada alega, asimismo, que las noticias periodísticas que especulan sobre las intenciones personales del Sr. Cirielli no son atribuibles al Estado conforme al Artículo 4 del Proyecto de Artículos de la CDI[833].

702. Comenzando por el tema de la atribución, las Partes coinciden, en cuanto al comportamiento del Sr. Cirielli como Subsecretario de Transporte Aerocomercial, que los principios aplicables están receptados en el Artículo 4 del Proyecto de Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado (los Artículos de la CDI). El Tribunal observa que las Partes también están de acuerdo en que sólo los actos del Sr. Cirielli durante el ejercicio de su cargo son directamente atribuibles a la Demandada. Por ende, sólo los actos del Sr. Cirielli durante su mandato como Subsecretario de Transporte Aerocomercial son relevantes para este reclamo. Las Demandantes reconocen esto cuando afirman que las pruebas de las declaraciones que realizó el Sr. Cirielli antes de su designación sólo se presentan para demostrar su supuesta animosidad pública hacia las Demandantes y no con el fin de atribuir legalmente tales declaraciones a la Demandada[834]. Las Partes también parecen coincidir en que la conducta de índole puramente privada del Sr. Cirielli durante su mandato en calidad de Subsecretario de Transporte Aerocomercial no es atribuible a la Demandada[835].

703. El Tribunal consideró los reclamos de las Demandantes con respecto al comportamiento del Sr. Cirielli de acuerdo con estos principios. A criterio del Tribunal, las Demandantes no han logrado demostrar que el comportamiento cuestionado constituya violación por parte de la Demandada de su obligación de conferir tratamiento justo y equitativo en virtud de las disposiciones del Tratado.

---

[832] Resp. CM ¶¶ 694-696.
[833] Resp. CM ¶ 693.
[834] Cl. Reply ¶ 198.
[835] Resp. CM ¶ 693 y las fuentes allí citadas; Cl. Reply ¶¶ 202-203 y las fuentes allí citadas.
Las Demandantes hacen referencia al Artículo 7 de los Artículos de la CDI, que establece que si una persona facultada para ejercer atribuciones del poder público actúa como tal, su comportamiento se considerará hecho del Estado, aunque se exceda en su competencia o contravenga sus instrucciones.

704. Las Demandantes afirman que el Sr. Cirielli realizó varias declaraciones negativas sobre el Grupo Marsans y la titularidad española de las Aerolíneas durante su mandato. Según ellas, estas declaraciones reflejaron declaraciones anteriores del Sr. Cirielli, aún en ejercicio de sus funciones como director de APTA, de que las Aerolíneas debían estar en manos de accionistas argentinos y que esto, junto con su hostilidad explícita ante el Grupo Marsans, se convirtió en política oficial de la Demandada. Al analizar estos alegatos, el Tribunal advierte que la mayoría de las pruebas en las que se fundan las Demandantes son artículos periodísticos o comunicados de prensa de APTA de fecha posterior a la designación del Sr. Cirielli como Subsecretario de Transporte Aerocomercial y durante su licencia del sindicato[836].

705. Las Demandantes alegan que las opiniones del Sr. Cirielli y su fuerte oposición con respecto a la titularidad y administración de las Aerolíneas por parte del Grupo Marsans se mantuvieron y continuaron durante todo su mandato en calidad de Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Para justificar esto, las Demandantes se fundan en informes periodísticos y un comunicado de prensa de otro sindicato. Si bien el Tribunal acepta la postura de la Demandada de que los artículos periodísticos no son prueba directa de las opiniones o intenciones personales del Sr. Cirielli y deben tratarse con cautela[837], reconoce a la luz de todas las pruebas presentadas sobre esta cuestión, que el Sr. Cirielli tenía una opinión negativa sobre la titularidad de las Aerolíneas por parte del grupo español Marsans, que probablemente mantuvo durante su mandato en calidad de Subsecretario de Transporte Aerocomercial. No obstante, lo que importa es si las Demandantes demostraron que esta actitud tuvo algún tipo de incidencia en el comportamiento del Sr. Cirielli de modo tal que se vieran afectadas las Aerolíneas, y las Demandantes, al punto de infringirse su derecho a recibir tratamiento justo y equitativo.

706. En opinión del Tribunal, el hecho de que la Demandada pueda haber designado al Sr. Cirielli como Subsecretario de Transporte Aerocomercial y lo haya mantenido en funciones hasta el año 2007 no constituye en sí una violación de los derechos de las Demandantes. Si bien esta designación pudo haber dado lugar a un Subsecretario de Transporte Aerocomercial con

[836] C-92; C-; C-94; y C-95.
[837] *Véase* Resp. CM ¶370.

empatía por los accionistas, más que por las Aerolíneas y sus dueños, se trató de una designación política que la Demandada tenía derecho a efectuar. Para probar la existencia de violación de su derecho de trato justo y equitativo en virtud del Tratado, las Demandantes deben demostrar que el comportamiento del Sr. Cirielli en calidad de Subsecretario de Transporte Aerocomercial desencadenó un trato arbitrario o discriminatorio con respecto a la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas.

707. En este sentido, las Demandantes alegan que el Sr. Cirielli convocó y apoyó huelgas contra las Aerolíneas a favor de una política tendiente a "reargentinizar" las Aerolíneas. Las Demandantes se basan en diversos artículos periodísticos y ciertos comunicados de prensa de otros sindicatos a favor de esta afirmación[838]. Al cabo de realizar un análisis de estos artículos y documentos, el Tribunal no está convencido de que constituyan prueba suficiente y fehaciente de los alegatos de las Demandantes.

708. Las Demandantes también alegan que la actitud del Sr. Cirielli frente al Grupo Marsans y su titularidad de las Aerolíneas lo llevó a oponerse a la solicitud de las Aerolíneas de aumentar las tarifas en el mes de diciembre de 2004. Tal como se explicara *supra*, la denegación de la solicitud de las Aerolíneas se basó en un estudio interno de la Secretaría de Transporte. Si bien el Sr. Cirielli respaldó la conclusión del estudio de que no se autorizaron los aumentos tarifarios solicitados, no había indicios de que el propio Sr. Cirielli hubiera redactado el informe o hubiera tenido algún tipo de influencia en su conclusión. Además, fue el Secretario de Transporte, no el Sr. Cirielli, quien tomó la decisión sobre si se autorizarían o no los aumentos tarifarios.

709. Las Demandantes alegan, asimismo, que el Sr. Cirielli personalmente instigó al Gobierno a impugnar los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2004[839]. Resulta que hubo cierto debate entre los ministerios del Gobierno y dentro de la Secretaría de Transporte en cuanto a si el Gobierno, como accionista, debía aprobar los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2004. Parecería que el Sr. Cirielli

[838] *Véase, por ejemplo*, Cl. Mem., notas al pie 188 y 194; Cl. Reply, notas al pie 406 y 407.
[839] *Véase* la declaración del Sr. Cirielli ante la Comisión del Senado argentino de fecha 28 de agosto de 2008: C-947 pág. 3; Artículo en *La Nación* de fecha 3 de octubre de 2005: C-873.

consideraba que no se debían aprobar y que estaba en desacuerdo con el Secretario de Transporte al respecto. Tal como se describió *supra*, los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios 2002 a 2005 no se aprobaron sino hasta la firma del Acuerdo de junio de 2006[840]. Como se explicará *infra*, la aprobación de los estados contables de ARSA generó bastante debate y controversia durante un tiempo. Si bien el Gobierno finalmente decidió aprobar los estados contables, las objeciones a su aprobación no fueron del todo infundadas[841]. Por ende, el Tribunal no está convencido de que el Sr. Cirielli haya actuado de manera arbitraria al plantear sus objeciones a la aprobación de los estados contables. En cualquier caso, las Demandantes no demostraron que las opiniones del Sr. Cirielli determinaran o afectaran la conducta de la Demandada respecto de los estados contables.

710. El Tribunal consideró también las decisiones de la Cámara Federal de Apelaciones del 15 de noviembre de 2005 y de la Oficina Anticorrupción de fechas 29 de marzo de 2006, en las que se determinó que el Sr. Cirielli tenía un conflicto de intereses entre su cargo como Secretario General de APTA, aunque en uso de licencia, y sus negociaciones con ARSA como Subsecretario de Transporte Aerocomercial, y se le exigió abstenerse de involucrarse en cuestiones en que ARSA tuviese algún tipo de interés. No hay indicios de que el Sr. Cirielli haya incumplido estas directivas luego de que se pronunciaran[842].

711. En conclusión, el Tribunal resuelve que la única conducta del Sr. Cirielli atribuible a la Demandada fue la conducta durante su mandato en carácter de Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Las pruebas ofrecidas con respecto a esa conducta no fueron suficientes para persuadir al Tribunal de que la opinión aparentemente negativa del Sr. Cirielli sobre la titularidad española de las Aerolíneas afectó el trato de las Aerolíneas y los derechos de las Demandantes con

[840] *Véase* ¶¶ ¶¶ 403 - 411 *supra*. Como parte el Acuerdo de junio de 2006, las Partes acordaron trasferir acciones de ARSA al Gobierno de Argentina para alcanzar un total de 5% del capital de ARSA y permitir al Gobierno incrementar su tenencia accionaria hasta un 20%. Además, las Partes acordaron aprobar los estados contables de ARSA correspondientes al ejercicio 2005. Tal como se describe *infra*, todos los estados contables correspondientes a los ejercicios 2002 a 2005 fueron aprobados.
[841] La discusión sobre a aprobación de los estados contables se centró en la subrogación de la deuda de ARSA por parte de Air Comet y cómo debía contemplarse esto: C-873.
[842] *Véase*, por ejemplo, RA-303.

respecto a éstas. En consecuencia, el alegato de las Demandantes de que la conducta del Sr. Cirielli constituyó violación del estándar de TJE por parte de la Demandada debe fracasar.

2. Sindicatos

712. Las Demandantes aseveran que, como parte del plan de la Demandada de "reargentinizar" las Aerolíneas, "en dos de los poderosos gremios de las Aerolíneas Argentinas, el GA encontró aliados de conveniencia"[843]. Las Demandantes describen huelgas perjudiciales y exigencias irrazonables por parte de los sindicatos APLA y APTA, que debilitaron a las Demandantes desde el punto de vista financiero e hicieron que su necesidad de incrementar las tarifas se volviera más urgente. Alegan que la Demandada dirigió y alentó o apoyó estas huelgas.

713. Las Demandantes mencionan una huelga de once días en el mes de noviembre de 2005 que, según alegan, "afectó seriamente" el desempeño económico de ARSA (calculado en aproximadamente ARS 27 millones) en temporada alta[844]. Según las Demandantes, la huelga impulsó una serie de negociaciones entre las Aerolíneas y el Gobierno en el mes de diciembre, que culminaron con un acuerdo provisorio con los sindicatos respecto de un aumento salarial de 10-20% a aplicarse a partir de marzo de 2006, a la vez que el Gobierno aumentaría las tarifas aéreas[845]. Sin embargo, las Demandantes afirman que, para el mes de marzo de 2006, el Gobierno no había implementado los aumentos tarifarios y los sindicatos comenzaron a presionar nuevamente con sus reivindicaciones salariales. Las Demandantes aseguran que volvieron a reunirse con el Gobierno en el mes de mayo de 2006 y el Presidente Kirchner prometió autorizar aumentos tarifarios, aunque con la condición de acordar un aumento salarial en el orden del 25% para los sindicatos. Las Demandantes afirman que cumplieron con la solicitud del Gobierno y llegaron a un acuerdo con ciertos sindicatos el 15 de mayo de 2006[846].

714. Las Demandantes mencionan, asimismo, una "campaña de acoso" por parte de los sindicatos en el año 2007 que, según alegaron, implicó una huelga cada quince días, en

[843] Cl. Mem. ¶ 10.
[844] Cl. Mem. ¶ 184, que cita C-37 y C-38.
[845] Cl. Mem. ¶ 188.
[846] Cl. Mem. ¶¶ 190-193.

promedio[847]. Las Demandantes aducen que estas huelgas representaron un "último ataque" contra la propiedad de las Aerolíneas por parte de las Demandantes[848].

715. La Demandada no niega que las huelgas tuvieron lugar, aunque señala que no se debieron a una conspiración secreta sino a diversos conflictos específicos entre las Aerolíneas y los sindicatos. La Demandada afirma que las conciliaciones obligatorias dictadas por el Ministerio de Trabajo demuestran que los problemas entre las Aerolíneas y los sindicatos incluyeron incumplimientos de convenios colectivos de trabajo, descuentos por licencias gremiales no autorizadas, categorías de remuneración, pago de mensualidades de carácter no remunerativo, efectivización de trabajadores contratados por tiempo determinado y restricciones de la actividad sindical de parte de las aerolíneas[849].

716. En términos más generales, la Demandada alega que estos tipos de huelgas no son inusuales, no eran específicas ni estaban limitadas a las Demandantes, y eran completamente previsibles. La Demandada afirma que la industria aeronáutica es una de las más sindicalizadas, debido a la cantidad de sindicatos, y el alto grado de sindicalización del personal dentro de una gran fuerza laboral[850]. También señala que las Demandantes conocían o deberían haber conocido esta dinámica, y menciona que el propio Sr. Díaz Ferrán reconoció que la relación conflictiva entre los sindicatos y los empleados existía antes de que las Demandantes se hicieran cargo de las Aerolíneas[851]. Por último, la Demandada observa que los conflictos gremiales continúan actualmente en ARSA y AUSA.

717. Por último, las Partes están en total desacuerdo sobre el supuesto rol del Gobierno de Argentina en alentar a los sindicatos a hacer huelga. Las Demandantes afirman que hay muchas pruebas de que sindicatos como APTA y APLA, en varias instancias, actuaron "por instrucciones o bajo la dirección o el control" del Gobierno de Argentina, conforme al Artículo VIII de los

[847] Cl. Mem. ¶ 220, que cita Pascual Arias WS ¶ 55.
[848] Cl. Mem. ¶ 220.
[849] Resp. CM ¶ 358; Resp. Rej. ¶ 293, que cita Caneto WS2 ¶ 6.
[850] Resp. CM ¶¶ 346-347.
[851] Resp. CM ¶¶ 353-355, que hace referencia a la Díaz Ferrán WS ¶ 9. La Demandada también cita el testimonio del Sr. Pascual de Riva (Pascual de Riva WS, ¶ 72) y del Sr. Carlos Bastos (Bastos WS ¶¶ 6, 17).

Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado[852]. Las Demandantes sostienen que deber aplicarse el criterio de "control general"[853] en el presente caso y señalan que este criterio se cumple.

718. En concreto, las Demandantes aseveran que el Gobierno de Argentina brindó "apoyo implícito" a las huelgas organizadas por APLA y APTA[854]. Asimismo, alegan que ejerció control sobre APTA por medio del Subsecretario Cirielli, y citan artículos periodísticos y comunicados de prensa sindicales que describen la influencia del Sr. Cirielli en las huelgas[855]. Las Demandantes también afirman que hay evidencias de que el Gobierno de Argentina ejerció control o, por lo menos, "compartía los mismos intereses" con APLA[856].

719. La Demandada manifiesta que, como principio general, el comportamiento de particulares o entidades no es atribuible al Estado bajo el derecho internacional[857]. Se pueden invocar circunstancias excepcionales cuando el comportamiento de una persona o grupo de personas fue realizado por instrucciones o bajo la dirección o control del Estado. En tales casos, el estándar de control aplicable bajo el derecho internacional para determinar si ese comportamiento es atribuible al Estado es el de "control efectivo"[858].

720. La Demandada alega que las Demandantes no aportaron pruebas convincentes de que el Gobierno de Argentina, en general, o el Subsecretario Cirielli, en particular, hayan controlado los

[852] Cl. Reply ¶ 206.
[853] Cl. Reply ¶¶ 207-208, que cita *Fiscal c. Tadic*, Tribunal Internacional para la ex Yugoslavia, Caso IT-94-1-Tbis-R117 (1999, ILM, vol. 38, No. 6, noviembre de 1999 (n 19) ¶ 115: C-504; *Loizidou c. Turquía*, Fondo, TEDH, Sentencia, 18 de diciembre de 1996, ¶ 56: C-505.
[854] Cl. Mem. ¶ 182; Cl. Reply ¶ 210, notas al pie 404-407.
[855] *Véase* Cl. Reply ¶ 210 ("Comentaristas se expresaron en estos términos para describir la influencia de Cirielli respecto de la huelga de noviembre de 2005: '[e]l conflicto es liderado por el gremio de los mecánicos, cuyo Secretario General, Ricardo Cirielli, es también el Subsecretario de Transporte Aerocomercial […] como sindicalista paraliza a Aerolíneas Argentinas'. Poco después, AAA, el sindicato de tripulantes, solicitó la destitución de Cirielli porque era 'funcionario y al mismo tiempo organi[zó] un paro salvaje que puede dejar sin trabajo a 8.500 personas'").
[856] Las Demandantes citan el desplazamiento de un piloto sénior de ARSA por negarse a participar en la huelga que organizó APLA en 2005, como motivo de la huelga. Cl. Reply ¶ 211.
[857] Resp. CM ¶ 684.
[858] *Véase* Testimonio del Prof. Kingsbury, Transcripción, págs. 642-643. *Véase* Case relativo a las actividades militares y paramilitares en y contra Nicaragua (*Nicaragua c. Estados Unidos*), 1986 I.C.J. 14, ¶ 115 (27 de junio) (AL RA-75); Caso relativo a la aplicación de la Convención para la Prevención y la Sanción del Delito de Genocidio (*Bosnia y Herzegovina c. Serbia y Montenegro*), 2007 I.C.J. 43, ¶¶ 396 y ss. (26 de febrero) (AL RA-76).

sindicatos o los hayan incitado a hacer huelga[859]. La Demandada señala que el Ministerio de Trabajo presidió numerosas instancias de conciliación entre las Aerolíneas y los sindicatos, con el objeto de evitar huelgas y restablecer las relaciones[860]. La Demandada advierte, asimismo, que tanto APLA como APTA denunciaron al Gobierno de Argentina ante la Organización Internacional del Trabajo con respecto a su rol como intermediario en los conflictos laborales con las Aerolíneas durante la gestión por parte de las Demandantes. En dicha denuncia, alegaron que el Gobierno de Argentina había lesionado sus derechos de libertad sindical[861].

721. Las Partes coinciden en que la cuestión de la atribución del comportamiento de los sindicatos se encuentra sujeta a los principios consagrados en el Artículo VIII de los Artículos de la CDI. Dicho Artículo establece lo siguiente: "[s]e considerará hecho del Estado según el derecho internacional el comportamiento de una persona o de un grupo de personas si esa persona o ese grupo de personas actúa de hecho por instrucciones o bajo la dirección o el control de ese Estado al observar ese comportamiento".

722. Las Partes discrepan en cuando al criterio para determinar si una persona o grupo de personas actúa "bajo la dirección o el control" del Estado. Las Demandantes sostienen que el criterio debe ser aquel de "control general", mientras que la Demandada afirma que la prueba apropiada es el "control efectivo"[862]. Después de analizar los argumentos de las Partes y las diversas fuentes citadas, el Tribunal considera persuasiva la opinión del Profesor Kingsbury sobre este punto y concluye que, en las circunstancias del caso, la prueba es el control efectivo[863].

723. El Tribunal no está convencido de que las Demandantes hayan demostrado dicho control por parte de la Demandada, ya sea por medio del Sr. Cirielli o de cualquier otro modo, sobre los diversos sindicatos involucrados en huelgas contra las Aerolíneas, principalmente APTA y APLA.

[859] Transcripción, pág. 306 ("dónde está la prueba de la coordinación por parte del Estado del comportamiento de los sindicatos, dónde está la prueba de la planificación de las actividades y dónde está la prueba del financiamiento o apoyo").
[860] Resp. CM ¶ 359; Resp. Rej. ¶ 293.
[861] Resp. Rej. ¶¶ 299, 301.
[862] *Véase* Resp. CM ¶¶ 312-319; Cl. Reply ¶¶ 207-211; Resp. PHB ¶¶ 123-125.
[863] Kingsbury ER ¶¶ 53-54; *White Industries Australia Limited c. India*, Caso CNUDMI, Laudo, 30 de noviembre de 2011: AL RA-289; Resp. CM ¶¶ 684-688. *Véase también* Kingsbury, Transcripción, págs. 642-644.

En este sentido, el Tribunal considera persuasivo el testimonio del Sr. Caneto, Subdirector Nacional de Relaciones del Trabajo del Ministerio de Trabajo[864]. El análisis que realizó el Tribunal de este testimonio y otras pruebas no indica que las huelgas que cuestionan las Demandantes se realizaron por instrucciones o bajo la dirección o el control de la Demandada. En consecuencia, el Tribunal resuelve que la Demandada no tenía control efectivo sobre los sindicatos y que no se le puede atribuir el comportamiento de étos.

724. El Tribunal consideró, asimismo, el argumento de las Demandantes de que la Demandada ejerció el control general de APTA por medio del Sr. Cirielli, en carácter de Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Tal como se indicara *supra*, el Tribunal considera que el criterio apropiado para atribuir a la Demandada la conducta de los sindicatos es el control efectivo. En cualquier caso, al aplicar el estándar más bajo de "control general" que proponen las Demandantes, el Tribunal no está convencido de que el Sr. Cirielli, o la Demandada, hayan ejercido ese control sobre los sindicatos. Si bien el Sr. Cirielli pudo haber sido empático con los sindicatos, no hay ningún indicio confiable de que haya participado en la organización, coordinación y planificación de las actividades de los sindicatos, o que haya financiado, organizado o brindado asistencia durante su mandato como Subsecretario de Transporte Aerocomercial[865]. Por ende, el Tribunal no considera que el comportamiento de los sindicatos por el cual reclaman las Demandantes pueda atribuirse a la Demandada. Es por eso que se desestima el alegato de la violación del estándar de TJE en virtud del Tratado por este fundamento.

3. Estados contables

725. Las Demandantes afirman que el Gobierno obstaculizó intencionalmente las Aerolíneas al impugnar los estados contables de ARSA en su carácter de accionista minoritario de ARSA. Las Demandantes alegan que el representante del Gobierno en ARSA votó en contra de la aprobación

[864] *Véase* Caneto WS ¶¶ 9-15; Transcripción, págs. 581-582, 597-602. El testimonio del Sr. Caneto indicó que el Ministerio de Trabajo participó, en varias ocasiones, en intentos por resolver conflictos entre los sindicatos y las Aerolíneas, y también impuso una conciliación obligatoria por APTA y APLA contra Argentina y las Aerolíneas ante la OIT: AC-9; AC-10; AC-8.
[865] *Véase* Resp. Rej. ¶¶ 317-318 y las fuentes allí citadas. Además, el Tribunal señala, de nuevo, que las Demandantes se basan principalmente en artículos periodísticos que, en opinión del Tribunal, deben tratarse con cautela.

de los estados contables correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y la Demandada también planteó impugnaciones judiciales contra los tres juegos de estados contables[866]. Según las Demandantes, estas impugnaciones eran infundadas, dado que se le había entregado oportunamente al Gobierno toda la documentación necesaria y los estados se encontraban auditados. Las Demandantes alegan, además, que el Gobierno estaba dispuesto a desistir de estas impugnaciones si se firmaba el Acuerdo de 2006[867].

726. En respuesta, la Demandada arguye que las Aerolíneas mezclaron activos de manera no transparente y no brindaron al Gobierno acceso suficiente a información relevante[868]. Señala que tenía un derecho legítimo como accionista minoritario a tomar medidas legales frente a las irregularidades en los estados contables[869]. La Demandada manifiesta, asimismo, que al comprar y subrogarse en los derechos de los acreedores en el concurso de ARSA, y luego aportarlos al capital de ARSA, Air Comet diluyó las acciones de la Demandada en ARSA a menos del 2%[870]. La Demandada sostiene también que, debido a esta y otras cuestiones, había varias incongruencias e irregularidades en los estados contables hasta que finalmente se corrigieron en el año 2006[871].

727. La Demandada alega asimismo que, como consecuencia de la dilución de sus acciones a menos del 2%, su tenencia accionaria se encontraba por debajo del mínimo exigido por ley para pedir información a la sociedad y, como consecuencia, se convirtió en un simple accionista pasivo[872].

---

[866] Cl. Mem. ¶ 178.
[867] Cl. Mem. ¶¶ 179-180; Cl. Reply ¶ 246.
[868] Resp. Mem. on Juris. ¶¶ 312-317; Resp. CM ¶ 437.
[869] Resp. CM ¶ 438; Resp. Rej. ¶¶ 418-427.
[870] Resp. CM ¶ 439; Resp. Rej. ¶¶ 420-424. Afirma que tenía un derecho legítimo a impugnar las resoluciones del Directorio de ARSA, mediante las que se aprobaron los estados contables en cuestión.
[871] Resp. CM ¶¶ 437-438.
[872] Resp. Rej. ¶ 424. La Demandada también se demostró interesada por la cantidad de directores a los que tenía derecho en función de su participación en el Directorio de ARSA. *Véase*, en este sentido, la carta que envió el Sr. Llorens, con fecha 21 de noviembre de 2006, en nombre del Ministerio de Planificación, al Secretario de Transporte, en la que dio a conocer su opinión favorable sobre las medidas que tomó el Directorio de ARSA para atender los reclamos de la Demandada con respecto al acceso limitado a la información, el ajuste de los estados contables preliminares, la reconstitución de la tenencia accionaria del Estado Nacional al 5% del capital, la incorporación de un director más al Directorio de ARSA y la designación de un miembro de la comisión fiscalizadora de la Sociedad. En la carta también se señalan las modificaciones acordadas (en el Acuerdo de junio de 2006) para autorizar a la Demandada a vetar ciertas decisiones de importancia estratégica. *Véase* RA-363.

728. A partir del análisis de los argumentos de las Partes y las pruebas pertinentes, el Tribunal no puede concluir que la Demandada haya obstaculizado intencionalmente las Aerolíneas al impugnar los estados contables de ARSA. Sin perjuicio del eventual fundamento de las denuncias de la Demandada que se enunciara *supra*, la Demandada tenía derecho, como accionista, a votar en contra de la adopción de los estados contables que impugnó y a recurrir a la justicia para anular las resoluciones que los adoptaran. A la luz de las pruebas disponibles, el Tribunal no puede determinar el fundamento de la denuncia de la Demandada sobre la falta de información que le fue suministrada. Sin embargo, reconoce que se implementaron algunas modificaciones con respecto a la información puesta a disposición de los accionistas y se realizaron ciertos ajustes en los estados contables de ARSA correspondientes al ejercicio 2005 a satisfacción del Ministerio de Planificación.

729. Con respecto al acuerdo de la Demandada de desistir de sus impugnaciones judiciales de los estados contables, el Tribunal no está convencido de que la predisposición de la Demandada refleje que las impugnaciones iniciales eran infundadas. Por el contrario, el desistimiento de las impugnaciones fue parte de un compromiso que resolvió un conflicto entre los accionistas de ARSA[873]. Por último, el hecho de que la Demandada pudiera negociar la transferencia de alrededor de 3,8% de las acciones de ARSA para restablecer su tenencia original de 5% no refleja, a criterio del Tribunal, una conducta inapropiada. Por el contrario, forma parte de un compromiso negociado entre los accionistas de ARSA.

4. El Acuerdo de junio de 2006

730. Las Demandantes afirman que continuaron negociando con el Gobierno durante la primera mitad del año 2006 para hallar una solución a las dificultades financieras de las Aerolíneas. Según las Demandantes, el Secretario de Transporte Jaime exigió que se le permitiera al Gobierno aumentar su control y participación accionaria en ARSA como condición para incrementar las

[873] En este sentido, el Tribunal advierte que las impugnaciones respecto de los estados contables y los juicios se basaron en los reclamos de la Demandada acerca de la implementación del CCA y la capitalización de la deuda de ARSA.

tarifas aéreas y para retirar las impugnaciones judiciales contra los estados contables de ARSA[874]. Las Demandantes afirman que se sintieron obligadas a negociar un acuerdo, ya que necesitaban desesperadamente un incremento de las tarifas aéreas. Sin embargo, creen que fueron "extorsionadas"[875] y "coaccionadas"[876] por el Gobierno a suscribir el acuerdo de fecha 21 de junio de 2006 en esos términos.

731. Las Demandantes solicitan que el Tribunal determine que Argentina violó la disposición de TJE en el Tratado: (i) al presionar ilícitamente a las Demandantes para que suscribieran el Acuerdo de Junio de 2006 y entregaran al Gobierno de Argentina el 3,8 % de las acciones de ARSA de que eran titulares, con la promesa de conceder Tarifas Económicas Retributivas y desistir de las infundadas impugnaciones de los estados contables de ARSA; (ii) al modificar el texto del Acuerdo de Junio de 2006 unilateralmente y de mala fe, y (iii) al violar el Acuerdo de Junio de 2006, lo que incluyó no fijar tarifas que se ajustaran a la TER y no cumplir con la opción del 15% de las acciones de ARSA al no efectuar el aporte de capital correspondiente. Específicamente, las Demandantes solicitan que el Tribunal determine que dicha conducta viola el estándar de TJE del Tratado y forma parte del proceso de expropiación progresiva, que culminó con la confiscación de la inversión de las Demandantes en 2008[877].

732. En respuesta a ello, la Demandada alega que el Acuerdo de junio de 2006 no compromete al Gobierno de Argentina frente a las Demandantes ya que estas últimas no son partes del Acuerdo. Además, la Demandada afirma que una simple violación de un contrato no constituye una violación del estándar de TJE; lo contrario eliminaría la distinción entre tratado y contrato, y llevaría los incumplimientos contractuales al marco de los tratados de un modo no admitido por la

[874] Cl. Mem. ¶ 200; Cl. Reply ¶ 242; Transcripción, pág. 1723 (Alegato de Cierre de las Demandantes).
[875] Cl. Reply ¶ 242.
[876] Transcripción, págs. 1723-1724 (Alegato de Cierre de las Demandantes) ("Fue un acuerdo coaccionado porque el gobierno no iba a aumentar las tarifas si no era de esa forma. Y en virtud de dicho acuerdo el gobierno obtuvo 3,8 por ciento de las acciones sin pagar nada, en forma gratuita. Y también una opción para adquirir un 15 por ciento adicional, el derecho para designar a dos miembros del Directorio y también derecho de veto respecto de eliminar rutas. Y como contraprestación el gobierno dijo que iba a aumentar las tarifas a un nivel razonable desde el punto de vista económico".).
[877] Cl. PHB ¶ 103.

mayoría de la jurisprudencia. En cualquier caso, la Demandada afirma que no desconoció ni violó el Acuerdo de junio de 2006[878].

733. El 20 de junio de 2006, el Gobierno de Argentina suscribió el Acuerdo con ARSA e Interinvest. El Acuerdo disponía 1) la aprobación de los estados contables correspondientes al ejercicio económico 2005, 2) el aumento de la participación accionaria del Gobierno de Argentina en ARSA de un mínimo de 5%, con la posibilidad de un aumento adicional de 15%, 3) determinadas modificaciones a los derechos de voto de las acciones Clase A, 4) el acuerdo del Gobierno a desistir las acciones legales en relación con los estados contables correspondientes a los ejercicios económicos 2002, 2003 y 2004 y 5) un acuerdo para que las partes promuevan los trámites necesarios para la oferta pública de acciones[879]. Una "adenda" al Acuerdo de fecha 21 de junio de 2006 modificó determinados términos del Acuerdo de junio de 2006, en particular con respecto a los derechos de los accionistas de la Clase "A".

734. Las Partes disienten respecto de la motivación subyacente al requerimiento por parte de la Demandada de un aumento en la participación accionaria mediante el Acuerdo de junio de 2006. La Demandada alega que Air Comet había actuado fraudulentamente al capitalizar determinadas reclamaciones tras la quiebra de ARSA en el año 2001, y esto había tenido el efecto de licuar las acciones del Gobierno de Argentina en la empresa[880]. La Demandada se queja en particular de "asientos falsos" en lo que se refiere a la capitalización en el año 2001 de los fondos proporcionados por SEPI, estos supuestos asientos falsos resultaron en la licuación de las acciones de la Demandada en las aerolíneas a menos del 2% del capital accionario mínimo exigido por ley para pedir información y efectuar denuncias[881]. En consecuencia, la Demandada afirma que el aumento en la participación accionaria prevista por el Acuerdo de junio de 2006 sirvió para "restituir" su participación en las Aerolíneas que había sido disminuida previamente[882].

[878] Resp. PHB ¶ 134.
[879] C-134.
[880] Resp. Rej. ¶¶ 420-422.
[881] Resp. CM ¶ 439; Resp. Rej. ¶ 424.
[882] Resp. CM ¶ 443.

735. Asimismo, la Demandada alega que el Acuerdo de junio de 2006 constaba de concesiones recíprocas: la "recomposición" de la participación accionaria de la Demandada, por una parte, y el retiro de las impugnaciones legales de la Demandada a los estados contables por la otra[883]. La Demandada asevera que no existió coacción alguna de su parte. Observa que el Grupo Marsans nunca hizo declaraciones respecto de la supuesta coacción al momento de celebrar el Acuerdo[884]. Señala asimismo una reunión del Directorio de Interinvest, que describiera el Acuerdo de junio de 2006 en los siguientes términos:

> … Recuerda que Interinvest también participó y suscribió los documentos, que reflejaron entre otras cuestiones que la sociedad debía solucionar la restitución del 5% de la participación que el Estado Nacional tenía en Aerolíneas Argentinas, participación que se había visto disminuida en razón de los aportes irrevocables efectuados por esta Compañía y sus controlantes. …Esta transferencia [de acciones] no será gravosa para las partes. Puesto a consideración del Directorio la propuesta es aprobada por unanimidad de los presentes"[885][.]

736. Por su parte, las Demandantes niegan que su pago de las deudas de ARSA redundara en la dilución de las acciones de Argentina en las Aerolíneas, y alegan que, de cualquier forma, Argentina podría haber armonizado los aportes de capital de Interinvest para evitar la dilución. Por lo tanto, las Demandantes controvierten que las disposiciones del Acuerdo de junio de 2006 respecto de la opción de 5% de Argentina sirviera para "restituir" lo que se le había sacado a Argentina. En cambio, afirman que el Acuerdo de junio de 2006 le otorgó a la Demandada una participación accionaria de 3,8% "sin pagar un centavo", y que, como tal, "era una toma ilícita del Gobierno en violación del TBI y el derecho internacional"[886].

737. Las Demandantes afirman también que la Demandada no observó la mayor parte de los compromisos del Acuerdo de junio de 2006. Específicamente, alegan que el incremento tarifario otorgado en agosto de 2006 por medio del Decreto 1012/2006 fue insuficiente y llegó demasiado tarde[887]. Las Demandantes afirman asimismo que, si bien posteriormente la Demandada ejerció la

[883] Resp. PHB ¶ 136.
[884] Resp. PHB ¶ 138.
[885] *Véase* RA-364 (Acta de Directorio de Interinvest S.A., 24 de octubre de 2006).
[886] Alegato de Apertura de las Demandantes, Transcripción, pág. 171.
[887] Cl. PHB ¶ 101.

opción para adquirir el 15% de las acciones de ARSA que le otorgaba el Acuerdo de junio de 2006, luego no actuó en consecuencia y no hizo jamás el aporte en efectivo correspondiente[888].

738. En respuesta a ello, la Demandada observa que ni el Acuerdo de junio de 2006 ni su adenda contenía disposición alguna respecto de un compromiso de incrementos tarifarios. Además, la Demandada señala que el 7 de agosto de 2006, el Poder Ejecutivo argentino dictó el Decreto Presidencial 1012, que dispuso un incremento tarifario adicional del 20%, prorrogó el estado de emergencia en el sector aerocomercial, mantuvo la exención de contratar seguros aerocomerciales dentro de Argentina, y estableció un Régimen de Compensación de Combustible Aeronáutico[889].

739. Por último, las Demandantes afirman que la Demandada las engañó en la suscripción formal del Acuerdo. Las Demandantes alegan que el Acuerdo que el Gobierno presentó y que las Demandantes suscribieron durante una visita oficial del Presidente Kirchner a España era diferente a los términos acordados previamente por las partes, algo que las Demandantes desconocían. Según las Demandantes, el nuevo acuerdo le otorgaba al Gobierno privilegios en la participación accionaria que las Demandantes habían rechazado previamente en borradores anteriores del Acuerdo. Las Demandantes afirman que, con el apoyo del poder ejecutivo español, confrontaron al Gobierno acerca del engaño, y que las partes suscribieron una adenda al Acuerdo restableciendo los términos acordados originalmente[890].

740. La Demandada niega que haya ocurrido algún tipo de engaño en la suscripción del Acuerdo de junio de 2006, y que las Demandantes no exhibieron pruebas en sustento de sus aseveraciones[891]. La Demandada alega, asimismo, en subsidio, que las Demandantes no puedan alegar engaño alguno cuando no cumplieron con la obligación de debida diligencia de leer el Acuerdo antes de firmarlo[892].

---

[888] *Íd.*
[889] Resp. CM ¶ 465.
[890] Cl. Mem. ¶¶ 203-209.
[891] Resp. CM ¶ 447.
[892] Resp. CM ¶ 449.

741. Los detalles relevantes del Acuerdo de 2006 se citan en el párrafo 404 *supra*. La Adenda modificó determinados términos del Acuerdo. En lo que se refiere a las disposiciones relativas a los derechos de los tenedores de acciones Clase A, se introdujeron los siguientes cambios al lenguaje original:

> PRIMERO
>
> …
>
> c) La modificación del Estatuto Social de AASA a efectos de que este prevea y refleje:
>
> …
>
> ii) que será necesario el voto favorable de las Acciones Clase "A" o ~~y en su caso~~ de los dos directores designados a propuesta de los accionistas de la Clase "A" según sea el caso, para ~~decisiones estratégicas como por ejemplo~~ las siguientes decisiones:
>
> 1) aumentos significativos de capital de la sociedad, salvo que ello fuere necesario para garantizar el normal funcionamiento y desarrollo de la misma,
>
> 2) ~~alianzas estratégicas u operaciones que afecten la línea de bandera nacional o deban alinearse con la política aerocomercial argentina,~~ El ingreso a alianzas con otras aerolíneas internacionales del tipo de la "One World" "Star Alliance";
>
> 3) ~~resolver la~~ eliminación o reducción sustancial de los servicios de transporte aerocomercial de cabotaje. No obstante, si los Directores por Clase "A" no estuvieren a favor de dicha eliminación o reducción, asegurará el cumplimiento de la aplicación de la tarifa económica retributiva (Art. 42, Ley 19.030).

742. El Acuerdo de junio de 2006 lleva el título "Carta de intención entre el Estado Nacional y Aerolíneas Argentinas S.A. e Interinvest S.A.". Declara que las partes expresan su voluntad de tratar en la próxima Asamblea Ordinaria/Extraordinaria de ARSA una serie de cuestiones. Tal como lo afirmara la Demandada, no se hace referencia alguna a un incremento en las tarifas aéreas en el texto del Acuerdo de junio de 2006, ni en la Adenda.

743. Sin embargo, las Demandantes sostienen que la Demandada había prometido un incremento en las tarifas aéreas y formaba parte del Acuerdo de junio de 2006 que la Demandada violó cuando no aumentó las tarifas en un monto suficiente para cubrir los costos de las Aerolíneas

y lograr el estándar de la TER[893]. Las Demandantes afirman que confiaron en las promesas que les hiciera el Gobierno de Argentina de incrementar las tarifas aéreas para cumplir con el estándar de la TER y para aceptar los términos del Acuerdo de junio de 2006[894]. Las Demandantes sostienen asimismo que representantes de la Demandada les dijeron que sólo se otorgarían los incrementos tarifarios si ARSA concedía incrementos salariales a los miembros de APTA y APLA[895]. Por consiguiente, las Demandantes aseveran que la Demandada condicionó los incrementos tarifarios a sus necesidades políticas y coaccionó su avenencia al Acuerdo de junio de 2006.

744. La evidencia en torno a la negociación del Acuerdo de junio de 2006, comenzando por la huelga de los sindicatos APTA y APLA, en el mes de noviembre de 2005, es compleja y no del todo clara. Parece que la huelga de los sindicatos, que se extendió durante nueve días, condujo a una solicitud por parte del Gobierno de Argentina de que representantes del Grupo Marsans viajaran a Argentina para tratar la resolución de la huelga[896]. Parece que, durante el curso de las negociaciones, el Sr. Díaz Ferrán le dio cuenta a la Demandada de que no podía aumentar los salarios para resolver las huelgas sin un incremento en las tarifas aéreas, a lo que el Gobierno respondió que incrementaría las tarifas aéreas y proporcionaría un subsidio para el combustible jet una vez que se arribara a un acuerdo con el sindicato. Esto condujo a la suscripción de un acuerdo provisional con los sindicatos en el mes de diciembre de 2005 y la extinción de la huelga[897].

745. Aunque los detalles precisos de la huelga y las negociaciones entre los representantes de las Demandantes, los sindicatos y los representantes del Gobierno no son claros, el Tribunal acepta que el Gobierno estuviera preocupado por la huelga que había paralizado las operaciones de las Aerolíneas y afectado el transporte aéreo en Argentina y que pretendería actuar en carácter de

[893] Cl. Reply ¶¶ 234-264 y las fuentes allí citadas, incluido Díaz Ferrán WS ¶¶ 36-38, 45-49. *Véanse también* ¶¶ 398-403, *supra*.
[894] Cl. Reply ¶ 262.
[895] Cl. Reply ¶¶ 34, 36, 240, 242. Las Demandantes afirman que los representantes de la Demandada incluyeron al Presidente, el Sr. Kirchner, su Jefe de Gabinete, el Sr. Fernández, y el Secretario Jaime. Las Demandantes también afirman que acordaron la transferencia de las acciones de ARSA al Gobierno a cambio de los incrementos tarifarios prometidos y el retiro de las acciones legales que impugnaban los estados contables de ARSA.
[896] Cl. Mem. ¶¶ 184-190.
[897] *Véase supra* ¶ 398 y Díaz Ferrán WS ¶¶ 31-34; Cl. Mem. ¶¶ 188-190.

intermediario para resolver la situación. El Tribunal acepta asimismo que, en este contexto, el Gobierno citaría a los representantes de los sindicatos para debatir una solución con el Sr. Díaz Ferrán y otros representantes de las Aerolíneas. Aunque parece haber una cierta familiaridad entre el Gobierno y los líderes sindicales, el Tribunal no considera que esto sea necesariamente sorpresivo y no puede arribar a la conclusión de que el Gobierno orquestrara o avalara la huelga. Por último, el Tribunal no considera extraordinario, que, en el contexto de las negociaciones en torno a las huelgas, se debatieran incrementos tarifarios y otras medidas y que el Gobierno indicara que incrementaría las tarifas para ayudar a hallar una solución a la huelga.

746. El Tribunal observa que en el Acuerdo de junio de 2006 no se hace referencia alguna ni al incremento en las tarifas aéreas ni al incremento salarial de los sindicatos. Esto tal vez no sea sorprendente dada la naturaleza del Acuerdo de junio de 2006. El Acuerdo de junio de 2006 es en la forma de un acuerdo entre los accionistas de ARSA para debatir y resolver determinadas cuestiones en la próxima asamblea de accionistas. Sin embargo, el Tribunal no puede aceptar que el incremento tarifario tratado entre los representantes de las Demandantes y los representantes de la Demandada durante el curso de las diversas reuniones en relación con el Acuerdo de junio de 2006 formaran parte de ese acuerdo. En consecuencia, la supuesta demora e insuficiencia en el incremento tarifario otorgado en el Decreto 1012/2006 en el mes de agosto de 2006 no puede dar lugar a una violación del acuerdo. En cambio, la cuestión del incremento de las tarifas aéreas, y las alegaciones de las Demandantes de que fue inadecuado, debe decidirse dentro de una cuestión más general de si la Demandada le permitía a las Aerolíneas cobrar tarifas económicas retributivas. Tal como se tratara *supra*, el Tribunal ha arribado a la conclusión de que la conducta de la Demandada en este sentido no equivale a una violación del estándar de TJE (véanse párrafos 654-691, *supra*).

747. Con respecto a los puntos enumerados en el Acuerdo de junio de 2006, el Tribunal determina que cada una de las partes cumplió con sus obligaciones: Interinvest transfirió aproximadamente 3,2% del paquete accionario de ARSA a la Demandada a título gratuito y previó una opción para que la Demandada aumente su participación accionaria hasta 20%, se introdujeron modificaciones al estatuto de ARSA para disponer ciertos derechos que se les adjudicarían a las

acciones Clase "A"; y la Demandada retiró los procesos judiciales que impugnaban la aprobación de los estados contables de ARSA correspondientes a los ejercicios económicos 2002, 2003 y 2004[898]. En consecuencia, el Tribunal determina que ninguna de las Partes violó el Acuerdo de junio de 2006.

748. El Tribunal consideró asimismo la queja de las Demandantes respecto del supuesto engaño de la Demandada en la redacción del párrafo 1(c) del Acuerdo de junio de 2006 en relación con la Sección 1(c)(ii) del estatuto de ARSA en lo que se refiere a los derechos de voto adjudicados a las acciones Clase "A" de titularidad de la Demandada[899]. En la opinión del Tribunal, el supuesto engaño se debió más probablemente a una falta de comunicación o complicación en el proceso de conclusión del Acuerdo de junio de 2006. Parece que un engaño intencional fuese improbable ya que normalmente podría anticiparse que el acuerdo sería revisado antes de la firma, y que cualquier divergencia con la versión definitiva que se hubiere acordado sería advertida por las Demandantes. En cualquier caso, la modificación que hicieran los representantes de la Demandada fue advertida y se suscribió una adenda que contenía el texto corregido y consensuado de las partes.

749. Con respecto a las alegaciones de las Demandantes respecto de la transferencia de las acciones Clase "A" a la Demandada para alcanzar una participación accionaria de 5% y el retiro de las impugnaciones de la Demandada a los estados contables, éstas se han abordado en la sección anterior. Por los motivos allí esgrimidos, el Tribunal no puede concluir que estas demuestren una conducta arbitraria u otro tipo de conducta que alcance el nivel de una violación del estándar de TJE establecido en el Tratado.

5. La presión ejercida por la Demandada sobre las Demandantes para que vendieran las Aerolíneas

750. Las Partes están de acuerdo en que las Aerolíneas se encontraban en una condición financiera difícil para fines del año 2007 y principios del año 2008. Las Demandantes observan

[898] Tal como se indicara *supra*, la Demandada dio su consentimiento a la aprobación de los estados contables correspondientes al ejercicio económico 2005 después de que se realizaran determinados ajustes que hubiere solicitado.
[899] Cl. Mem. ¶¶ 201-211; Cl. Reply ¶¶ 249-256; Resp. PHB ¶ 102.

que "[p]ara 2007, el EBITDA de ARSA era de USD 4 millones, con pérdidas netas de USD 116 millones y un aumento en las cuentas a pagar (o deudas comerciales con proveedores) de la empresa de USD 34 millones respecto de 2006. La situación de AUSA no era mucho mejor. Para fines de 2007, el EBITDA de la empresa había caído a USD 4 millones, sus pérdidas netas ascendían a USD 21 millones y sus cuentas a pagar (deuda de corto plazo con proveedores) había aumentado USD 20 millones entre diciembre de 2007 y junio de 2008"[900]. La Demandada describe que las Aerolíneas se encontraban en un estado de "inminente colapso" para la primavera de 2008[901].

751. Las Demandantes atribuyen esta "agonía financiera" de las Aerolíneas a las políticas de Argentina (descritas en las secciones que preceden a esta Sección), inducidas por las frecuentes huelgas de los sindicatos[902].

752. Por el contrario, la Demandada atribuye la condición de las Aerolíneas a la supuesta mala gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes. La Demandada afirma asimismo que, para la primavera de 2008, las Aerolíneas "amenazaban" con levantar la totalidad de servicios en una serie de destinos, y reducir la frecuencia de vuelos en otros[903].

753. En este contexto de convulsión financiera de las Aerolíneas, las Demandantes afirman que la Demandada aumentó la presión ejercida sobre ellas "para obligarlas a venderle a un empresario local o al propio GA la totalidad o una parte de su tenencia accionaria en las Aerolíneas Argentinas"[904]. Alegan que la estrategia de creciente "asfixia" culminó en el año 2008 con una serie de medidas que concluyeron con la expropiación formal de las Aerolíneas.

754. Específicamente, las Demandantes afirman que los intentos del Gobierno de Argentina de ejercer presión sobre ellas para que abandonen el control de las Aerolíneas, primero, a través de representantes *de facto* del gobierno y posteriormente mediante los Acuerdos de mayo y julio de

[900] Cl. Mem. ¶ 223.
[901] Resp. Rej. ¶ 447.
[902] *Véanse, por ejemplo*, Cl. Mem. ¶ 217; Cl. Reply ¶¶ 265, 275.
[903] *Véase, por ejemplo*, Resp. Rej. ¶¶ 444-446; C-78; C-79; C-371.
[904] Cl. Mem. ¶ 215.

2008, constituyen una parte de la expropiación progresiva de las Aerolíneas[905]. Las Demandantes afirman asimismo que la Demandada posteriormente incumplió los Acuerdos de mayo y julio de 2008, violando la cláusula TJE del Tratado, así como la cláusula paraguas en el Artículo II(2)(c) del TBI Argentina-EE.UU., importada mediante la cláusula NMF del Tratado en el Artículo IV(2).

Intentos de negociar una venta de las Aerolíneas a principios del año 2008

755. Según las Demandantes, a principios del año 2008 un grupo de inversores interesados en la compra de las Aerolíneas se comunicó con ellas. Este grupo estaba encabezado por el Sr. Manuel Vázquez, un supuesto asesor del Secretario de Transporte Jaime, y el Sr. Miguel Ángel Llorente, un inversor privado[906]. Aunque no parece que el Sr. Vázquez tuviera un puesto gubernamental oficial, las Demandantes afirman que, sin embargo, se trataba de un "asesor" del Secretario de Transporte Jaime, y que, por lo tanto, las negociaciones que encabezaba eran negociaciones "*de facto*" con el gobierno argentino[907]. Según las Demandantes, quedó claro de lo que les transmitiera el Sr. Vázquez que el Gobierno de Argentina quería una venta y transferencia del control resueltas rápido y en silencio[908].

756. La Demandada rechaza la afirmación de que el grupo de inversores que ofreciera los USD 150 millones por las Aerolíneas fueran representantes *de facto* del Gobierno. La Demandada afirma que las cartas entre las Demandantes y el eventual inversor no mencionan al Sr. Vázquez, y definitivamente no incluyen al Gobierno de Argentina como parte de este grupo de inversores[909].

757. Los hechos relevantes en relación con esto se sintetizan *supra* en el párrafo 417. Aunque los testigos de las Demandantes, los Sres. Pascual de Riva, Pascual Arias y Muñoz Pérez, dan fe de la participación *de facto* del Gobierno de Argentina en este intento de operación, las pruebas documentales que obran en el expediente no son concluyentes. Una carta de fecha 2 de abril de 2008 del Sr. Ángel Llorente dirigida a los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias, que incluye los

[905] Cl. Mem. ¶¶ 368-369; Cl. Reply ¶¶ 412, 495; *véase también* Cl. PHB ¶¶ 108-109.
[906] Cl. Mem. ¶ 229.
[907] Cl. Mem. ¶ 232; Cl. Reply ¶ 225; *véanse también* Pascual de Riva WS ¶¶ 97-98; Pascual Arias WS ¶¶ 67-68, Muñoz Pérez WS1 ¶¶ 6-10.
[908] *Véase, por ejemplo*, Testimonio de Muñoz Pérez, Transcripción, págs. 484-486.
[909] Resp. Rej. ¶ 456.

términos propuestos de la oferta, no contiene mención alguna al Sr. Vázquez ni al Gobierno de Argentina[910]. Una carta de respuesta de fecha 3 de abril de 2008, escrita por el Sr. Muñoz Pérez, rebate con un precio de venta superior, e incluye, asimismo, como condición que cada uno de los potenciales compradores se identifiquen por nombre y porcentaje de titularidad[911].

758. Las Demandantes afirman que, después de algunas negociaciones, el Sr. Muñoz Pérez rechazó la oferta de USD 150 millones, que consideraron demasiado baja[912].

759. Aunque la Demandada pudo haber alentado o facilitado la comunicación por parte del Sr. Vázquez, el Tribunal no puede concluir que esto formó parte del supuesto intento de la Demandada de forzar la salida de las Demandantes. Además, aunque ARSA pudo haber estado enfrentando otra huelga (esta vez por parte de APLA), las pruebas no corroboran que ésta fuera coordinada por el Gobierno a través del Sr. Pérez Tamayo para ejercer una presión adicional sobre las Demandantes.

El Acuerdo de mayo de 2008

760. Las Demandantes afirman que el Gobierno de Argentina posteriormente hizo un intento oficial de inducir a un inversor a hacerse cargo de las Aerolíneas. Según las Demandantes, a mediados del mes de abril de 2008, el Sr. Ernesto Gutiérrez le informó al Sr. Pascual Arias que el Gobierno de Argentina le había solicitado actuar en carácter de intermediario a los fines de permitirles a inversores argentinos adquirir una participación en ARSA e incrementar la participación accionaria del Gobierno de Argentina. Según surge, en el mes de mayo de 2008, el Sr. Gutiérrez les presentó al Sr. López Mena a las Demandantes. Las Demandantes sostienen que el Sr. López Mena estaba interesado en adquirir una participación controlante en las Aerolíneas y que contaba con el apoyo del Gobierno de Argentina. Además, en mayo de 2008, los Sres. Pascual Arias y López Mena acordaron comenzar un proceso de debida diligencia para la compra de una participación mayoritaria en las Aerolíneas[913]. Las Demandantes afirman que el Sr. López Mena

[910] C-121.
[911] C-122.
[912] Cl. Mem. ¶ 231; Cl. Reply ¶ 273; C-172.
[913] Cl. Mem. ¶ 238.

insistió en que el Gobierno de Argentina le otorgó determinadas garantías de que les permitirían a las Aerolíneas mejorar su desempeño[914].

761. Mientras tanto, representantes del Gobierno de Argentina y del "Grupo Air Comet/Interinvest", en carácter de accionista mayoritario de las Aerolíneas, negociaron el Acuerdo de mayo de 2008.

762. Tal como se indicara previamente, el inversor local propuesto previsto en el Acuerdo de mayo de 2008, el Sr. López Mena, no procedió con la inversión contemplada[915]. Las Demandantes afirman que esto se debió al incumplimiento de los términos del acuerdo por parte de la Demandada. Las Demandantes afirman que salvo por un incremento insuficiente del 18% en las tarifas aéreas y un subsidio incompleto del combustible, la Demandada no implementó otros compromisos que asumiera en el acuerdo[916].

763. Las Demandantes afirman que el incumplimiento del Acuerdo de mayo de 2008 por parte de la Demandada constituye una violación del estándar de TJE al amparo del Tratado y forma parte de un proceso de expropiación progresiva que culminó en la expropiación formal de la inversión de las Demandantes en el año 2008. Las Demandantes afirman asimismo que los términos del Acuerdo de mayo de 2008 confirman la ausencia de aprobación de tarifas económicas retributivas por parte de la Demandada[917].

764. La Demandada alega en respuesta que no desconoció ni incumplió sus obligaciones en virtud del Acuerdo. Además, alega que el Acuerdo de mayo de 2008 no obliga al Gobierno de Argentina a un acuerdo con las Demandantes, que no son partes del Acuerdo. Argumenta asimismo que una simple violación de un contrato no puede constituir una violación del estándar de TJE, lo contrario eliminaría la distinción entre tratado y contrato, y llevaría los incumplimientos

[914] Cl. Mem. ¶ 239, que cita la Pascual Arias WS ¶ 75.
[915] *Véase* ¶ 428, *supra*.
[916] Cl. Reply ¶¶ 283-284; Resp. PHB ¶ 116.
[917] Cl. PHB ¶ 117.

contractuales al marco de los tratados de un modo no admitido por la mayoría de la jurisprudencia[918].

765. La Demandada afirma que el Acuerdo de mayo de 2008 fracasó porque el Grupo Marsans no puso a disposición del Sr. López Mena suficiente información financiera y operativa de las Aerolíneas[919]. La Demandada afirma asimismo que la no participación del Sr. López Mena fue el resultado de la grave situación de las Aerolíneas[920].

766. Por último, la Demandada afirma que cumplió con sus compromisos en el Acuerdo de mayo de 2008 de otorgar un incremento tarifario de 18% y que suscribió un acuerdo para proveer combustible a las aerolíneas a un precio subsidiado[921].

767. El Acuerdo de mayo de 2008 disponía dos características principales: 1) una nueva estructura societaria y cadena de titularidad (el porcentaje controlante de la participación indirecta en las Aerolíneas pasando al nuevo inversor) y 2) el acuerdo de Argentina respecto de implementar medidas específicas para ayudar a las Aerolíneas.

768. Con respecto a la primera característica, el Acuerdo preveía la readjudicación de acciones en las Aerolíneas de Interinvest a un nuevo vehículo societario que ostentaría la titularidad del 70% de la participación accionaria de ARSA, dividía 48% al Grupo Air Comet/Interinvest y 52% al nuevo inversor; el Gobierno de Argentina (hasta 20%) y los empleados de la Aerolínea (hasta 10%)[922]. Específicamente, el Acuerdo contemplaba que (i) las Demandantes venderían AUSA a ARSA, (ii) el Gobierno de Argentina realizaría un aporte de capital en ARSA y aumentaría su participación en ARSA en un 15% y (iii) las Demandantes le venderían al Sr. López Mena un porcentaje controlante de la participación indirecta[923]. El precio que debía fijarse para las acciones

[918] Resp. PHB ¶ 134.
[919] Resp. PHB ¶¶ 144-147 y las fuentes allí citadas.
[920] Resp. PHB ¶ 147.
[921] Resp. PHB ¶ 142. Mediante la Resolución No. 315/2008 (RA-342), el Secretario de Transporte otorgó un incremento del 18% en las tarifas aéreas. El acuerdo de suministro de combustible jet fue de fecha 19 de junio de 2008: RA-375.
[922] Los detalles de esta transferencia de acciones son muy complejos. *Véase* Alegato de Apertura de las Demandantes, Diapositiva 81 para más detalles.
[923] Cl. Mem. ¶ 243.

para la participación del sector público y la participación de las empresas privadas argentinas debía basarse en "la media de las valoraciones emitidas por tres consultoras con expertise en valoraciones de primera línea internacional, elegidas por los Accionistas y con conformidad del Estado Argentino"—a saber, PricewaterhouseCoopers, Deloitte y Morgan Stanley[924].

769. Posteriormente, las Demandantes obtuvieron las valuaciones de AUSA emitidas por PricewaterhouseCoopers[925], Deloitte[926] y Morgan Stanley[927] que se contemplaron en el Acuerdo. La valuación de AUSA por parte de PricewaterhouseCoopers indicó un rango de USD 130,3 millones a USD 369,4 millones (valuación comparable) o USD 381 millones (valuación FFD); por parte de Deloitte USD 476 millones (valuación FFD); y por parte de Morgan Stanley un rango de USD 450 millones a USD 550 millones (valuación FFD y valuación comparable)[928].

770. Con respecto a la segunda característica del Acuerdo de mayo de 2008, las "Medidas de Viabilidad para Aerolíneas y Austral", estas medidas incluían un incremento en las tarifas aéreas de 18%, un precio máximo de ARS 1,85 por litro de combustible, exenciones al IVA y otros impuestos, renovación de la flota, cancelación de las deudas de ARSA, entre otras medidas (Artículos 2.1-2.11). Según las Demandantes, estas disposiciones constituyeron un reconocimiento por parte del Gobierno de Argentina de que "para viabilizar a las Aerolíneas, era necesario aprobar nuevos y urgentes aumentos tarifarios, exenciones impositivas y subsidios al combustible"[929] y para que avance la operación con el Sr. López Mena.

771. Las Partes están de acuerdo en que la transacción con el Sr. López Mena que fuera contemplada por el Acuerdo de mayo de 2008 no se materializó. Sin embargo, las Partes disienten de los motivos que condujeron al fracaso de la operación. Específicamente, cada una de las Partes atribuye la culpa a la parte contraria del retiro del Sr. López Mena de la operación propuesta.

---

[924] Artículos 1.1 y 1.2.
[925] C-377.
[926] C-375.
[927] C-376.
[928] *Íd.*; *véase también* Informe CLEX ER Supp en la Figura XIII. Estas valuaciones promediaron USD 450 millones para AUSA exclusivamente.
[929] Cl. Reply ¶ 266.

772. Las Demandantes alegan que el Gobierno de Argentina argentino no proporcionó las garantías adecuadas en torno de los incrementos de las tarifas aéreas y los subsidios prometidos en virtud del Acuerdo de mayo de 2008[930]. Las Demandantes señalan, en particular, una entrevista de prensa con el Sr. López Mena el 9 de mayo de 2008, con anterioridad a la suscripción del Acuerdo, en la que afirmara que no invertiría en las Aerolíneas si la Demandada no reducía los impuestos y proporcionaba los subsidios. En lo que respecta a las medidas que prometiera la Demandada, el Sr. López Mena afirmó, "Lo que pedimos, y lo hago a través de usted, es que el Gobierno nos trate igual que se trata a las empresas aéreas en los países serios"[931]. Según el Sr. Pascual Arias, el Sr. López Mena "dio un paso atrás" de la transacción contemplada en virtud del Acuerdo de mayo de 2008, debido al récord de incumplimientos de compromisos por parte del Gobierno de Argentina y la falta de certeza de que esta vez la situación sería distinta[932].

773. En respuesta a la afirmación de las Demandantes, la Demandada alega que la Secretaría de Transporte argentina de hecho incrementó las tarifas aéreas en un 18%, tal como lo exige el Acuerdo, y lo hizo el 16 de mayo de 2008, el día siguiente a la celebración del Acuerdo[933]. Previamente, Argentina había otorgado un incremento de 18% el 11 de abril de 2008[934]. La Demandada afirma asimismo que la Secretaría de Transporte celebró un acuerdo con los proveedores de combustible para que suministren combustible al precio subsidiado de ARS 1,85 por litro a las aerolíneas para el transporte interno de pasajeros[935]. El Secretario de Transporte Jaime suscribió este acuerdo el 20 de junio de 2008. El Sr. Llorens, testigo de la Demandada, reconoció que se inició el proceso para realizar cambios impositivos y tratar otros gravámenes, aunque nunca se formalizó[936].

774. La Demandada alega asimismo que no fueron las acciones de Argentina, sino la propia conducta de las Demandantes la que disuadió al Sr. López Mena de perfeccionar el acuerdo. La

[930] Cl. Mem. ¶ 233.
[931] C-183.
[932] Cl. Mem. ¶ 251, que cita la Pascual Arias WS ¶ 77.
[933] Resp. Rej. ¶ 451; RA-342.
[934] C-181.
[935] Resp. Rej. ¶ 452; RA-375.
[936] Testimonio del Subsecretario Llorens, Transcripción, pág. 664.

Demandada señala asimismo a una carta de fecha 7 de mayo de 2008 del Sr. López Mena al Sr. Pascual Arias que aclaraba que ese acuerdo dependía de los resultados favorables de la auditoría de las Aerolíneas[937]. La Demandada también hace alusión a una declaración de la empresa del Sr. López Mena, Buquebus: "[L]a razón por la que el Sr. López Mena, desistió de la adquisición de las Compañías Aéreas, fue que nunca pudo contar con el conocimiento suficiente de la situación económica, financiera y operativa de las Compañías, ya que, como fue dicho, el grupo Marsans no suministró la información necesaria"[938]. El Sr. Llorens declaró que el Acuerdo de mayo de 2008 fracasó porque Interinvest proporcionó "en forma incompleta la documentación necesaria para hacer el *due diligence* que permitiera valorizar la empresa"[939]. Por último, la Demandada observa que el testigo de las Demandantes, el Sr. Muñoz Pérez, declaró ante el Congreso argentino en el mes de agosto de 2008 que el Acuerdo de mayo de 2008 se cayó "porque no fue viable", y porque "no fuimos capaces de implementarlo en el tiempo adecuado"[940].

775. Las pruebas relacionadas con los motivos por los que el Sr. López Mena no procedió con la transacción no son concluyentes. En ese momento, las Aerolíneas ya se encontraban en condiciones financieras difíciles y existían pruebas de la incertidumbre en torno a las tarifas aéreas y los subsidios al combustible. Además, la transacción propuesta era compleja y las valuaciones obtenidas por las Demandantes fueron substanciales. Por consiguiente, se podría haber esperado que la negociación de la transacción propuesta llevaría tiempo y existían diversos puntos posibles

[937] C-312.
[938] Resp. Rej. ¶ 463, que cita el anexo documental RA-555. Debería observarse que esta declaración se encuentra en formato de Carta de fecha 21 de octubre de 2013 y está dirigida al Sr. Mihanovich, abogado de la Demandada.
[939] Testimonio del Subsecretario Llorens, Transcripción, pág. 665. *Véase también* Alegato de Apertura de la Demandada, Transcripción, págs. 279-280: "[S]egún el grupo del señor López Mena, las gestiones con el grupo Marsans no avanzaron porque este último ni siquiera suministró la información básica necesaria para realizar el *due diligence* de las aerolíneas".
[940] Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripción, pág. 1862, que cita el anexo documental C-1082, pág. 69 ("El del 15 de mayo se cayó porque no fue viable, no fuimos capaces de implementarlo en el tiempo adecuado".). Sin embargo, obsérvese que el Sr. Muñoz Pérez declaró un poco antes en esta audiencia parlamentaria que las Demandantes se condujeron con la debida diligencia y se comunicaron ampliamente con la empresa del Sr. López Mena, Buquebus. *Íd*. pág. 68 ("En cuanto a la causa por la cual no se llevó adelante el acuerdo del 15 de mayo, fue porque los acontecimientos nos han desbordado. Por nuestra parte hicimos todo lo que estaba en nuestras manos; se contrató y se nombró interlocutor al Credit Suisse, se creó el *data room*, el *due diligence* por Internet, se tuvo muchas reuniones con la gente de Buquebus y con otros posibles interesados en entrar en Aerolíneas y se estuvo trabajando al respecto."). Asimismo, la referencia a no ser capaces de implementar el acuerdo en el tiempo adecuado, en contexto, parece hacer alusión a todas las partes involucradas.

de disenso e incertidumbre. En consecuencia, el Tribunal no puede arribar a la conclusión de que alguna de las Partes fue responsable del fracaso de la transacción propuesta descrita en el Acuerdo de mayo de 2008.

776. Además, el Tribunal no se encuentra persuadido de que la participación de la Demandada en el Acuerdo de mayo de 2008 y su intento de introducir a otro inversor del sector privado fuese inadecuada o equivalente a una violación del tratamiento justo y equitativo que se le debe otorgar a la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas.

El Acuerdo de julio de 2008

777. Después de que se cayera la transacción contemplada por el Acuerdo de mayo de 2008, la situación financiera de las Aerolíneas continuó deteriorándose. Las Demandantes afirman que, "[p]ara mediados de 2008, la situación financiera de las Aerolíneas Argentinas alcanzó su punto más bajo desde que las adquirieron las Demandantes en octubre de 2001"[941]. La Demandada describe que las empresas se encontraban en aquél entonces "en estado de cesación de pagos"[942]. Además, la Demandada afirma que, el 9 de julio de 2008, celebró un acuerdo con los sindicatos aeronáuticos para preservar los puestos de trabajo y garantizar la prestación del servicio de transporte aerocomercial[943], y que cuando las Aerolíneas no fueron capaces de afrontar el pago de la nómina salarial del mes de junio de 2008, el Gobierno de Argentina comenzó a realizar pagos para cubrir los salarios y gastos operativos como parte de su "asistencia financiera de emergencia" a las Aerolíneas[944].

778. Tras el fracaso del Acuerdo de mayo de 2008, Interinvest y la Demandada iniciaron negociaciones para la compra de las Aerolíneas directamente por parte del Gobierno de Argentina. El 17 de julio de 2008, Interinvest y Argentina suscribieron el Acuerdo de julio de 2008. En virtud de los términos del Acuerdo, Interinvest acordó vender la totalidad de sus acciones en las

[941] Cl. Reply ¶ 287.
[942] Resp. CM ¶ 478; Resp. Rej. ¶ 466.
[943] Resp. CM ¶ 479.
[944] Resp. CM ¶¶ 483-485. La Demandada afirma que, durante este período, y hasta diciembre de 2008, desembolsó un total de ARS 897 millones en las Aerolíneas. Resp. PHB ¶ 149.

Aerolíneas a un precio que se determinaría conforme a un mecanismo definido[945]. El Acuerdo preveía que las Partes adoptarían todos los recaudos societarios y legales necesarios para formalizar la operación de compraventa: A Interinvest se le exigía proporcionar a la Demandada todos los instrumentos necesarios para formalizar las transferencias previstas en el Acuerdo; a la Demandada se le exigía adoptar todos los recaudos legales necesarios para la compra de la totalidad de la participación de Interinvest en las Aerolíneas. El Acuerdo disponía un período de transición de 60 días para formalizar la compraventa, durante el cual un consejo de transición administraría las operaciones de las Aerolíneas (Cláusula 3). Cada una de las partes del Acuerdo nombraría a dos miembros para formar parte del Consejo de Transición, que estaría presidido por un Gerente General nombrado por Argentina, quien controlaría las operaciones de las Aerolíneas y estaría a cargo de su gestión ordinaria (Cláusula 3). La Cláusula 4 del Acuerdo preveía una lista de cosas que las partes debían completar dentro del período de 60 días, y la Cláusula Quinta disponía que las partes debían confeccionar un estado de resultados y relevamiento patrimonial al 17 de julio de 2008, fecha en la que entraría en funciones el Consejo de Transición.

779. La Cláusula Sexta del Acuerdo detalla el mecanismo específico mediante el cual las partes acordaron establecer el precio de venta por las acciones de las Aerolíneas. De principio a fin, la Cláusula Sexta dispone lo siguiente:

> (i) El precio de compra por el paquete accionario de AUSTRAL [AUSA] se determinará a partir de las valuaciones que efectuará una entidad evaluadora que designe [Interinvest] al efecto y la que se realice a solicitud del ESTADO NACIONAL.
>
> (ii) el precio de compra por el paquete accionario de AEROLÍNEAS [ARSA] se determinará a partir de las valuaciones que efectuará una entidad evaluadora que designe [Interinvest] al efecto y la que se realice a solicitud del ESTADO NACIONAL.
>
> El ESTADO NACIONAL solicitará las valuaciones de su parte de acuerdo con lo antes referido al Tribunal de Tasaciones, órgano que evaluará las empresas en su conjunto.
>
> En caso de existir diferencias entre las valuaciones que se efectúen y/o de no arribarse de otro modo a un acuerdo respecto de los precios de ambos paquetes accionarios, se solicitará una tercera valuación de una entidad imparcial, nacional o extranjera, de prestigio internacional, especializada en compraventas y/o valoraciones de empresas internacionales del sector, cuya valuación será final y definitiva para las Partes.

[945] C-190, citado *supra* en ¶ 435 e *infra* en ¶ 779.

> El sistema de valuación será por descuento de flujo de fondos futuros. A los efectos del cálculo de dichos flujos futuros de fondos, se asumirá: (i) el costo del combustible a su valor subsidiado actual de ARS 1,85 (pesos uno con ochenta y cinco centavos) por litro más IVA, el que se modificará hacia el futuro de forma referencial y proporcional a las variaciones del mercado; y (ii) la tarifa de cabotaje actual, modificada en forma proporcional con las modificaciones que se proyecten para el resto de los costos.

780. El Acuerdo de julio de 2008 fue suscrita en un evento público el 17 de julio de 2008 por el Secretario Jaime en representación de la Demandada y por el representante del Grupo Interinvest S.A., el Sr. Eduardo Aranda. El Acuerdo preveía que sería refrendado por el Ministro de Planificación Federal y por los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias el 21 de julio de 2008[946]. Tal como se acordara, el Acuerdo de julio de 2008 fue entonces refrendada el 21 de julio por el Ministro de Planificación Federal De Vido, el Embajador español en Argentina, el Sr. Estrella y los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias.

781. Se suscitó una controversia entre los peritos en temas legales de las Partes sobre la naturaleza del Acuerdo de julio de 2008. El perito de la Demandada, el Profesor Mata, opinó que el Acuerdo de julio de 2008 constituyó una forma de acuerdo preliminar o "preparatorio" para la compraventa de las acciones. Sostuvo asimismo que no existía en el Acuerdo una obligación específica de que Interinvest vendiera sus acciones ni de que el Gobierno las comprara. En cambio, estuvo de acuerdo con la sugerencia de que Interinvest podría haber decidido no vender las acciones o que el Gobierno de Argentina podría haber decidido no comprar las acciones[947]. Por otra parte, el Profesor Bianchi, perito de las Demandantes, consideró que el Acuerdo de julio de 2008 era de carácter vinculante y dotaba a Interinvest del derecho adquirido a vender las acciones de las Aerolíneas mediante un contrato de compraventa a un precio que se definiría por un mecanismo consensuado[948].

782. En la opinión del Tribunal, el Acuerdo de julio de 2008 constituyó un acuerdo vinculante entre Interinvest y el Gobierno de Argentina conforme al cual las dos partes acordaban la compraventa de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas en los términos establecidos en el

[946] C-90. Se hizo referencia a los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias como accionistas mayoritarios de ARSA y AUSA.
[947] *Véase* evidencia del Profesor Mata en Transcripción, págs. 724, 726-728.
[948] Bianchi ER1 ¶¶ 43-48; Transcripción, págs. 645-646.

Acuerdo. La cuestión de si las Partes contemplaron un contrato de compraventa posteriormente formalizado no afecta el carácter vinculante de los compromisos contemplados en el Acuerdo de julio de 2008. Las Partes del acuerdo acordaron la compraventa de las Aerolíneas en determinados términos[949]. El Acuerdo de julio de 2008 entró en vigor con la ratificación del Ministro de Planificación Federal del Gobierno, el Sr. De Vido, el 21 de julio de 2008. Además, a partir de esa fecha, las Partes iniciaron la implementación del Acuerdo de julio de 2008 con el nombramiento del Consejo de Transición y el Gerente General Interino, el Sr. Alak. Tal como se analizará en mayor detalle *infra*, las Partes en general se comportaron como si se consideraran obligadas por ese acuerdo bien entrado el mes de noviembre de 2008.

783. El Tribunal ha observado algún tipo de disenso entre los peritos jurídicos de las Partes en cuanto a si existía un requisito de que el Acuerdo de julio de 2008 fuera aprobado por el Congreso. El Profesor Bianchi consideró que el acuerdo entró en vigor en el momento de aprobación formal por parte del Ministro De Vido y la cuestión de si el acuerdo fuese luego elevado a aprobación parlamentaria, constituía una decisión política del Poder Ejecutivo. En su opinión, la compra de la compañía, en este caso de las acciones de las Aerolíneas, constituye una cuestión administrativa que se encontraba dentro del ámbito de autoridad del Poder Ejecutivo[950]. Por su parte, el Profesor Mata consideró que era necesaria la aprobación del Congreso en tanto la privatización de ARSA había sido aprobada por una ley del Congreso. Según el perito, la adquisición de las acciones de las Aerolíneas, así como que el Gobierno de Argentina asumiera nuevamente la facultad de toma de decisiones societarias sobre las Aerolíneas implicaban revertir la privatización, lo que requería la aprobación del Congreso. Además, según el Profesor Mata, la compra de las acciones de las Aerolíneas conllevaba la necesidad de que se la enmarcara dentro del presupuesto nacional, lo que

[949] Esto se ve reflejado en la evidencia verbal del Sr. Llorens, Subsecretario Legal del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, que estuvo de acuerdo con que, en el Acta Acuerdo de julio de 2008, el Gobierno acordó comprar las Aerolíneas siempre y cuando se cumplieran determinadas condiciones. *Véase* Transcripción, pág. 691. El Sr. Llorens aceptó asimismo que el Acuerdo preveía un mecanismo para establecer el precio de las acciones y disponía la metodología de valuación FFD.

[950] Bianchi ER1 ¶¶ 49-50; Transcripción, págs. 656-659. Disintió también con el Profesor Mata en cuanto a que era necesaria una ley que aprobara el Acuerdo porque ARSA había sido privatizada a través de una ley adoptada por el Congreso o debido a que el monto que debía abonarse por la transacción debía estar reflejado en el presupuesto. *Véase* Bianchi ER1 ¶ 50; Transcripción, págs. 656-658.

exigía la consideración y aprobación del Congreso[951]. En la opinión del Tribunal, la aprobación del Congreso para la implementación de la compraventa de las Aerolíneas no afectaba el carácter vinculante de las promesas realizadas por el Gobierno de Argentina en el Acuerdo de julio de 2008.

784. En este sentido, el acuerdo no dispone taxativamente la aprobación del Congreso antes de su entrada en vigor. En cambio, la Cláusula 2 del Acuerdo dispone que la Demandada "adoptará todos los recaudos legales necesarios para adquirir la totalidad de las acciones de Aerolíneas y Austral de propiedad de [Interinvest]". Tras haber sido firmado por el Secretario de Transporte el 21 de julio de 2008, el Acuerdo fue refrendado por el Ministro de Planeamiento Federal, las Demandantes y el Embajador español en Argentina. En estas circunstancias, el Tribunal arriba a la conclusión de que el Gobierno de Argentina quedó obligado por las disposiciones del Acuerdo de julio de 2008 sin la condición de aprobación por parte del Congreso. En cualquier caso, la Demandada acepta que la Ley No. 26.412 aprobó el Acuerdo de julio de 2008, aunque con algunas modificaciones[952].

785. Las Demandantes afirman que en el mismo momento en que se suscribió el Acuerdo de julio de 2008, Interinvest firmó también un "Listado de acuerdos extracontractuales" con el Gobierno[953]. Según las Demandantes, este Acuerdo Paralelo fue necesario en tanto los ejecutivos de las Aerolíneas "habían sido objeto de persecución judicial y mediática" y querían garantizar que una vez que las Aerolíneas fueran vendidas, "se discontinuaría la persecución judicial"[954]. Este "Listado" prevé lo siguiente:

> Congelamiento de las acciones judiciales. Inmediato.
>
> A la firma del acuerdo, desistimiento de las acciones judiciales.
>
> Firma del acuerdo: Día lunes 21 con la presencia del embajador de España (y firma) ministro argentino y firmantes.

[951] Mata ER4 ¶¶ 16-22; Transcripción, págs. 682-683.
[952] *Véase* el testimonio del Sr. Llorens en Transcripción, pág. 699. Además, el Sr. Llorens declaró que tras la adopción de la Ley No. 26.412, se mantuvo en vigor el mecanismo de precios del acuerdo y que impulsar su implementación no era inconsistente con la Ley No. 26.412.
[953] Este acuerdo se encuentra añadido a la copia del Acta Acuerdo de julio de 2008 de las Demandantes: C-190. Sin embargo, no está incluido en la copia del Acta Acuerdo de julio de 2008 de la Demandada: RA-559.
[954] *Véase* Pascual Arias WS ¶ 80.

> Compromiso verbal de que no habrá persecución política, mediática, ni judicial y de otorgar al momento de firma de los documentos definitivos las máximas garantías legales[955].

786. La Demandada categóricamente niega que este "acuerdo extracontractual" formara parte del Acuerdo de julio de 2008 y afirma que el supuesto signatario no era un representante del Estado[956].

787. Parece que el Acuerdo Paralelo fue suscrito el 16 de julio de 2008 y que una de las firmas le pertenecía al Sr. Gutiérrez, en cuya oficina se reunieron las Partes en esa fecha[957]. No parece que el Sr. Gutiérrez estuviese actuando en carácter formal como representante de la Demandada. Sin embargo, las pruebas indican que se encontraba involucrado como agente *de facto* o facilitador en representación de la Demandada respecto del Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008[958]. Aunque no se hace referencia formal al Acuerdo Paralelo en el Acuerdo de julio de 2008, ni se lo adjunta expresamente a ese acuerdo como prueba, efectivamente parece haber sido firmado contemporáneamente con el acuerdo y enumera al menos un término acordado en relación con el Acuerdo de julio de 2008: firma del Acuerdo de julio de 2008 el 21 de julio con la presencia y firma del Embajador español en Argentina[959].

788. Cada una de las Partes acusa a la otra de violar el Acuerdo de julio de 2008. Por su parte, las Demandantes afirman que la Demandada desconoció efectivamente el acuerdo simplemente al no elevarlo a la aprobación del Congreso argentino y, al presentar en cambio un proyecto de ley de "recuperación" o "rescate". Además, afirman que el extenso mensaje presidencial que presentara el proyecto de rescate contenía una variedad de afirmaciones falsas y comentarios

---

[955] C-190.
[956] Resp. Rej. ¶¶ 474-475.
[957] Muñoz Pérez, Transcripción, págs. 493-494; Cl. Mem. ¶¶ 255-256; Cl. Reply ¶ 298.
[958] Pascual Arias WS ¶ 79; Muñoz Pérez WS1 ¶¶ 7, 10, 13; Transcripción, págs. 487-488, 490, 493-494; Cl. Mem. ¶¶ 253, 258; Cl. Reply ¶ 298.
[959] *Véase* punto (iii) del Acuerdo Paralelo en C-190. Los otros puntos del Acuerdo Paralelo hacen referencia al congelamiento o suspensión de las acciones legales y de toda persecución. Los Sres. Pascual Arias (WS ¶ 80) y Muñoz Pérez (WS1 ¶ 12) hacen alguna alusión a acciones legales y amenazas contra los representantes del Grupo Marsans y las Aerolíneas, pero hay poca o ninguna evidencia de los supuestos procesos judiciales en el expediente. Además, el Sr. Llorens negó haber amenazado al Sr. Muñoz Pérez. En cualquier caso, según el Sr. Muñoz Pérez, se mantuvo firme en su postura respecto de los términos del Acta Acuerdo de julio de 2008 y no cedió a las supuestas amenazas. Posteriormente, las Partes negociaron y suscribieron el texto definitivo del Acta Acuerdo de julio de 2008. Muñoz Pérez, Transcripción, págs. 490-494.

negativos en un intento de generar una fuerte reacción del Congreso contra las Demandantes y el Acuerdo de julio de 2008[960]. Además, las Demandantes afirman que la Ley No. 26.412, que aprobó la "recuperación" o el "rescate" de las Aerolíneas por parte de la Demandada, sólo se refería al cálculo de la compensación por la compra de las acciones por parte del TTN y no hacía referencia alguna al Acuerdo de julio de 2008 ni a la metodología de valuación comprendida en el acuerdo.

789. Las Demandantes afirman asimismo que tras la adopción de la Ley No. 26.412 en el mes de septiembre de 2008, la Demandada continuó actuando de manera arbitraria y poco transparente, al actuar como si estuviera observando el Acuerdo de julio de 2008 mientras que, al mismo tiempo, lo desconocía. Afirman que la Demandada mantuvo debates y reuniones con las Demandantes (principalmente en relación con la valuación presentada por las Demandantes) fingiendo que iba a implementar el Acuerdo de julio de 2008 y lo iba a cumplir. Sin embargo, las Demandantes sostienen que la Demandada no hizo esto y, de hecho, asumió el control de las Aerolíneas en el mes de noviembre de 2008 y posteriormente expropió las acciones en las Aerolíneas en diciembre de 2008. Las Demandantes afirman que esta conducta violó el estándar de TJE de diversas maneras, en particular los requisitos de que la Demandada actuara de manera transparente y consistente hacia la inversión de las Demandantes, de que respetara las expectativas legítimas y derechos de las Demandantes y de que actuara de buena fe[961].

790. Las Demandantes afirman también que la Demandada violó el Acuerdo de julio de 2008 al no llevar adelante la valuación de conformidad con la Cláusula 6 del Acuerdo según la metodología FFD que hubieren acordado. Según las Demandantes, la valuación FFD que el TTN preparara para la Demandada no adoptó los términos del Acuerdo de julio de 2008[962].

---

[960] Cl. Reply ¶¶ 299-304. Las Demandantes afirman que a pesar de su intento de que la Demandada corrigiera las afirmaciones falsas, la Demandada no lo hizo.

[961] Cl. Mem. ¶¶ 453-456; Cl. Reply ¶¶ 304, 479, 496-497. Las Demandantes afirman que tanto la Ley de Rescate como la Ley de Expropiación desconocieron el Acta Acuerdo de julio de 2008.

[962] Según las Demandantes, la valuación FFD del TTN tomó como presupuesto sólo 5 años de flujos de fondos, sin valor residual para las Aerolíneas; aplicó tasas de descuento en ARS a los flujos de fondos en USD; no ajustó las tarifas aéreas en proporción a los incrementos en los costos. *Véase*, por ejemplo, Cl. PHB ¶ 130. El Tribunal observa que el fundamento principal de valuación del TTN fue una valuación en base a los activos: *véase* valuación del TTN de fecha 10 de octubre de 2008: C-204. Las Demandantes sostienen asimismo que en virtud de la valuación FFD, el

791. Además, y, en cualquier caso, las Demandantes afirman que en tanto existían diferencias entre la valuación del Credit Suisse y la valuación del TTN, las Partes estaban obligadas a nombrar a un tercer perito valuador independiente de conformidad con la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. Sin embargo, la Demandada se negó a hacerlo, a pesar de los reiterados pedidos de las Demandantes. Las Demandantes sostienen que para justificar esta negativa, la Demandada planteó una serie de objeciones inválidas, incluidas, *inter alia*, que: la valuación de Credit Suisse no estaba firmada y apostillada, carecía de la información necesaria para evaluar adecuadamente la valuación efectuada por Credit Suisse y las Aerolíneas en general, y el Grupo Marsans/Interinvest no había presentado un proyecto de balance de 2007 con suficiente antelación respecto de la asamblea de accionistas convocada para aprobarlo[963]. Las Demandantes afirman que, por sendos motivos, estas objeciones no eran válidas.

792. Además, las Demandantes afirman que, aunque las facultades y el plazo del Consejo de Transición deberían haber caducado el 14 de octubre de 2008, la Demandada mantuvo el control de las Aerolíneas a través del Gerente General, el Sr. Alak, nombrado al amparo del Acuerdo de julio de 2008. Cuando las Demandantes intentaron convocar una Asamblea de Directorio en vistas a remover al Sr. Alak en su carácter de Gerente General Interino, la Demandada solicitó y obtuvo una medida cautelar que impedía cualquier cambio en el Directorio o la destitución del Sr. Alak[964].

793. Por su parte, la Demandada afirma que la Ley No. 26.412 no era incompatible con el Acuerdo de julio de 2008 ni tampoco lo dejaba sin efecto. Afirma que la Ley autorizó al Poder Ejecutivo Nacional a celebrar un contrato de compraventa de acciones y que después de la sanción de dicha Ley, continuó realizando sus mejores esfuerzos para que se cumplimentaran los requisitos y condiciones establecidos en el Acuerdo[965].

TTN había valuado a AUSA en la suma de USD 79 millones, pero de manera arbitraria concluyó que en tanto ARSA tenía un valor negativo que superaba la valuación positiva de AUSA, no se les adeudaba a las Demandantes compensación alguna por AUSA: Cl. PHB ¶ 131.

[963] Cl. PHB ¶ 134.

[964] Cl. Mem. ¶¶ 273-274; Cl. Reply ¶ 314; Cl. PHB ¶ 142.

[965] Resp. PHB ¶ 156.

794. En este sentido, la Demandada afirma que las Demandantes no proporcionaron la información financiera necesaria conforme a los términos del Acuerdo de julio de 2008. Específicamente, la Demandada afirma que la valuación del Credit Suisse presentada por las Demandantes no estaba debidamente firmada ni tampoco era independiente. Además, la Demandada afirma que las Demandantes no proporcionaron o se negaron a proporcionar toda la información necesaria para evaluar la valuación del Credit Suisse y, por lo tanto, no podía considerar la valuación como tasación en virtud de la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008[966].

795. La Demandada también afirma que las Demandantes no cumplieron con el requisito en el Acuerdo de julio de 2008 relativo a la confección de estados de resultados y relevamientos patrimoniales para las Aerolíneas al 31 de diciembre de 2007 y al 17 de julio de 2008. Afirma que los estados de resultados proporcionados eran sólo copias incompletas y sin auditar de lo que se requería[967].

796. La Demandada afirma que debido a que las Demandantes no proporcionaron una valuación de conformidad con la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008 y no proporcionaron información financiera adecuada, no fue posible proceder con la compraventa contemplada por el Acuerdo de julio de 2008[968].

797. La Demandada afirma que, atento a la condición de las Aerolíneas y la falta de información respecto de su situación financiera, debió solicitar una medida cautelar que impidiera cualquier cambio en el Directorio de ARSA, incluido el Sr. Alak, y la designación de un interventor judicial[969]. Además, habida cuenta de la valuación por parte del TTN, de los hallazgos de la Auditoría General de la Nación respecto del estado de las Aerolíneas y del supuesto incumplimiento por parte de las Demandantes de sus obligaciones en virtud del Acuerdo de julio de 2008, la Demandada afirma que el Congreso argentino adoptó la Ley No. 26.466, que declaró

[966] Resp. Rej. ¶¶ 490-493; Resp. CM ¶¶ 507-508; Resp. PHB ¶¶ 159-162.
[967] Resp. PHB ¶ 161; Llorens WS3 ¶¶ 54-60.
[968] Resp. Rej. ¶ 496; Resp. PHB ¶ 162.
[969] Resp. Rej. ¶¶ 498-499.

de utilidad pública y sujetas a expropiación, las acciones de las empresas ARSA y AUSTRAL, y de sus empresas controladas[970].

Ley No. 26.412

798. El 24 de julio de 2008, el Poder Ejecutivo argentino elevó el Acuerdo de julio de 2008 a aprobación del Congreso. Conjuntamente con el propio Memorando de Acuerdo, la Demandada presentó un proyecto de ley de "recuperación" (rescate) junto con una introducción[971].

799. Según las Demandantes, este mensaje introductorio contenía afirmaciones engañosas y negativas respecto de la gestión de las Aerolíneas por parte de las Demandantes[972]. También señalan una afirmación que realizara el Secretario de Transporte Jaime en el sentido de que "a Aerolíneas se le ha sacado mucho. Considero que no se debe pagar nada. Pero son los organismos que corresponden aquellos que determinarán cuál es el verdadero precio que tendrá que pagar"[973].

800. La Demandada, por otra parte, alega que la solicitud de un "rescate" por parte del Ejecutivo fue necesaria por los siguientes motivos: 1) las Aerolíneas no proporcionaban los servicios en las condiciones de continuidad, regularidad e igualdad que exige el Código Aeronáutico, 2) no garantizaban la fuente de empleo para los trabajadores, y 3) no mantenían las aeronaves en funcionamiento ni la continuidad del servicio[974]. La Demandada alega que la Ley No. 26.412 "es consecuencia directa de una sucesión de hechos provocados por las Demandantes, que pudieron derivar — producto de su propia impericia y negligencia— en la cancelación del servicio público

[970] Resp. Rej. ¶ 501. Según el Sr. Llorens, las Demandantes nunca presentaron la documentación necesaria para sustentar la valuación del Credit Suisse, lo que constituyó una violación del Acta Acuerdo de julio de 2008. El Sr. Llorens declaró que al "…comunicar eso al Congreso, el Congreso avanzó sobre la Ley de Expropiación". *Véase* Transcripción, pág. 717.
[971] *Véase* Muñoz Pérez WS2 Apéndice 12.
[972] Cl. Mem. ¶ 264; Cl. Reply ¶ 299.
[973] C-196, pág. 16/49: transcripción del discurso del Secretario de Transporte Jaime ante el Congreso de la Nación, 6 de agosto de 2008.
[974] Resp. CM ¶ 491; Resp. Rej. ¶¶ 485-489; *véase también* Alegato de Apertura de la Demandada, Transcripción, págs. 278-280.

en cuestión"[975], y que la propia ley constituía "el paliativo más conveniente para garantizar a los usuarios la continuidad de la prestación del servicio aerocomercial"[976].

801. El mensaje Presidencial que introdujo el proyecto de ley que solicitaba la aprobación del Acuerdo de julio de 2008 contiene una serie comentarios sumamente críticos con respecto a la gestión de las Aerolíneas por parte de sus accionistas mayoritarios, Air Comet e Interinvest. Alega, entre otras cosas, que nunca cumplieron con sus compromisos de realizar inversiones, incrementar los vuelos regulares e incorporar nuevas aeronaves en sus servicios de cabotaje o internacionales. Afirma asimismo que la grave situación de las Aerolíneas se debió a la gestión deficiente del Grupo Marsans. Hace asimismo referencia a un supuesto reiterado incumplimiento de los acuerdos con el Gobierno de Argentina y el incumplimiento de los requisitos operativos para las rutas cubiertas por sus concesiones, así como al incumplimiento de los requisitos técnicos según los términos del Código de Transporte Aerocomercial[977].

802. Tal como se observara previamente, el 29 de julio de 2008, Interinvest le escribió al Ministro de Planificación Federal y al Secretario de Transporte para quejarse de que el mensaje introductorio contenía muchas afirmaciones incorrectas contrarias a los intereses de Interinvest y su gestión de las Aerolíneas. Interinvest se quejó asimismo de que las afirmaciones en cuestión eran innecesarias a los fines de elevar el proyecto de ley al Congreso. El 16 de septiembre de 2008, Interinvest presentó un documento extenso y detallado que señalaba las muchas supuestas inexactitudes contenidas en el mensaje Presidencial de introducción[978].

---

[975] Resp. CM ¶ 497.
[976] Resp. CM ¶ 498.
[977] *Véase* Muñoz Pérez WS2, Apéndice 12. El mensaje también fue sumamente crítico de la gestión de las Aerolíneas con anterioridad al año 2001 y de la política de privatización en virtud de la cual se habían privatizado las Aerolíneas. El mensaje introductorio estableció asimismo que era en el interés del Estado que el precio final al que se arribara por aplicación del Acta Acuerdo de julio de 2008 estuviera sujeto a la aprobación del Congreso.
[978] Muñoz Pérez WS2, Apéndice 13. La respuesta de Interinvest se extiende a 44 páginas. Aborda, *inter alia*, el hecho de que las Aerolíneas se encontraban bajo la supervisión de la Secretaría de Transporte y otras autoridades que regularmente revisaban sus operaciones y que habían renovado las concesiones de las Aerolíneas. Interinvest negó asimismo que su gestión de las Aerolíneas fuera inadecuada y planteó la cuestión de un incremento muy significativo en los costos de las Aerolíneas y la insuficiencia de los incrementos tarifarios que no cumplieron con el estándar de la TER.

803. En la opinión del Tribunal, el mensaje introductorio del proyecto de ley propuesto fue parcial y no dio justa cuenta de los motivos de las graves condiciones financieras de las Aerolíneas. Tal como se indicara *supra*, el Tribunal ha determinado que la Demandada no ha demostrado, en su mayor parte, la supuesta mala gestión de las Aerolíneas. Además, el mensaje introductorio no tomó en cuenta los costos marcadamente crecientes de las Aerolíneas y el hecho de que estos sólo eran compensados en cierta medida por las medidas adoptadas por el Gobierno, ni tampoco las malas condiciones de mercado que enfrentaba el sector aeronáutico. Tal como el Tribunal ha determinado previamente, el Gobierno reconoció en forma reiterada la crisis que enfrentaban las aerolíneas mediante la implementación y la continuidad del estado de emergencia en el sector de transporte aerocomercial y en los diversos decretos y resoluciones que implementaron incrementos tarifarios y propusieron medidas fiscales para brindar asistencia a la industria. En estas circunstancias, el Tribunal considera que el mensaje introductorio que presentara la solicitud de aprobación del Acuerdo de julio de 2008 no fue justamente equilibrado y no pudo haber servido de mayor sustento, si es que lo tuviere, para la aprobación de los términos del Acuerdo de julio de 2008.

804. Además, el Tribunal considera que la declaración que realizaran los representantes del Gobierno ante la comisión del Congreso que consideraba el proyecto tampoco sustentó la adopción del Acuerdo de julio de 2008. Por ejemplo, el Secretario Jaime fue crítico del desempeño y gestión de las Aerolíneas y ofreció su visión de que a ARSA se le había sacado mucho y que "considero que no se debe pagar nada. Pero son los organismos que corresponden aquellos que determinarán cuál es el verdadero precio que tendrá que pagar. Eso lo determinará el Congreso de la nación"[979]. Las declaraciones del Secretario Jaime también fueron inconsistentes. En ciertas ocasiones afirmó que, si no existía consenso sobre el precio, habría una tercera valuación por parte de una entidad internacional. Sin embargo, otras veces, afirmó que la valuación del tercero sería vinculante para

[979] C-196. "A Aerolíneas se le ha sacado mucho. Obviamente, considero que no se debe pagar nada. Pero, son los organismos que corresponden aquellos que determinarán cuál es el verdadero precio que tendrá que pagar, uno o el otro. Eso lo determinará el Congreso de la Nación".

las Partes y no sería pasible de apelación por parte de éstas, aunque no para el Congreso, que podría decidir no aprobar el precio determinado por el tercer perito valuador[980].

805. El proyecto de ley que elevara a aprobación el Acuerdo de julio de 2008 propone la recuperación o rescate de las Aerolíneas y la aprobación del acuerdo adjunto como Anexo 1. El proyecto de ley preveía que el TTN realizaría la valuación dispuesta en la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. Disponía asimismo que el precio determinado por la Cláusula 6 del Acuerdo debería elevarse a aprobación del Congreso con anterioridad al pago[981].

806. El Congreso argentino sancionó la Ley No. 26.412 el 18 de septiembre de 2008, aprobando la "recuperación" de las Aerolíneas por parte del Gobierno[982]. La ley prevé, en su parte relevante:

> **ARTICULO 1º** — Para garantizar el servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga, el Estado nacional procederá al rescate de las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas-Cielos del Sur S.A. y de sus empresas controladas (Optar S.A., Jet Paq S.A., Aerohandling S.A.) por compra de sus acciones societarias.
>
> **ARTICULO 2º** — El Tribunal de Tasaciones de la Nación deberá realizar las valuaciones correspondientes a las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas – Cielos del Sur S.A. a los fines contemplados en el artículo 1º de la presente ley. Las tasaciones se realizarán tomando en consideración los valores vigentes al 1º de julio de 2008. La Comisión Bicameral de Reforma del Estado y Seguimiento de las Privatizaciones creada por el artículo 14 de la Ley No. 23.696 vigilará que aquellas valuaciones contemplen la real situación patrimonial de las empresas y se ajusten a criterios técnicos acordes al tipo de actividad que desempeñan.
>
> **ARTICULO 3º** — El precio que se establezca deberá someterse a la aprobación del Honorable Congreso de la Nación[983].

807. Aunque el Artículo 1° de la Ley No. 26.412 prevé que el rescate de las acciones se logrará mediante la compra de estas, no hay referencia alguna al Acuerdo de julio de 2008 ni a la metodología incluida en ésta para la determinación del precio de las acciones. En cambio, las únicas valuaciones que se mencionaban deberían ser realizadas por el TTN y supervisadas por una

[980] *Véase* C-196, págs. 16/49, 42/49, 43/49.
[981] Borrador del proyecto de Ley Artículos 2-3: Muñoz Pérez WS2, Apéndice 12.
[982] C-13.
[983] C-388. El texto completo de la Ley 26.412 se expone en el párr. 442, *supra*.

comisión bicameral del Congreso, debiéndose someter el precio determinado a aprobación parlamentaria.

808. Las Partes disienten respecto de si la Ley No. 26.412, tal como fuera sancionada, desestimaba o violaba el Acuerdo de julio de 2008. Las Demandantes afirman que, "en un claro incumplimiento del acuerdo de julio de 2008 la ley 26.412 no hizo ninguna referencia a aquella parte del acuerdo de julio del 2008 que establecía que en caso de desacuerdo respecto de las valuaciones de las partes el precio de las acciones de Aerolíneas Argentinas se iba a fijar por una tercera agencia reconocida"[984]. En cambio, la ley disponía que sólo el Tribunal de Tasaciones, el TTN, calcularía la compensación[985].

809. Sin embargo, la Demandada afirma que la Ley No. 26.412 no desestimó ni ignoró el Acuerdo de julio de 2008. Por el contrario, alega que el Acuerdo de julio de 2008 disponía en la Cláusula 2 que el Gobierno de Argentina "adoptará los recaudos legales necesarios para adquirir la totalidad de las acciones de AEROLÍNEAS y AUSTRAL de propiedad de [Interinvest]"[986]. Alega además que se le exigía al Congreso aprobar el Acuerdo de julio de 2008 porque la compra de acciones debía ser contemplada en las partidas del presupuesto nacional, y también porque el Acuerdo revocaba una ley anterior que privatizó a las Aerolíneas[987].

810. La Demandada señala, asimismo, que tras la sanción de la Ley No. 26.412, el Gobierno de Argentina empleó sus mejores esfuerzos para que se cumplieran los requisitos y condiciones establecidos en el Acuerdo de julio de 2008[988].

811. Aunque la Ley No. 26.412 no hizo referencia alguna al Acuerdo de julio de 2008 ni incorporó la metodología de valuación comprendida en el acuerdo, la ley no fue necesariamente inconsistente con el acuerdo. No había ningún requisito taxativo en el Acuerdo de julio de 2008

[984] Alegato de Apertura de las Demandantes, Transcripción, pág. 181.
[985] Cl. PHB ¶ 126.
[986] Resp. Rej. ¶ 505; *véase también* C-190.
[987] Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripción, págs. 1863-1864; *véase también* Testimonio de Ismael Mata, Transcripción, págs. 682-683.
[988] Resp. PHB ¶ 156; *véase también* Testimonio del Subsecretario Llorens, Transcripción, págs. 699-700 (reconociendo que la Ley 26.412 aprobó el Acta Acuerdo de julio de 2008, "con algunas modificaciones").

de que el Gobierno de Argentina obtuviera la aprobación del Congreso, ni de que este determinara la metodología de valuación para determinar el precio de compra de las acciones de las Aerolíneas. En cambio, la obligación del Gobierno de Argentina era adoptar los recaudos legales necesarios para adquirir la totalidad de las acciones de las Aerolíneas de propiedad de Interinvest. El acuerdo exigía, asimismo, en la Cláusula 6, que, el Gobierno de Argentina debería solicitarle al TTN las valuaciones previstas en esa cláusula. En apariencia, la Ley No. 26.412 disponía las valuaciones de ambas Aerolíneas por parte del TTN. En la opinión del Tribunal, si las valuaciones fueron realizadas correctamente por el TTN (o Interinvest) y el hecho de que ulteriormente no se propusiera ni se acordara la designación de un tercer perito valuador constituye una cuestión separada. No existió indicación alguna de que estos hechos estuvieran relacionados específicamente con la Ley No. 26.412. Por consiguiente, el Tribunal no puede concluir que la propia Ley No. 26.412 violara el Acuerdo de julio de 2008 tal como alegan las Demandantes. En cambio, la cuestión relevante consiste en determinar si las Partes cumplieron con las obligaciones en virtud del Acuerdo de realizar las valuaciones previstas y, en el caso de no acordar un precio, nombrar a un tercer perito valuador para que lo determine.

812. El Tribunal observa que parece haber consenso entre las Partes que el Acuerdo de julio de 2008 permaneció en vigor independientemente de la adopción de la Ley No. 26.412. Tal como se analizará *infra*, las Partes continuaron abordando las valuaciones durante el mes de octubre y comienzos de noviembre de 2008[989].

<u>Las valuaciones de las Aerolíneas</u>

813. Tras la celebración y ratificación del Acuerdo de julio de 2008, el Consejo de Transición asumió sus funciones y el Sr. Alak fue nombrado Gerente General de las Aerolíneas. En su primera reunión, el Consejo de Transición estableció sus obligaciones y aquéllas del Gerente General quien, además de controlar las operaciones y la gestión ordinaria de las Empresas conforme a las instrucciones del Consejo de Transición, también estaba a cargo de la implementación de las

[989] En este sentido, el Sr. Llorens aceptó que el mecanismo de precio en la Cláusula 6 del Acta Acuerdo de julio de 2008 se mantenía en vigor en el momento de escribir su Carta de fecha 30 de octubre de 2008 y que actuaba en consonancia con la Ley No. 26.412: Transcripción, pág. 699; RL-23.

acciones necesarias para perfeccionar el contrato de compraventa que se encontraba sujeto al Acuerdo de julio de 2008. Además, a petición de Interinvest, los requerimientos de información en relación con las Aerolíneas deberían centralizarse o canalizarse a través del Gerente General[990].

814. Para el 14 de octubre de 2008, las valuaciones habían sido elaboradas por ambos el TTN y el Credit Suisse e intercambiadas entre Interinvest y la Demandada. La fecha de la valuación del TTN fue el 9 de octubre de 2008 y fue presentada al Subsecretario Llorens el 10 de octubre de 2008[991]. La fecha de la valuación del Credit Suisse fue el 12 de octubre de 2008[992]. Estas dos valuaciones fueron notablemente distintas. La valuación del Credit Suisse para las Aerolíneas se situó en el rango de los USD 330 millones y los USD 540 millones[993]. La valuación del TTN concluyó que las Aerolíneas tenían un valor negativo de USD 832 millones[994].

815. Las Partes tienen tres desacuerdos fundamentales con respecto a las valuaciones. Primero, disienten respecto de si la valuación presentada por Interinvest cumplió con los requisitos del Acuerdo de julio de 2008. Tal como se describirá *infra*, la Demandada afirma que las Demandantes violaron el acuerdo al no proporcionar una valuación válida, que según la Demandada requería de una valuación independiente firmada y apostillada. La Demandada afirma asimismo que Interinvest no proporcionó toda la información financiera que debía proporcionar de modo que el TTN no pudo analizar integralmente la valuación del Credit Suisse. Las Demandantes afirman

---

990 RA-378. Esto quedó confirmado en la segunda reunión del Consejo de Transición donde los representantes del Estado confirmaron que se habían realizado los arreglos administrativos para que todos los requerimientos de documentación e información y su recibo se implementara a través del Gerente General. Además, los representantes del Estado indicaron que los equipos del Ministerio de Planificación, la Auditoría General de la Nación (AGN) y la Siren participarían en los requerimientos de información y le prestarían asistencia al Gerente General. Con respecto a las valuaciones de las acciones de ARSA y AUSA, el acta registra que las valuaciones serían realizadas por entidades designadas por Interinvest y el Estado a través de la metodología FFD conforme a la Cláusula 6 del Acta Acuerdo de julio de 2008 y que los miembros del Consejo de Transición solicitaban que las entidades evaluadoras consideren que, en lo posible, las valuaciones deberían ser técnicamente comparables. RA-379, pág. 2.

991 Llorens WS1, An. 12; C-204.

992 C-2001. El 31 de octubre de 2008, se preparó asimismo una copia certificada y apostillada del informe del Credit Suisse.

993 Cl. Mem. ¶ 269; Valuación del Credit Suisse, 12 de octubre de 2008, en 7: C-201.

994 Cl. Mem. ¶ 270; Valuación del Tribunal de Tasaciones de la Nación de octubre de 2008, en 1: C-204. Las Demandantes observan asimismo que el Tribunal de Tasaciones de la Nación redactó dos valuaciones adicionales de las Aerolíneas a petición del Gobierno de Argentina en noviembre de 2008 y enero de 2009. Estas valuaciones también redundaron en valores negativos de miles de millones en ARS Estas se presentaron como anexos C-380 y C-379, respectivamente.

que la Demandada tuvo acceso a toda la información y rechazó de manera injustificada la valuación del Credit Suisse. Segundo, las Partes disienten respecto de si la valuación del TTN era independiente y de conformidad con el Acuerdo. Tercero, las Partes se acusan mutuamente de violar el Acuerdo de julio de 2008 en lo que se refiere a la obligación de finalizar los estados contables de las Aerolíneas.

816. Tras recibir la valuación del Credit Suisse de las Demandantes, el 15 de octubre de 2008, el Subsecretario Llorens[995] solicitó que Interinvest presentara material respaldatorio para la valuación del Credit Suisse, específicamente con respecto a los índices EBITDA, WACC y TIR de la valuación[996]. El Subsecretario Llorens reiteró esa solicitud el 23 de octubre de 2008[997]. Ese mismo día, Interinvest solicitó las pruebas que respaldaran la primera valuación del TTN[998], y estas pruebas fueron proporcionadas a Interinvest el 27 de octubre de 2008[999]. El 27 de octubre de 2008, Interinvest presentó materiales complementarios. Sin embargo, el Subsecretario Llorens afirma que estos materiales fueron insuficientes[1000].

817. Simultáneamente con las solicitudes de material respaldatorio de la valuación del Credit Suisse por parte del Subsecretario Llorens, el Subsecretario solicitó asimismo que Interinvest presentara una copia firmada de la valuación del Credit Suisse que cumpliera con los requisitos del Convenio de la Haya de 1961[1001]. Según la Demandada y el Subsecretario Llorens, la valuación del Credit Suisse tal como fuera presentada por Interinvest no ostentaba con una firma holográfica[1002]. El Subsecretario Llorens afirma que, el 29 de octubre de 2008, se reunió con un representante de Interinvest y un representante del Credit Suisse para tratar los temas pendientes. Según el Subsecretario Llorens, el representante del Credit Suisse aclaró que el informe del Credit

[995] El Subsecretario Llorens observa que la Secretaría de Transporte responde al Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, y que, por lo tanto, la Subsecretaría Legal se encarga de las cuestiones legales de la Secretaría de Transporte.
[996] RL-13.
[997] RL-16.
[998] RL-15.
[999] RL-19.
[1000] Llorens WS3, ¶ 41.
[1001] Llorens WS3, ¶ 41; *véanse* Cartas del Subsecretario Legal a Interinvest de fecha 24 de octubre (RL-17) y 28 de octubre de 2008 (RL-20).
[1002] Llorens WS3 ¶ 34; *véase también* Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripción, pág. 1866.

Suisse constituía efectivamente una valuación, pero que no debería considerarse independiente[1003]. La Demandada señala que el Sr. Muñoz Pérez confirmó que la valuación del Credit Suisse se basó en un Plan de Negocios preparado por el Directorio del Grupo Marsans[1004].

818. El 30 de octubre de 2008, el Subsecretario Llorens envió una carta en respuesta a la solicitud de Interinvest de que se nombrara a un tercer perito valuador independiente de conformidad con los términos de la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008[1005]. En esta carta, la Subsecretaría Legal afirmó que no podía considerar los documentos presentados por Credit Suisse como una valuación de conformidad con la Cláusula 6, en tanto Interinvest y Credit Suisse no habían respondido a las solicitudes de firmas y verificación por parte de la Subsecretaría. En la carta, se le advirtió a Interinvest que se le exigía presentar la valuación dentro de las 48 horas siguientes bajo pena de violación del Acuerdo de julio de 2008.

819. El 4 de noviembre de 2008, según el Subsecretario Llorens, Interinvest presentó la valuación del Credit Suisse "—con las acreditaciones y certificaciones apropiadas bajo la ley que rige la suscripción de la misma y la legalización internacional por el sistema de la Apostilla de La Haya"[1006]. Sin embargo, el Subsecretario Llorens afirma que esta valuación sólo cumplió en forma parcial con las cartas enviadas por la Subsecretaría Legal[1007]. El 7 de noviembre de 2008, el Subsecretario Llorens le envió una carta a Interinvest reiterando la solicitud de documentación específica en respaldo de la valuación del Credit Suisse[1008]. En esta carta, se le informó a Interinvest la opinión de la Subsecretaría de que no era posible completar el debate sobre las valuaciones, ni afirmar la falta de consenso en cuanto al precio para la transferencia de las acciones hasta tanto Interinvest cumpliera con estos requerimientos de documentación e información[1009].

[1003] Llorens WS3, ¶¶ 42-43.
[1004] Resp. PHB ¶ 40, que cita el testimonio de Muñoz Pérez, Transcripción, pág. 531.
[1005] RL-23.
[1006] Llorens WS3 ¶ 47.
[1007] Llorens WS3 ¶ 47.
[1008] RL-25.
[1009] *Íd.*

820. Las Demandantes reivindican una serie de argumentos en respuesta a las cuestiones planteadas por la Demandada a través del Subsecretario Llorens. Primero, las Demandantes alegan que, aunque fueran innecesarias, Credit Suisse efectivamente proporcionó las firmas y formalidades solicitadas por la Subsecretaría, y dentro de la primera semana de su primera solicitud[1010]. Segundo, en lo que se refiere a los documentos respaldatorios solicitados por la Demandada, las Demandantes alegan que el Presidente del TTN, el Sr. Daniel Martín, reconoció que contaba con información suficiente para analizar la valuación del Credit Suisse[1011]. Tercero, con respecto a la afirmación de que la valuación del Credit Suisse no era "independiente", las Demandantes alegan que "el GA simplemente podría haber dejado de lado la valuación de Credit Suisse y designado un tercer perito valuador junto con Interinvest, tal como estaba previsto en el Acuerdo de Julio de 2008"[1012]. Las Demandantes afirman que solicitaron por escrito el nombramiento de un tercer perito valuador independiente al menos seis veces entre fines de octubre y mediados de noviembre de 2008, y que la Demandada no designó a un tercer perito valuador[1013].

821. Además, las Demandantes afirman que el TTN no observó los términos acordados en virtud del Acuerdo de julio de 2008 en lo que respecta a la valuación[1014]. La valuación principal del TTN no se realizó sobre la base del FFD sino sobre una valuación de activos o valores de liquidación. Además, afirman que la valuación FFD del TTN i) tomó como presupuesto solamente cinco años de flujos de fondos, sin valor residual para las Aerolíneas, ii) aplicó tasas de descuento en ARS a los flujos de fondos en USD, y iii) no ajustó las tarifas en proporción a los incrementos en los costos[1015]. Las Demandantes señalan un testimonio brindado por el Sr. Martín ante el Congreso, en el que afirmó que "[L]a valuación que estamos haciendo es distinta a la prevista en el [Acuerdo de Julio de 2008]. Al respecto, hubo contactos con el Credit Suisse, la empresa que iba a tasar [las

[1010] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1767.
[1011] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1768.
[1012] Cl. Reply ¶ 310.
[1013] Cl. PHB ¶ 133; *véanse también* C-202; C-209; RL-24; C-210; y C-886.
[1014] Cl. Reply ¶ 307.
[1015] Cl. PHB ¶ 130.

Aerolíneas Argentinas] a través del método acordado en el [Acuerdo de Julio de 2008]"[1016]. Además, las Demandantes alegan que, como dependencia del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, el TTN carecía de independencia para realizar su propia valuación[1017]. Por último, el Dr. Bianchi, perito jurídico de las Demandantes, afirma que el TTN no cuenta con normas y reglas técnicas adecuadas para tasar las acciones de empresas en marcha como lo son las Aerolíneas[1018].

822. Las Partes disienten asimismo de la cuestión de si las Demandantes cumplieron con el requisito del Acuerdo de julio de 2008 en lo que se refiere a la preparación de estados de resultados y relevamiento patrimonial para las Aerolíneas al 31 de diciembre de 2007 y al 17 de julio de 2008. Por su parte, la Demandada alega que el Grupo Marsans no contó con la información contable suficiente para determinar el estado real de las Aerolíneas en el momento en que se celebrara el Acuerdo de julio de 2008[1019]. La Demandada afirma que Interinvest, en carácter de accionista mayoritario de las Aerolíneas, proporcionó sólo copias sin auditar e incompletas de los estados contables de fecha 17 de julio de 2008 según lo exige la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008[1020]. Las Demandantes, en respuesta, alegan que tanto el Gerente General Interino, el Sr. Alak, como el TTN tuvieron acceso a estos estados contables[1021].

823. Comenzando por las alegaciones de la Demandada de que la valuación del Credit Suisse no cumplió con los requisitos del Acuerdo de julio de 2008, el Tribunal ha arribado a la conclusión de que estas no son válidas. En relación con la queja de la Demandada de que la valuación del Credit Suisse no se estaba firmada ni apostillada, el Tribunal observa que ninguno de los dos constituía un requisito conforme a los términos del Acuerdo de julio de 2008. En cualquier caso, el Credit Suisse explicó que habitualmente no firma sus informes valuatorios y que, en cualquier

[1016] Cl. PHB ¶ 130, que cita la Transcripción del discurso del Sr. Martín ante el Congreso de la Nación Argentina, 28 de agosto de 2008, pág. 64: C-1092.
[1017] Cl. Reply ¶ 311.
[1018] Cl. Reply ¶ 311, que cita a Bianchi ER1 ¶¶ 84 *y ss*.
[1019] Resp. PHB ¶¶ 152, 159, 161.
[1020] Llorens WS3 ¶¶ 54-60. *Véase también* Resp. PHB ¶ 161, que describe otros temas relacionados con los Estados Contables del año 2007 y de fecha 17 de julio de 2008.
[1021] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1769; Cl. PHB ¶¶ 139-140.

caso, durante una reunión celebrada el 29 de octubre de 2008 confirmó su autoría del informe valuatorio[1022]. Además, el Credit Suisse posteriormente presentó una versión firmada y apostillada de su informe valuatorio[1023].

824. En lo que respecta a la postura de la Demandada de que la valuación del Credit Suisse no era independiente, el Tribunal observa nuevamente que no existía un requisito en el Acuerdo de julio de 2008 de que las valuaciones realizadas por las Partes debían ser "independientes". Las pruebas que obran en el expediente demuestran que Interinvest había solicitado la asistencia del Credit Suisse anteriormente en el año 2008 para asistirla en la valuación de las Aerolíneas cuando Interinvest había sido contactada por el Sr. Llorente en relación con la compra de las Aerolíneas (enero de 2008) y con el Acuerdo de mayo de 2008[1024]. En estas circunstancias, parece lógico que Interinvest hubiese recurrido, nuevamente, al Credit Suisse cuando necesitó una valuación de conformidad con los términos del Acuerdo de julio de 2008. En la opinión del Tribunal, el hecho de que el Credit Suisse le hubiese brindado previamente servicios a Interinvest no la descalificaba como entidad para la valuación de las acciones de las Aerolíneas de conformidad con la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. De manera similar, la relación del TTN con la Demandada en base a la falta de independencia tampoco lo descalifica como entidad apropiada para la valuación de las Aerolíneas.

825. En tanto la Demandada alega que la valuación del Credit Suisse no fue independiente en el sentido de que el Credit Suisse no verificó ni auditó de manera independiente los documentos e información utilizados a los fines de su valuación, el Tribunal concluye que esto no lo exigía el Acuerdo de julio de 2008, ni tampoco era práctico. Además, la Cláusula 6) del Acuerdo de julio de 2008 especificaba determinados parámetros acordados para una valuación FFD y la Demandada no objetó la valuación del Credit Suisse sobre tal base. En cualquier caso, ninguna de las valuaciones confeccionadas por el Credit Suisse y el TTN eran vinculantes para las Partes. Cada

[1022] Escritura pública de la reunión de fecha 29 de octubre de 2008: C-2008.
[1023] Carta de Interinvest al Sr. Llorens, de fecha 4 de noviembre de 2008: RL-24; C-201.
[1024] *Véase*, por ejemplo, Pascual Arias WS1 ¶ 68. *Véase, asimismo*, RA-555: la Carta de Buquebus de fecha 21 de octubre de 2013 en la que esa empresa afirma que las Demandantes habían designado al Credit Suisse como contacto para obtener información y debida diligencia en relación con el Acuerdo de mayo de 2008.

una de las Partes tenía derecho a disentir con la valuación proporcionada por la otra Parte y proceder a una valuación de "…una entidad imparcial, nacional o extranjera, de prestigio internacional, especializada en compraventas y/o valoraciones de empresas internacionales del sector, cuya valuación será final y definitiva para las Partes". Por consenso de las Partes, se acordó que esa valuación fuera "final y definitiva" entre las Partes (Acuerdo de julio de 2008, Cláusula 6). En la opinión del Tribunal, las quejas de la Demandada en lo que se refiere a la valuación del Credit Suisse eran sumamente formales y artificiales.

826. Procediendo a abordar la cuestión de si la Demandada y el TTN contaron con información suficiente para tasar el valor de ARSA y AUSA, el Tribunal arriba a la conclusión de que, efectivamente, contaron con información suficiente y que las quejas de la Demandada con respecto a lo que fuera proporcionado por Interinvest no equivalen a una violación de los términos del Acuerdo de julio de 2008 por parte de las Demandantes. Al abordar esta cuestión, es importante tener en cuenta el contexto que condujo a la adopción del acuerdo.

827. En este sentido, en su carácter de accionista y a través de su representación en el Directorio, la Demandada había impugnado los estados contables de ARSA para los años 2002 a 2005 y, tal como se describiera *supra*, finalmente aprobó esos estados contables como parte del Acuerdo de junio de 2006. Mediante este proceso, la Demandada debe haber tenido información y familiaridad considerables con los estados contables y la situación financiera de ARSA en términos más generales. Además, mediante el Acuerdo de junio de 2006, el Gobierno de Argentina designó a un segundo miembro del Directorio de ARSA y designó a un miembro para el comité de auditoría de ARSA. En consecuencia, en palabras del Sr. Llorens, después del Acuerdo de junio de 2006, la Demandada "se empezó a participar de la vida social de la compañia"[1025]. Además, el Acuerdo de mayo de 2008 implicó la exhibición de tres valuaciones diferentes de AUSA por parte de firmas valuadoras internacionales y deben haber proporcionado considerable información adicional en ese contexto. Por último, con el nombramiento del Consejo de Transición y del Sr. Alak en carácter de Gerente General Interino, la Demandada tuvo amplio acceso a la información de las

[1025] Transcripción del testimonio del Sr. Llorens, Audiencia sobre Jurisdicción, Día 2, pág. 326, citado en Cl. PHB ¶ 100.

Aerolíneas. Tal como se observara previamente, todos los requerimientos de información de la Demandada y sus diversos entes se canalizaron a través del Sr. Alak en carácter de Gerente General Interino de las Aerolíneas. Las pruebas indican, asimismo, que Interinvest efectivamente exhibió, y puso a disposición de la Demandada información en respuesta a las solicitudes de esta última.

828. Una revisión de las pruebas indica que el TTN pudo evaluar la valuación del Credit Suisse. Esto se refleja en el acta de la reunión celebrada entre el TTN y el Credit Suisse el 29 de octubre de 2008 y, en particular, el informe complementario del TTN de fecha 12 de noviembre de 2008 en el que confirmaba su valuación y abordaba las quejas de Interinvest respecto de la valuación del TTN y criticaba la valuación del Credit Suisse[1026]. Además, el Sr. Martín aceptó en su testimonio que el TTN pudo analizar la valuación del Credit Suisse y brindó sus opiniones al respecto[1027].

829. Por estos motivos, el Tribunal no se encuentra persuadido de que las Demandantes hayan violado el Acuerdo de julio de 2008 al no proporcionar una valuación válida o al no proporcionar la información financiera requerida de modo tal que el TTN y la Demandada pudieran analizar de manera adecuada la valuación del Credit Suisse.

830. Procediendo a analizar el argumento de las Demandantes de que la valuación del TTN no se condecía con los términos del Acuerdo de julio de 2008, el Tribunal no se encuentra persuadido de que esto se haya percibido. Si bien parece que la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008 dispone que todas las valuaciones debían realizarse sobre la base del FFD y la valoración principal del TTN no se realizó sobre esa base, el TTN, sin embargo, realizó una valuación FFD que se presenta en su informe de fecha 10 de octubre de 2008[1028]. Las Demandantes afirman que la valuación FFD realizada por el TTN no se realizó de conformidad con los términos del Acuerdo

[1026] C-208; C-380.
[1027] Transcripción, págs. 738-739. El Sr. Martín admitió, asimismo, que no se presentó ninguna queja en el informe complementario del TTN en lo que se refiere a la falta de información. *Véase también* el testimonio del Sr. Llorens en Transcripción, pág. 707, en el que acepta que el TTN pudo analizar la valuación del Credit Suisse.
[1028] C-204. En su informe, el TTN establece que, en su opinión, el mejor método para valuar las Empresas es el valor sustantivo o patrimonial y valuó los activos y pasivos de las Empresas a valor de mercado. Explicó asimismo la razón por la cual la metodología FFD no era la apropiada. Explicó también que había realizado una segunda valuación sobre la base de flujos de fondos durante cinco años una tasa de descuento de 15,6% (págs. 25-27).

de julio de 2008 por una serie de motivos[1029]. Éstos incluyen el hecho de que el análisis del TTN tomó como presupuesto sólo 5 años de flujos de fondos, sin valor residual para las Aerolíneas; aplicó tasas de descuento en ARS a los flujos de fondos en USD; no ajustó las tarifas aéreas en proporción a los incrementos en los costos. Estas críticas a la valuación FFD del TTN parecen ser válidas, y afectarían la confiabilidad de la valuación. Sin embargo, en sí mismas no equivalen a una violación del Acuerdo de julio de 2008. En la opinión del Tribunal, las cuestiones entre las Partes sobre estos temas es lo que se pretendía resolver mediante la designación de un tercer perito valuador conforme a la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. Además, tal como se expresara *supra*, el Acuerdo no exigía que las valuaciones confeccionadas y presentadas por las Partes fueran independientes.

831. Por último, el Tribunal analizará el argumento de la Demandada de que Interinvest no proporcionó un estado de resultados y relevamiento patrimonial para las Aerolíneas al 17 de julio de 2008[1030]. En la opinión del Tribunal, esto no equivale a una violación del Acuerdo de julio de 2008.

832. Conforme a la Cláusula 5 del Acuerdo de julio de 2008, las Partes debían confeccionar un estado de resultados y relevamiento patrimonial para ARSA y AUSA al 17 de julio de 2008 y una vez que esos estados de resultados hubieren sido confeccionados y auditados (dentro del período de transición de 60 días) las Partes debían considerarlos y aprobarlos. La Cláusula 5 prevé asimismo que los estados contables en cuestión debían ser aprobados por los accionistas de ARSA y AUSA conforme a las vías legales pertinentes. Al comienzo, el Tribunal observa que la obligación comprendida en la Cláusula 5 del Acuerdo de julio de 2008 recae sobre las Partes del Acuerdo, no exclusivamente sobre Interinvest. Además, aunque los estados de resultados no fueron auditados, parece que los borradores de los estados de resultados se habían divulgado el 28

[1029] *Véase* Cl. PHB ¶¶ 130-131 y las fuentes que se citan allí.
[1030] Resp. PHB ¶ 161. La Demandada sostiene que los auditores de ARSA, PwC, no firmaron los estados contables de fecha 17 de julio de 2008 y el Directorio no contrató a otra firma para reemplazar a PwC y proporcionar los estados contables auditados. Sostiene asimismo que los estados contables fueron aprobados por el Directorio, sin auditoría alguna en noviembre de 2008: véanse las actas de las Asambleas de Directorio de ARSA de agosto, septiembre y octubre de 2008: RA-493; acta notarial de la asamblea de accionistas de fecha 12 de noviembre de 2008: RL-26.

de agosto de 2008 cuando el Sr. Alak, el Gerente General Interino designado en virtud del Acuerdo de julio de 2008, compareciera ante el Congreso[1031].

833. Durante la asamblea de accionistas de ARSA celebrada el 12 de noviembre de 2008, se aprobaron por mayoría los estados contables de fecha 17 de julio de 2008, aunque los estados de resultados no habían sido auditados. Los representantes de las acciones Clase "A" (el Gobierno de Argentina) y de las acciones Clase "B" (tenencias accionarias de los empleados) se opusieron a la aprobación de los estados de resultados[1032].

834. Aunque los estados contables de fecha 17 de julio de 2008 no habían sido auditados con anterioridad a su aprobación, las pruebas indican que se habían circulado, conjuntamente con los estados contables del año 2007, antes del 28 de agosto de 2008. Además, tal como se describiera *supra*, el TTN pudo analizar y comentar la valuación del Credit Suisse a pesar de la falta de estados contables auditados al 17 de julio de 2008. En las circunstancias, el Tribunal no puede arribar a la conclusión de que la falta de estados contables auditados al 17 de julio de 2008 constituyera una violación del Acuerdo de julio de 2008 por parte de las Demandantes. En este sentido, el Tribunal observa que las Partes no cumplieron estrictamente con la totalidad de los términos del Acuerdo de julio de 2008. Por ejemplo, el período de transición de 60 días parce haberse cumplido el 14 de octubre de 2008 o alrededor de esa fecha[1033]. Sin embargo, las Partes mantuvieron las discusiones respecto de sus valuaciones respectivas y consideraron que el Acuerdo se mantenía en vigor[1034].

835. La revisión de las pruebas por parte del Tribunal indica que las valuaciones del Credit Suisse y del TTN eran muy distintas y había un punto muerto entre las Partes para alcanzar un

[1031] Transcripción de la comparecencia del Sr. Alak ante el Congreso: C-947, pág. 46. En su discurso, el Sr. Alak indicó que se habían confeccionado y divulgado los borradores de los estados contables del año 2007 y de fecha 17 de julio de 2008. Aunque los estados contables del año 2007 no habían sido analizados por el Directorio, habían sido presentados a la Auditoría General de la Nación (AGN) para su revisión y que la AGN los estaba evaluando.
[1032] RL-26.
[1033] Parece que sobre la base de días hábiles contados a partir del 21 de julio de 2008 cuando el Acuerdo fuera formalmente ratificado, los 60 días se cumplían el 14 de octubre de 2008 o alrededor de esa fecha.
[1034] En este sentido, *véanse* las Cartas del Sr. Llorens de fecha 30 de octubre y 7 de noviembre de 2008, RL 23, RL 25. Véanse, asimismo, las pruebas del Sr. Llorens en Transcripción, págs. 699-700.

consenso sobre el precio que debía pagarse por las acciones de ARSA y AUSA. En estas circunstancias, era apropiada y necesaria la designación de un tercer perito valuador para determinar el precio de las acciones. Claramente, las valuaciones arrojaron resultados diferentes y, además, quedó claro que no podía alcanzarse un acuerdo en cuanto al precio de las acciones, tal como lo preveía la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. En estas circunstancias, Interinvest solicitó la designación de un tercer perito valuador independiente en sendas oportunidades, comenzando el 29 de octubre de 2008[1035].

Gestión de las Aerolíneas y la medida cautelar

836. En su carta de fecha 12 de noviembre de 2008 dirigida al Ministro de Planificación Federal y al Secretario de Transporte, Interinvest se quejó de que, desde el 8 de octubre de 2008, las personas designadas por la Demandada para integrar el Consejo de Transición no habían asistido a ninguna de las reuniones, aunque se los invitó oportunamente a hacerlo. En consecuencia, el Consejo de Transición no contó con suficiente quórum para darle indicaciones al Gerente General designado en virtud de los términos del Acuerdo de julio de 2008. A pesar de ello, el Gerente General Interino había continuado gestionando las Aerolíneas. Como consecuencia, Interinvest solicitó una reunión del Consejo de Transición con carácter de urgencia. Interinvest solicitó asimismo que la Demandada procediera con la selección del tercer perito valuador[1036].

837. En la reunión de Directorio de ARSA celebrada el 19 de noviembre de 2008, representantes de Interinvest plantearon la cuestión de la continuidad del Sr. Alak como Gerente General sin la supervisión del Consejo de Transición que no se había reunido desde el 8 de octubre de 2008 debido a la ausencia de los representantes del Gobierno de Argentina en las reuniones de la Comisión. Los representantes de Interinvest afirmaron que esto constituía un incumplimiento de los términos del Acuerdo de julio de 2008 y que el Gerente General había procedido a adoptar medidas importantes vinculadas a las Aerolíneas sin la autorización del Consejo de Transición.

[1035] *Véanse* Cartas de Interinvest al Ministro de Planificación Federal, el Sr. De Vido, y al Secretario de Transporte, el Sr. Jaime, de fecha 29 de octubre (C-202); 30 de octubre (C-209); 4 de noviembre (RL-24); 5 de noviembre (Carta de Interinvestde fecha 12 de noviembre de 2008 a la que se hace referencia en C-210); 10 de noviembre (C-886); y 12 de noviembre de 2008 (C-210). Ninguna de estas Cartarecibió una respuesta favorable de la Demandada.
[1036] C-210.

Asimismo, el Sr. Aranda Unzurrunzaga aseveró que se había informado que el Ministro de Planificación había declarado ante la prensa que no habría un tercer perito valuador y que el Congreso era quien tenía la última palabra en la determinación del precio de las acciones en virtud del Acuerdo de julio de 2008. A la luz de estos sucesos, el Sr. Unzurrunzaga propuso que las mismas facultades de Gerente General que detentaba el Sr. Alak se le concedieran al Gerente General Adjunto, Sr. Molina, y que el Gerente General sólo podría actuar conjuntamente con el Gerente General Adjunto hasta tanto el Gobierno de Argentina aclarara su postura con respecto al efecto permanente del Acuerdo de julio de 2008 y su cumplimiento. El Sr. Alak se opuso a la resolución, dado que no formaba parte del orden del día de la reunión. Luego de cierto debate, el Directorio acordó convocar otra reunión el día 25 de noviembre de 2008 a fin de analizar la propuesta del Sr. Unzurrunzaga[1037].

838. El 21 de noviembre de 2008, un tribunal argentino dictó una medida cautelar que ordenaba lo siguiente: (1) que la composición actual del directorio de las Aerolíneas no se modificara; (2) que el Sr. Julio Alak continuara desempeñándose como Gerente General Interino de las Aerolíneas y como director de ARSA; y (3) que se designara a un interventor judicial veedor e informante a fin de supervisar las operaciones de las Aerolíneas y proporcionarle un informe al tribunal[1038].

839. Según las Demandantes, esta medida "obviamente estaba destinada a acosar a los directores de las aerolíneas y a consolidar el control *de facto* que ejercía el Gobierno de Argentina [.]"[1039].

840. Según el Subsecretario Llorens, testigo de la Demandada, las medidas cautelares se justificaban en aras de garantizar la continuidad del servicio y preservar a las Aerolíneas de un futuro incierto[1040]. El Subsecretario Llorens afirma que, tras la medida cautelar,

> A esta altura de los acontecimientos, no se podía sino concluir que ante la valuación efectuada por el Tribunal de Tasaciones de la Nación, la cual había arrojado un saldo negativo del valor de las empresas, y la conducta renuente y dilatoria de la empresa para discutir y analizar su valuación, ya no resultaba viable efectuar la compra de las empresas, en los términos del Acta Acuerdo de julio

[1037] Acta de la Reunión del Directorio de ARSA, 19 de noviembre de 2008 C-212, págs. 29-34
[1038] Cl. Mem. ¶ 274; Llorens WS3 ¶¶ 52, 84; C-213.
[1039] Cl. Reply ¶ 318.
[1040] Llorens WS3 ¶ 85, que cita RL-27.

de 2008, quedando únicamente la vía de la expropiación como paso a seguir en procura del servicio público involucrado[1041].

Ley No. 26.466

841. En la misma fecha en que se dictó la medida cautelar - 21 de noviembre de 2008, miembros de la Cámara de Diputados elevaron un proyecto de ley ante el Congreso con miras a expropiar la inversión de las Demandantes[1042]. El 22 de diciembre de 2008, el Congreso sancionó la Ley No. 26.466, mediante la cual se autorizaba la expropiación de las acciones de las Aerolíneas[1043]. En el Artículo 1 de la Ley No. 26.466, el Senado y la Cámara de Diputados declaran "de utilidad pública y sujetas a expropiación" las acciones de ARSA y AUSA y de sus empresas controladas Optar S.A., Jet Paq S.A. y Aerohandling S.A. El Artículo 1 también designa al TTN como organismo valuador de las Aerolíneas de conformidad con la Ley No. 21.499 ("Ley de Expropiaciones de Argentina").

842. El 30 de diciembre de 2008, se dictó el Decreto 2347/2008, que establecía al Ministerio de Planificación Federal como organismo encargado de llevar a cabo la expropiación en virtud de la Ley No. 26.466. En los términos del Decreto 2347/2008, el Gobierno de Argentina "ejerce […] [...] todos los derechos que las acciones a expropiar le confieren" desde la fecha de publicación de la ley y "hasta tanto se concluya el proceso expropiatorio"[1044]. Esto habría de realizarse mediante un ente administrativo creado en el decreto y que constaba de cuatro miembros nombrados por el Gobierno, incluido el Sr. Alak. Según las Demandantes, la implicancia práctica de esto era que las Demandantes mantenían el título respecto de sus acciones en las Aerolíneas, a través de sus

[1041] Llorens WS3 ¶ 86. *Véase también* Resp. CM ¶ 508.
[1042] C-214.
[1043] R-314.
[1044] C-217, citado en Cl. Mem. ¶ 277. "Que asimismo, la Ley N.º 26.466 también ha establecido que para garantizar la continuidad y seguridad del servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga, el mantenimiento de las fuentes laborales y el resguardo de los bienes de las empresas mencionadas en el artículo 1º de la ley mencionada; en los términos de los artículos 57 y 59 de la Ley N.º 21.499, el PODER EJECUTIVO NACIONAL, a través del organismo que designe, ejercerá desde el momento de la publicación de la referida ley todos los derechos que las acciones a expropiar le confieren. / Que a fin de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 2º de la Ley N.º 26.466, resulta necesario crear una UNIDAD ADMINISTRATIVA a fin de ejercer, en el marco del artículo 59 de la Ley N.º 21.499 y hasta tanto se concluya el proceso expropiatorio, todos los derechos que las acciones a expropiar confieren."

subsidiarias, pero no podían ejercer control alguno sobre las Aerolíneas mediante estas acciones[1045].

843. Con arreglo a la Ley No. 26.466, la Ley No. 21.499 y al Decreto 2347/08, la Demandada le envió a Interinvest la valuación actualizada por parte del TTN de las acciones de las Aerolíneas, en un monto negativo de ARS 3.087.748.413[1046] el 15 de enero de 2009. Esta valuación, que proporcionaba una valuación aún más negativa de las Aerolíneas que las valuaciones anteriores del TTN, se debía, según el Sr. Martín, perito de la Demandada y Presidente del TTN, a la diferencia en la valuación con dos aeronaves adicionales que no estaban operando[1047]. Argentina ofreció un valor simbólico de ARS 1,00 en concepto de compensación por la expropiación.

844. La Demandada le pidió a Interinvest que le informara, dentro del plazo de cinco días de ser notificada, si aceptaba dicha valuación. El 21 de enero de 2009, Interinvest rechazó la valuación del TTN[1048]. Luego, las Partes recurrieron al tribunal por vía de los procedimientos establecidos en la Ley de Expropiaciones (Ley No. 21.499)[1049].

Conclusiones acerca del Acuerdo de julio de 2008 y los eventos subsiguientes

845. Tal como se describiera *supra*, las Demandantes afirman que, en violación del estándar de TJE contenido en el Tratado, la Demandada repudió el Acuerdo de julio de 2008. Aseveran que el incumplimiento del Acuerdo por parte del Gobierno de Argentina constituye en sí mismo una violación del estándar de TJE por las siguientes razones: se violó un compromiso contractual soberano en el cual confiaron las Demandantes; se afectó la transparencia del proceso de desinversión en el que las Demandantes quedaron inmersas por presión del Gobierno; y se puso de manifiesto la mala fe de parte del Gobierno, al ignorar éste su compromiso de utilizar la valuación de un tercer perito para limitar a una cifra ridículamente baja la indemnización debida a las Demandantes por la expropiación de las acciones de las Aerolíneas[1050]. Las Demandantes

[1045] Cl. Mem. ¶ 279.
[1046] C-379.
[1047] Testimonio del Sr. Martín, Transcripción, pág. 699.
[1048] C-216.
[1049] Resp. CM ¶¶ 529 y ss. Véanse asimismo párrs. 954 y ss *infra*
[1050] Cl. Mem. ¶¶ 453-457.

también alegan que la conducta de la Demandada con posterioridad a la adopción del Acuerdo de julio de 2008 era arbitraria, ambigua y carecía de transparencia[1051]. Las Demandantes también afirman que, so pretexto de cumplir con el Acuerdo de julio de 2008, la Demandada llevó adelante una estrategia dilatoria mientras que, en realidad, repudiaba el Acuerdo al no implementar la metodología de valuación acordada a efectos de la compraventa de las acciones de las Aerolíneas y efectivamente tomar el control de las Aerolíneas y proceder a la expropiación de sus acciones[1052].

846. La Demandada niega haber en modo alguno incumplido los términos del Acuerdo de julio de 2008. Por el contrario, asevera que, a pesar de los incumplimientos del Acuerdo por parte de Interinvest, incluida la negativa a proporcionar la información requerida en los términos del Acuerdo y una valuación válida, continuó intentando garantizar la conclusión exitosa del proceso iniciado en virtud del Acuerdo[1053]. Afirma que, al momento de la suscripción del Acuerdo de julio de 2008, la información contable disponible tornaba imposible conocer el verdadero estado de situación de las Aerolíneas. Asevera que, a medida que el proceso en virtud del Acuerdo de julio de 2008 avanzaba, descubría el estado catastrófico de las Aerolíneas[1054]. En estas circunstancias, la Demandada afirma que el cumplimiento del Acuerdo de julio de 2008 devino imposible, por motivos no atribuibles a ella. Por consiguiente, la única alternativa viable a efectos de mantener la prestación del servicio de transporte aéreo consistía en proceder a la expropiación conforme a la Ley No. 26.466[1055].

847. Tal como se describiera *supra*, las Partes intercambiaron valuaciones en los términos del Acuerdo de julio de 2008. Si bien la Demandada alegó una serie de deficiencias en la valuación del Credit Suisse, tenía información suficiente para evaluarla y, de hecho, la analizó. Las valuaciones claramente eran muy diferentes, y las Partes no lograron llegar a un acuerdo respecto del precio de compraventa de las acciones de las Aerolíneas. Por las razones expuestas *supra*, el Tribunal ha concluido que las críticas y alegaciones de la Demandada de que Interinvest había

[1051] Cl. Mem. ¶ 454; Cl. Reply ¶ 496.
[1052] Cl. Reply ¶¶ 304-328; Cl. PHB ¶¶ 132-141.
[1053] Resp. PHB ¶¶ 159-162.
[1054] Resp. PHB ¶¶ 151-161.
[1055] Resp. CM ¶ 508. *Véase también* el testimonio del Subsecretario Llorens, Llorens WS3 ¶ 86, que se citaran en ¶ 840 *supra*. *Véase también* el testimonio del Sr. Llorens durante la audiencia: Transcripción Día 3.

incumplido el Acuerdo de julio de 2008 carecen de fundamento. En consecuencia, el próximo paso adecuado en los términos del Acta Acuerdo consistía en que las Partes procedieran al nombramiento de un tercer perito valuador a fin de que determinara el precio al que habrían de adquirirse las acciones de las Aerolíneas.

848. En lugar de proceder de esta manera, la Demandada continuó oponiéndose a la valuación del Credit Suisse, y surgieron una serie de diferencias entre Interinvest y la Demandada tanto al nivel del Directorio como en las asambleas de accionistas. En lugar de proceder a la valuación de las acciones por un tercer perito valuador independiente de conformidad con la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008, la Demandada procedió por medio de una medida cautelar que nombraba a un veedor para que supervisara las Aerolíneas y mantuviera al Sr. Alak como Gerente General de las Aerolíneas. Ésta fue seguida de la expropiación de las Aerolíneas mediante la Ley No. 26.466. En los términos de dicha ley, la valuación de las Aerolíneas había de realizarse sobre la base de un fundamento totalmente diferente del que se había previsto en virtud del Acuerdo de julio de 2008 a efectos de la determinación del precio de las acciones de las Aerolíneas.

849. Luego de haber revisado minuciosamente la totalidad de las pruebas pertinentes y los argumentos de las Partes, el Tribunal ha concluido que, al proceder como lo hizo, la Demandada no cumplió con el Acuerdo de julio de 2008 y los compromisos asumidos por ella en dicho acuerdo. Según el Tribunal, esto constituyó una violación del estándar de TJE.

850. Tal como ha concluido el Tribunal, el Acuerdo de julio de 2008 era un contrato vinculante entre el Gobierno de Argentina e Interinvest S.A., suscrito y ratificado por signatarios autorizados para cada una de esas partes. Prevé la compraventa de las acciones en las Aerolíneas y define el mecanismo para definir el elemento clave del Acuerdo, a saber, la determinación del precio al que habrían de adquirirse las acciones. El Acuerdo establece que el período de transición de 60 días estaba destinado a formalizar la compraventa de las acciones que constituían el objeto del Acuerdo. Aunque el período de transición de 60 días parece haber expirado el 14 de octubre de 2008 o alrededor de esa fecha, las Partes siguieron cumpliendo en virtud del Acuerdo al continuar sus conversaciones en cuanto a sus valuaciones respectivas en un intento de llegar a un acuerdo

respecto del precio de venta de las acciones. Ninguna de las Partes pretendía dejar sin efecto el Acuerdo, y, en efecto, la conducta de ambas Partes reflejaba la interpretación de que el Acuerdo permanecía en plena vigencia hasta al menos mediados de noviembre de 2008[1056].

851. En la opinión del Tribunal, el Acuerdo de julio de 2008 era vinculante para ambas Partes. No había condición expresa de que el Acuerdo estuviera sujeto a la aprobación del Congreso Argentino. El Tribunal no puede aceptar el argumento de la Demandada de que la referencia contenida en la Cláusula 2 del Acuerdo según la cual el Gobierno de Argentina "…adoptará los recaudos legales necesarios para adquirir la totalidad de las acciones de Aerolíneas y Austral de propiedad de [Interinvest]" sometiera el acuerdo o la determinación del precio de las acciones a la aprobación del Congreso. Por el contrario, la Cláusula 2 del acuerdo le exige al Gobierno de Argentina que adopte los recaudos legalmente necesarios para concretar la compraventa de las acciones. La Cláusula 6 del acuerdo dispone claramente que la tercera valuación que ha de solicitarse a una entidad imparcial "… será final y definitiva para las Partes".

852. El Tribunal ha considerado minuciosamente el argumento de la Demandada de que, al momento en que suscribió y ratificó el Acuerdo de julio de 2008, tenía información insuficiente acerca del verdadero estado de situación de las Aerolíneas y de que, fue recién después de que el TTN llevara a cabo sus valuaciones, que descubrió la verdadera situación de las Aerolíneas de modo que la compraventa de las acciones se tornara inviable. El Tribunal no puede aceptar este argumento. Desde el Acuerdo de junio de 2006, la Demandada tenía dos representantes en el Directorio de ARSA y un representante en su comisión fiscalizadora, y, según el Sr. Llorens, comenzó a participar en los asuntos ordinarios de ARSA. Asimismo, a partir de ese momento, Interinvest y las Aerolíneas le habían escrito a la Secretaría de Transporte, al igual que a otros

[1056] En este aspecto, el Tribunal destaca que, durante la reunión del Directorio de ARSA el 19 de noviembre de 2008, el Sr. Alak presentó un informe ante el Directorio relativo a mejoras sugeridas, y se abordaron otros puntos del orden del día del Directorio. Posteriormente en el curso de la reunión, uno de los miembros del Directorio nombrado por Interinvest, el Sr. Unzurrunzaga, planteó la cuestión del cumplimiento por parte del Estado de los términos del Acta Acuerdo de julio de 2008 a la luz de la función permanente del Sr. Alak de Gerente General de las Aerolíneas a pesar del hecho de que el Consejo de Transición no se había reunido desde el 8 de octubre de 2008. Tal como se describiera *supra*, luego de ciertas conversaciones, se adoptó la decisión de programar una nueva reunión del Directorio a fin de analizar esta cuestión el 25 de noviembre de 2008.

entes gubernamentales, y se reunieron con ella, respecto de las difíciles circunstancias financieras de las Aerolíneas y la necesidad de implementar incrementos en las tarifas aéreas y otras medidas que las ayuden a cubrir sus costos. Esta difícil situación se vio reflejada en reiteradas oportunidades en los diversos decretos y resoluciones adoptadas, incluida la continuidad del estado de emergencia en el sector del transporte aéreo en virtud del Decreto 1012/2006. Cabe destacar particularmente las cartas de Interinvest (y de las Aerolíneas) de fechas 26 de marzo y 29 de abril de 2008, mencionadas en los párrafos 412, 514 y 515 *supra*, en que la muy difícil circunstancia de las Aerolíneas se describía en detalle. Después de esto, las Partes celebraron el Acuerdo de mayo de 2008 en virtud del cual las Partes aceptaron la redistribución del capital accionario de las Aerolíneas[1057].

853. En estas circunstancias, el Tribunal no puede aceptar que la Demandada no tuviera acceso a información suficiente y no estuviera al tanto del estado de las Aerolíneas cuando firmó el Acuerdo de julio de 2008. El Tribunal también resalta que el Gobierno de Argentina realizó los dos primeros aportes al capital de ARSA a fin de cubrir salarios y otros gastos, y efectuó su presentación ante el tribunal que entendía en los procesos concursales permanentes de ARSA antes de firmar y ratificar el Acuerdo de julio de 2008.

854. El Tribunal también ha considerado el argumento de la Demandada de que no todo incumplimiento contractual por parte de un Estado constituye una violación del deber de tratamiento justo y equitativo[1058]. El Tribunal acepta esta proposición[1059]. Sin embargo, el Acuerdo de julio de 2008 no era simplemente un acuerdo comercial, y, según el Tribunal, la Demandada no cumplió con un elemento esencial de dicho acuerdo. Tal como se describiera

[1057] El Acta Acuerdo de mayo de 2008 se intitula "Acuerdo Marco entre la Propiedad del Grupo Air Comet - Interinvest y el Estado de la Nación Argentina en relación con la Viabilidad de Aerolíneas Argentinas S.A. Y Austral Líneas Aéreas - Cielos del Sur S.A. así como de la Distribución de su Capital Accionario". El Acta Acuerdo también establecía que la Demandada aumentaría su participación directa en las acciones de ARSA y que los empleados de la Empresa podrían ser titulares de un máximo del 10% del capital. En los términos del Acta Acuerdo, el precio que debía abonarse por el incremento en el capital accionario de ARSA había de fijarse sobre la base de la media de las valoraciones realizadas por las tres consultoras identificadas en el Acta Acuerdo.
[1058] Resp. Rej. ¶ 655 y las citas que allí se citan, incluido Kingsbury ER ¶ 28.
[1059] El Tribunal subraya que esta es una cuestión diferente de la cuestión del incumplimiento de una cláusula paraguas, que se analizará en forma separada *infra*.

anteriormente, el Acuerdo de julio de 2008 fue firmado y ratificado por el Gobierno de Argentina. Además, tal como se reflejara en el encabezamiento y en los argumentos y las pruebas de la Demandada a lo largo del procedimiento que nos ocupa, el propósito de la Demandada para celebrar el Acuerdo de julio de 2008 consistía en satisfacer su obligación pública de garantizar la prestación y continuidad de los servicios de transporte aéreo en Argentina. En aras de concretar dicho propósito, aceptó un mecanismo específico para determinar el precio de compra de la totalidad de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas, que representaban toda la inversión de las Demandantes. El Acuerdo de julio de 2008 estaba destinada a ponerle fin a la larga y difícil relación entre la Demandada e Interinvest, Air Comet y el Grupo Marsans. En opinión del Tribunal, el Acuerdo de julio de 2008 no era un simple acuerdo comercial.

855. En estas circunstancias, el Tribunal concluye que Interinvest y las Demandantes podrían haber tenido la expectativa legítima de que la Demandada cumpliera con su compromiso de adquirir todas las acciones en las Aerolíneas al precio determinado mediante el mecanismo consensuado previsto en la Cláusula 6 del Acuerdo de julio de 2008. Las Partes iniciaron el cumplimiento en los términos del acuerdo, y la Demandada intentó hacer valer sus términos insistiendo en la exhibición de la valuación de Interinvest en el formato apropiado y lo que, según ella, era la información respaldatoria necesaria. Además, si bien la Ley No. 26.412 no hacía referencia específica al Acuerdo de julio de 2008, la Demandada sostuvo una y otra vez que le permitía proceder a la compraventa de las acciones y cumplir con el Acuerdo de julio de 2008. Fue recién en algún momento del mes de noviembre de 2008, en apariencia, que la Demandada decidió que el Acuerdo de julio de 2008 no era viable y resolvió proceder por vía de expropiación sin notificación a Interinvest ni a las Demandantes.

856. En opinión del Tribunal, esta conducta constituye una violación del estándar de TJE. Asimismo, el Tribunal concluye que la conducta de la Demandada, descrita *supra*, en relación con el mensaje introductorio y el proyecto de ley que pretendían la aprobación del Acuerdo de julio de 2008, la adopción de la Ley No. 26.412, las objeciones en cuanto a la forma de la valuación del Credit Suisse, la medida cautelar que nombraba a un veedor respecto de las Aerolíneas, el

mantenimiento del Sr. Alak como Gerente General de las Aerolíneas y la decisión de proceder por vía de expropiación, carecía de transparencia y era arbitraria.

857. En conclusión, el Tribunal resuelve que la conducta de la Demandada de no cumplir con su compromiso en virtud del Acuerdo de julio de 2008 de proceder a la adquisición de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas sobre la base del mecanismo consensuado previsto en el acuerdo era violatoria del estándar de TJE contenido en el Tratado.

6. Asunción de Obligaciones en virtud de las Órdenes de Compra a Airbus

858. El Tribunal ha considerado los argumentos de las Demandantes vinculados a la supuesta violación por parte de la Demandada del estándar de TJE al no respetar su compromiso de asumir las obligaciones de ASTRA en virtud de las órdenes de compras emitidas en favor de Airbus. Las Demandantes afirman que la Demandada incumplió su promesa de comprar 35 aeronaves adquiridas por ASTRA (como parte de su compra de 73 aeronaves a Airbus entre los meses de diciembre de 2006 y octubre de 2007)[1060]. El eje de esta reclamación consiste en la alegación de las Demandantes de que la Demandada inicialó el Borrador de Acuerdo (el borrador de Acuerdo para el Cumplimiento de la Ley No. 26.466) que, según ellas, la Demandada aceptó a efectos de subrogarse en las órdenes de compra de aeronaves de ASTRA con Airbus y compensarlas por la expropiación de las Aerolíneas[1061].

859. Los complejos y extensos detalles de las diversas negociaciones y los borradores de acuerdos se sintetizan en los párrafos 456 a 464 *supra*. Las Demandantes aseveran que el Borrador de Acuerdo habría conllevado los siguientes beneficios:

- Las Demandantes recuperarían USD116.691.789 de Airbus por *pre-delivery payments* ("PDP") y pagos por *buyer-furnished equipment* ("BFE") efectuados a Airbus por Astra por aviones destinados a ARSA y AUSA.

- No tendrían que pagar las multas asociadas a la cancelación del pedido de Astra para ARSA y AUSA.

[1060] Cl. Mem. ¶¶ 284-312, 458-460 y las fuentes que allí se citan; Cl. Reply ¶¶ 329-349, 497; Cl. PHB ¶¶ 151-161.
[1061] *Véanse* Cl. Reply ¶ 338; Cl. PHB ¶ 152; C-235.

- Recibirían de Argentina USD150 millones en concepto de indemnización por la expropiación de las Aerolíneas Argentinas.

- Podrían mantener el contrato con Airbus y revender los 38 "slots" restantes con Airbus y obtener una ganancia[1062].

860. Las Demandantes aseveran que, debido al incumplimiento de sus compromisos por parte de la Demandada, ASTRA se vio obligada a resolver los contratos de compraventa de Airbus, y, por consiguiente, se perdieron los beneficios descritos *supra*. Las Demandantes afirman que, junto con la expropiación de las Aerolíneas, el fracaso del Borrador de Acuerdo precipitó el colapso del Grupo Marsans en su totalidad. Las Demandantes aseveran que el incumplimiento por parte de la Demandada de los términos del Borrador de Acuerdo y el hecho de que no haya procedido a la asunción de las órdenes de compra a Airbus constituyen una violación del estándar de TJE y las obligaciones vinculadas a la expropiación en virtud del Artículo V del Tratado[1063].

861. La Demandada niega la existencia de un acuerdo que haya dado lugar a un compromiso vinculado a las órdenes de compra a Airbus. Asevera que no suscribió un acuerdo con ASTRA o Airbus ni asumió compromisos ante ellas. Afirma que las negociaciones con Interinvest no fueron exitosas y no dieron lugar a compromisos relativos al arreglo de la diferencia entre las Partes[1064].

862. El Tribunal ha revisado las extensas y bastante complejas pruebas vinculadas a la alegación de las Demandantes relativa a la asunción de las obligaciones en virtud de las órdenes de compra a Airbus y concluyó que la Demandada no asumió obligación vinculante alguna en ese sentido. Había pruebas de negociaciones entre Interinvest y la Demandada respecto de la adquisición de 35 de las órdenes de compra a Airbus y de que la Demandada tenía cierto interés en hacerlo a fin de adquirir las aeronaves para las Aerolíneas. También había pruebas de las negociaciones entre Interinvest y ASTRA y Airbus, así como entre la Demandada y Airbus, respecto de la asunción de

[1062] Cl. PHB ¶ 153 (notas al pie omitidas).
[1063] Cl. PHB ¶ 161. Las Demandantes también afirman que la supuesta promesa de la Demandada de subrogarse en los pedidos a Airbus de ASTRA constituye un reconocimiento directo y expreso de su parte de la obligación de compensar a las Demandantes por la confiscación de las Aerolíneas.
[1064] Resp. CM ¶¶ 560-570; Resp. Rej. ¶¶ 509-531; Resp. PHB ¶¶ 163-171. La Demandada también alega que ASTRA recuperó USD 34 millones de Airbus con respecto a las compras canceladas. Las Partes disienten en cuanto a si esta suma se relacionaba con alguno de los pagos que se dice que ha asumido la Demandada en virtud del Borrador de Acuerdo. *Véanse* Cl. Reply ¶¶ 346-349; Resp. Rej. ¶¶ 532-539; Resp. PHB ¶ 168.

las órdenes de compra por parte de la Demandada; no obstante, no se celebró ninguno de los acuerdos pertinentes objeto de análisis.

863. Tal como se analizara *supra*, el Borrador de Acuerdo propuesto constituye el eje de la reclamación de las Demandantes. Sin embargo, este acuerdo nunca fue suscrito, y el Tribunal no está convencido de que la Demandada se comprometiera a firmar y celebrar dicho acuerdo. En tanto que el Sr. Muñoz Pérez declaró que Interinvest y la Demandada habían inicialado una copia del Borrador de Acuerdo cada una y se la habían proporcionado mutuamente, el Sr. Llorens negó que hubiera inicialado o firmado el Borrador de Acuerdo[1065]. Aunque había pruebas de que la inicial en la copia de Interinvest del Borrador de Acuerdo perteneciera al Sr. Manuel Vázquez[1066], esto no quedaba claro. En cualquier caso, el Borrador de Acuerdo nunca fue firmado en nombre de la Demandada[1067].

864. A diferencia de la suscripción del Acuerdo de julio de 2008, las negociaciones de las Partes no parecen haber derivado en un acuerdo definitivo entre ellas. El Tribunal acepta que hubo negociaciones serias entre las Partes en aras de concertar que la Demandada se hiciera cargo de las órdenes de compra de ASTRA a Airbus de aeronaves destinadas a las Aerolíneas y resolver las diferencias entre ellas. El Tribunal también acepta que un acuerdo semejante representaba un valor considerable tanto para la Demandada como para Interinvest y las Demandantes. Las negociaciones de las Partes y el Borrador de Acuerdo confirman también que ASTRA había identificado una serie de aeronaves que le había encargado a Airbus para ser utilizadas por las Aerolíneas. No obstante, el Tribunal no está convencido de que se haya arribado a un acuerdo definitivo en tal sentido. En estas circunstancias, las Demandantes no han demostrado que la

[1065] *Véase* Transcripción, págs. 678-681, 719-720.
[1066] Transcripción, págs. 708-715; Cl. Mem. ¶¶ 289-290; Muñoz Pérez WS3, Anexo 3; correo electrónico entre el Sr. Manuel Vázquez y el Secretario Jaime.
[1067] El Sr. Llorens destacó que el Borrador de Acuerdo tenía su nombre debajo de la línea de firma y que él no estaba autorizado a firmar un acuerdo de esta naturaleza en nombre de la Demandada: Transcripción, págs. 679-681. Además, el Sr. Llorens declaró que las Partes no lograron llegar a un acuerdo con respecto al Borrador de Acuerdo, puesto que el acuerdo en nombre de la Demandada dependía de la aceptación por parte de Interinvest de una remisión o renuncia de todos los procesos judiciales en contra de la Demandada, incluido el proceso en el marco del presente caso, e Interinvest no estaba dispuesta a aceptar ese término: Transcripción, págs. 677-679.

conducta de la Demandada incumpliera un compromiso o una expectativa legítima de modo de dar lugar a una violación del estándar de TJE.

E. Conclusión acerca de las supuestas violaciones del estándar de TJE

865. Por las razones expuestas *supra*, el Tribunal concluye que la Demandada incumplió la obligación de tratamiento justo y equitativo en virtud del Tratado con respecto a su conducta vinculada al Acuerdo de julio de 2008, descrita en los párrafos 777 a 857 *supra*. El Tribunal también concluye que las Demandantes no han probado una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo con respecto a las demás reclamaciones que se abordan en esta sección. Por consiguiente, las últimas deben rechazarse.

IX. NMF: ENTERA PROTECCIÓN Y SEGURIDAD/CLÁUSULA PARAGUAS

866. Las Demandantes invocaron la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado para incorporar disposiciones del TBI Argentina-EE. UU.-en sustento de sus afirmaciones de que la Demandada no les otorgó entera protección y seguridad y de que no observó las obligaciones con respecto a su inversión. Las Demandantes afirman asimismo que la Demandada no les otorgó protección a sus inversiones de conformidad con el Artículo III(1) del Tratado.

867. La Demandada controvierte que el Artículo IV(2) del Tratado permita la invocación de disposiciones del TBI-Argentina- EE. UU. que las Demandantes pretenden aplicar. La Demandada controvierte asimismo el fondo de las reclamaciones de la Demandada en lo que se refiere tanto a la entera protección y seguridad como a la violación de la cláusula paraguas contenida en el TBI Argentina- EE. UU.

868. El Artículo IV del Tratado reza lo siguiente en su parte pertinente:

> TRATAMIENTO
>
> 1. Cada Parte garantizará en su territorio un tratamiento justo y equitativo a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte.

> 2. En todas las materias regidas por el presente Acuerdo, este tratamiento no será menos favorable que el otorgado por cada Parte a las inversiones realizadas en su territorio por inversores de un tercer país[1068].

869. Las disposiciones relevantes del TBI Argentina- EE. UU. que las Demandantes procuran invocar prevén los siguiente:

> ARTÍCULO II
>
> …
>
> 2. a) Se otorgará siempre un trato justo y equitativo a las inversiones, las que gozarán de entera protección y seguridad y en ningún caso se les concederá un trato menos favorable que el que exige el derecho internacional.
>
> …
>
> c) Cada Parte cumplirá los compromisos que hubiera contraído con respecto a las inversiones[1069].

870. Las Demandantes afirman que la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado es muy amplia y ha sido invocada y aplicada por tribunales anteriores para incorporar disposiciones más favorables en otros TBI celebrados por Argentina y España. Además, sostienen que muchos tribunales han importado mediante cláusulas de NMF estándares sustantivos de tratamiento más favorables otorgados a inversores de terceros países.

871. Las Demandantes afirman que la cláusula paraguas en el TBI Argentina- EE. UU. constituye un estándar de tratamiento otorgado a inversores, y, por lo tanto, "una materia regida por" el Tratado (España-Argentina). Según ellas, por definición, la Cláusula de NMF importa disposiciones que se encuentran ausentes en el tratado base (en este caso, el Tratado). Según las Demandantes, la obligación de tratamiento de la nación más favorecida resulta de aplicación siempre que la disposición del tratado del tercero que contiene el tratamiento más favorable sea de la misma clase, en este caso, la misma "materia regulada por" el tratado base. En otras palabras, siempre que el tratado del tercero aborde la protección de inversores extranjeros, resulta de aplicación. En este sentido, las Demandantes señalan el laudo en *MTD c. Chile* donde el tribunal

[1068] C-1.
[1069] C-348.

incorporó una cláusula paraguas tomada del TBI Dinamarca-Chile mediante una cláusula de NMF en el TBI Malasia-Chile[1070].

872. Las Demandantes aseveran que el hecho de que el Tratado es amplio y cubre la cláusula paraguas en el TBI Argentina- EE. UU. se encuentra sustentado por el hecho de que los párrafos 3 y 4 del Artículo IV del Tratado excluyen una serie de materias, tales como aquellas otorgadas mediante acuerdos de integración regional (Artículo IV(3)); tratamiento impositivo (Artículo IV(4)) y financiamiento concesional (párrafo primero del Protocolo del Tratado). Afirman que estas materias son mucho más eliminadas de las disposiciones en el Tratado que la cláusula paraguas pero que, debido al carácter general de la Cláusula de NMF, aun así, las partes contratantes del Tratado consideraron prudente excluirlas. Las Demandantes afirman que otras materias relacionadas de manera mucho más directa con la protección de las inversiones extranjeras, tales como la cláusula paraguas, deben quedar cubiertas por la disposición NMF. Observan asimismo que varios TBI suscritos por Argentina con posterioridad a la firma del Tratado en el caso que nos ocupa incluyen cláusulas paraguas. Esto, afirman, demuestra que no existen motivos de orden público para no hacer efectiva la cláusula de la NMF del Tratado respecto de las cláusulas paraguas contenidas en otros TBI[1071].

873. En respuesta a los argumentos de la Demandada, las Demandantes afirman que la Cláusula de NMF contenida en el Artículo IV(2) del Tratado no sólo es aplicable a materias relacionadas con el tratamiento justo y equitativo. Afirman que el Artículo IV(2) hace referencia explícita a "todas las materias" regidas por el Tratado. Afirman que la obligación de respetar los compromisos asumidos frente a las Demandantes y sus inversiones es una "materia" vinculada al tratamiento sustantivo de la inversión prometido por Argentina en virtud del Tratado[1072].

[1070] *Véase* Cl. Mem. ¶¶ 47-49; *MTD Equity S.dn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. República de Chile*, Caso CIADI No. ARB/01/7 [en adelante, *MTD c. Chile*]: C-323.
[1071] Cl. Mem. ¶ 490 y los diversos TBI que se citan allí.
[1072] Cl. Reply ¶ 535. Las Demandantes señalan asimismo la Decisión sobre Jurisdicción donde el Tribunal sostuvo que la Cláusula de NMF puede aplicarse a cuestiones más allá del tratamiento justo y equitativo, al observar que "la fórmula 'todas las materias' utilizada en la Cláusula de NMF del Artículo IV(2) es concluyentemente inclusiva".

874. Las Demandantes rechazan asimismo el argumento de la Demandada de que la Cláusula de NMF no es aplicable a la cláusula paraguas en el TBI Argentina- EE. UU. porque el propio Tratado en este caso no prevé una cláusula paraguas. Las Demandantes afirman que el razonamiento de la Demandada es circular y negaría el sentido y fin básico de las cláusulas de NMF. Afirman que, si el Tratado incluyera una cláusula paraguas, no existiría razón alguna para que las Demandantes invocaran la Cláusula de NMF en primer lugar[1073].

875. Las Demandantes proceden a hacer alusión a una serie de obligaciones legales y contractuales que afirman que se asumieron con respecto a las inversiones de las Demandantes. Estas incluyen el compromiso de permitirles a las Aerolíneas cobrar tarifas económicas retributivas (de conformidad con la Ley de Transporte Aerocomercial, el Decreto No. 6875/171 y el Contrato General de Transferencia); el compromiso de revisar las tarifas aéreas y de hacerlo según mecanismos específicos y detallados, el compromiso de complementar económicamente a las aerolíneas obligadas a operar rutas no rentables, la obligación de permitirles a las empresas aerocomerciales determinar libremente las tarifas dentro de una banda tarifaria, la obligación de eximirlas del IVA sobre la compra de combustible; y la obligación de eximirlas del IVA sobre aeronaves compradas o adquiridas por *leasing* con opción a compra[1074]. Con respecto a las obligaciones contractuales, las Demandantes afirman que la Demandada asumió obligaciones en al Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008. Afirman que, en virtud del Acuerdo de mayo de 2008, la Demandada asumió una serie de compromisos vinculados principalmente al compromiso de reducir la deuda de ARSA. En el Acuerdo de julio de 2008, las Demandantes afirman que la Demandada se comprometió a observar procedimientos de valuación específicos para la adquisición de las acciones de las Aerolíneas y permitirle a Interinvest codirigir las Aerolíneas durante el período de transición[1075].

876. Las Demandantes aseveran que el hecho de que el Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008 fuesen suscritos entre la Demandada e Interinvest, y no directamente entre las

[1073] Cl. Reply ¶ 535.
[1074] Cl. Mem. ¶ 495.
[1075] Cl. Mem. ¶ 497.

propias Demandada y Demandantes, no afecta las reclamaciones fundadas en estos acuerdos. Afirman que la cláusula paraguas en el TBI Argentina- EE. UU. hace alusión a obligaciones contraídas "con respecto a las inversiones". En el momento de suscripción de estos dos acuerdos, las Demandantes detentaban la titularidad del 99% de las acciones de Interinvest, que, a su vez, era titular del 94,41% de las acciones de ARSA y del 98,12% de las acciones de AUSA. Según las Demandantes, sus participaciones en Interinvest (y, por consiguiente, en las Aerolíneas) constituyen "inversiones" de las Demandantes. Las Demandantes señalan una serie de laudos en los que los tribunales han determinado una violación de una cláusula paraguas como consecuencia de incumplimientos de acuerdos de los que las demandantes no eran partes directas[1076]. Las Demandantes afirman asimismo que la Demandada no observó las obligaciones asumidas con respecto a las inversiones de las Demandantes de conformidad con los diversos decretos y leyes descritos anteriormente. Sostienen que estos instrumentos se relacionan con las inversiones de las Demandantes y que de ninguna manera se circunscribían a Interinvest. Las Demandantes afirman que se ampararon directamente en estos diversos compromisos al realizar, mantener y, a lo largo de los años, aumentar su inversión en las Aerolíneas[1077].

877. La Demandada sostuvo que el alcance de la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado se circunscribe al tratamiento justo y equitativo ya que sigue al Artículo IV(1) que prevé un tratamiento justo y equitativo de las inversiones. Entonces, el Artículo IV(2) del Tratado hace referencia a "este tratamiento". La Demandada afirma que, si las Partes del Tratado hubiesen pretendido otorgarle a la Cláusula de NMF un alcance que incluyera "todos los tratamientos" en lugar de "este tratamiento", lo habrían establecido de manera expresa[1078].

878. La Demandada afirma asimismo que ni la Cláusula Paraguas ni las disposiciones de entera protección y seguridad en el TBI Argentina- EE. UU. se encuentran dentro del alcance de la Cláusula de NMF en tanto éstas no constituyen estándares de tratamiento regidos por el Tratado.

[1076] Cl. Mem. ¶ 498 y las fuentes que allí se citan. El Tribunal observa que el Artículo IV(2) del TBI también hace alusión a *"inversiones realizadas en su territorio por inversores de un tercer país".
[1077] Cl. Mem ¶ 499.
[1078] Resp. CM ¶¶ 758-761; Kingsbury ER ¶¶ 42-44; Resp. Rej. ¶¶ 682-689 donde la Demandada mantiene su postura respecto del alcance de la Cláusula de NMF y pretende distinguir los diversos laudos invocados por las Demandantes.

Por lo tanto, no pueden considerarse como materias regidas por el Tratado y cualquier intento de ampliar el alcance de la Cláusula de NMF sería contrario a la intención expresa de las Partes del Tratado. Sostiene que los Estados parte del Tratado tenían pleno conocimiento de la existencia de las cláusulas paraguas y de los estándares de entera protección y seguridad y, sin embargo, no los incluyeron en el texto del Tratado[1079].

879. Con respecto a la cuestión de la entera protección y seguridad, la Demandada reconoce que el Artículo III(1) del Tratado hace referencia a la obligación de cada parte de "proteger en su territorio las inversiones efectuadas, conforme a su legislación, o inversores de la otra [p]arte…". Sin embargo, sostiene que, en su Memorial, las Demandantes no plantearon esta disposición en sustento de su alegato de que la disposición de entera protección y seguridad en el TBI Argentina-EE. UU. debería ser aplicable en virtud de la Cláusula de NMF. Por lo tanto, según la Demandada, este argumento se planteó tardíamente y no se les debería permitir a las Demandantes invocarlo. Afirma que las Demandantes intentaron importar la "entera protección y seguridad" en virtud del Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU. como una nueva garantía o protección, distinta de aquella contenida en el Artículo III(1) del Tratado[1080].

880. El Tribunal comienza por el argumento de la Demandada de que la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado sólo es aplicable al tratamiento justo y equitativo ya que el uso de la fórmula "este tratamiento" sólo puede hacer alusión al tratamiento justo y equitativo que se prevé en el Artículo IV(1) precedente. El Tribunal no puede aceptar este argumento. El Artículo IV(2) del Tratado hace referencia expresa a "todas las materias regidas por el presente Acuerdo", que el Tribunal ha determinado que es concluyentemente inclusivo[1081]. Esta fórmula amplia es inconsistente con la noción de que sólo se previó que el tratamiento justo y equitativo fuera el objeto del tratamiento de la nación más favorecida. Si este fuere el caso, la Cláusula de NMF sólo sería aplicable a disposiciones de TJE más favorables contenidas en otros TBI. En la opinión del Tribunal, el sentido claro o corriente de la fórmula no sustenta esta

[1079] Resp. CM ¶¶ 765-771; Kingsbury ER ¶ 47; Resp. Rej. ¶¶ 684-689.
[1080] Resp. Rej. ¶¶ 690-693.
[1081] Decisión sobre Jurisdicción ¶ 186.

interpretación. En cambio, al interpretar los Artículos IV(1) y (2) en forma conjunta, una interpretación más armoniosa y lógica es que se les exige a las partes del Tratado que le otorguen a las inversiones realizadas por inversores de una Parte un tratamiento justo y equitativo y que en todas las materias regidas por el Tratado, el tratamiento otorgado a las inversiones (que debe ser un tratamiento justo y equitativo conforme al Artículo IV(1)) no será menos favorable que aquél otorgado a las inversiones realizadas por inversores de un tercer país.

881. En la opinión del Tribunal, esta interpretación refleja el sentido corriente del lenguaje del Artículo IV del Tratado. El Tribunal observa que esta interpretación es consistente con interpretaciones anteriores del Artículo IV(2) del Tratado en las decisiones en los casos *Maffezini*, *Gas Natural* y *Suez*[1082]. Además, en la Decisión sobre Jurisdicción en el caso que nos ocupa, el Tribunal determinó que la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado se extiende a materias que van más allá del tratamiento justo y equitativo cuando lo aplicó a las disposiciones de resolución de controversias contenidas en el TBI Australia-Argentina[1083]. En consecuencia, el Tribunal determina que la Cláusula de NMF contenida en el Artículo IV(2) del Tratado no se circunscribe a las disposiciones de tratamiento justo y equitativo y puede utilizarse con respecto a todas las materias regidas por el Tratado para incorporar disposiciones más favorables de otros TBI suscritos por Argentina.

882. El Tribunal procede ahora a analizar los argumentos de la Demandada de que la Cláusula de NMF no es aplicable al efecto de permitirles a las Demandantes invocar la aplicación de la cláusula paraguas o las disposiciones de entera protección y seguridad en el TBI Argentina- EE. UU. debido a que el Tratado en el presente caso no prevé una cláusula paraguas ni entera protección y seguridad. En este sentido, las Demandantes alegaron que la Cláusula de NMF permite importar disposiciones que se encuentran ausentes en el tratado base y que, si esto no fuere así, la Cláusula de NMF carecería de efecto. Las Demandantes afirman que conforme al principio

[1082] *Emilio Agustín Maffezini c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/97/7, Decisión sobre Jurisdicción: C-259; *Gas Natural SDG S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/10, Decisión sobre Jurisdicción, 17 de junio de 2005: C-260; *Suez Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/19, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2006: C-255.
[1083] *Véase* Decisión sobre Jurisdicción ¶¶ 160-186.

ejusdem generis, el tratamiento de NMF es aplicable siempre que la disposición del tratado del tercero que contenga el tratamiento más favorable sea de la misma clase que aquélla en el tratado base. En el presente caso, las Demandantes alegan que el TBI España-Argentina y el TBI Argentina- EE. UU. son de la misma clase, o tratan la misma "materia regulada por el tratado base: la protección de los inversores extranjeros". En este sentido, tal como se observara *supra* en el párrafo **Error! Reference source not found.**, las Demandantes invocan el Laudo en *MTD c. Chile* que afirman que incorporó una cláusula paraguas tomada del TBI Dinamarca-Chile mediante una cláusula de NMF en el TBI Malasia-Chile. Con respecto a la cuestión de recurrir a las disposiciones del TBI Argentina- EE. UU. en lo que se refiere a la entera protección y seguridad, las Demandantes observan que, en cualquier caso, el Tratado prevé la protección de las inversiones y, por consiguiente, se encuentra específicamente incluida como materia regida por el Tratado.

883. La Demandada sostiene que la Cláusula de NMF en el Artículo IV(2) del Tratado no puede utilizarse para introducir una cláusula paraguas entera o una disposición de entera protección y seguridad no contenida en el Tratado. Además, procura diferenciar las diversas decisiones invocadas por las Demandantes (en particular, *Maffezini*, *Gas Natural* y *Suez* sobre la base de que son irrelevantes ya que se referían a la incorporación de disposiciones de resolución de controversias en lugar de disposiciones sustantivas. La Demandada distingue asimismo los casos MTD y Bayindir por otros motivos[1084].

884. En la opinión del Tribunal, al interpretar el alcance de la Cláusula de NMF receptada en el Artículo IV(2) del Tratado, ha de atribuírsele sentido a las palabras decisivas "[e]n todas las materias regidas por el presente Acuerdo". Según las Demandantes, debería interpretarse que esta fórmula hace referencia en general a la protección de los inversores extranjeros. Esta interpretación es demasiado amplia y desestima la referencia a todas las "materias" regidas por el Tratado. Según el Tribunal, el sentido claro y corriente de esta fórmula es para hacer referencia a

[1084] Resp. Rej. ¶¶ 684-689. *MTD*, en razón de que Chile no había impugnado la utilización de la cláusula de NMF para invocar disposiciones contenidas en otros tratados; *Bayindir*, sobre la base de que en ese caso Paquistán sólo había planteado una excepción sobre una cuestión temporal y sobre la base de que el tribunal en ese caso había determinado que los Estados partes claramente contemplaron la importancia del tratamiento justo y equitativo y que esto era relevante para la interpretación de la cláusula de NMF).

los diversos derechos o formas de protección contenidos en las disposiciones individuales del Tratado. El Tribunal acepta que las partes del Tratado en toda probabilidad tenían conocimiento de la existencia de las cláusulas paraguas y si hubiesen tenido la intención de incluir una cláusula de este tipo en el Tratado, lo habrían hecho[1085]. Según la Demandada, la utilización de la Cláusula de NMF para incorporar una cláusula paraguas en el Tratado redundaría en la incorporación de un nuevo derecho o estándar de tratamiento no previsto en el Tratado. Sobre la base del lenguaje específico utilizado por las Partes en el Tratado, el Tribunal considera que este argumento es persuasivo.

885. Para arribar a esta conclusión, el Tribunal ha considerado el argumento de las Demandantes de que circunscribir la aplicación de la Cláusula de NMF a las disposiciones o tratamiento que ya estén presentes en el tratado base privaría a la cláusula de todo efecto. Sin embargo, esto no parecería ser correcto ya que la Cláusula de NMF podría "mejorar" claramente los estándares de protección contenidos en el Tratado al incorporar estándares más favorables de otro tratado. En este sentido, la Cláusula de NMF podría llevar a la incorporación de estándares más favorables en lo que se refiere, por ejemplo, a medidas discriminatorias o injustificadas, tratamiento justo y equitativo, expropiación y transferencias de ingresos o ganancias[1086]. En consecuencia, la Cláusula de NMF no se vería privada de ningún sentido o efecto en el supuesto de que se circunscribiese su alcance a los derechos o estándares contenidos en el Tratado.

886. El Tribunal ha considerado asimismo las diversas autoridades invocadas por las Demandantes en sustento de su postura de que puede aplicarse la Cláusula de NMF para invocar la aplicación de derechos o estándares no incluidos en el Tratado. En este sentido, el Tribunal observa que, en los diversos casos citados por las Demandantes, los tratados bases relevantes parecen haber previsto derechos o protección que las demandantes pretendieron mejorar recurriendo a disposiciones más favorables en otros tratados. A modo de ejemplo, en los casos

[1085] Resp. CM ¶¶ 765-771; Resp. Rej. ¶ 684; Kingsbury ER ¶ 47.
[1086] *Véase* Resp. Rej. ¶ 767 donde la Demandada admite que la Cláusula de NMF cubre cualquier cuestión sustantiva regida por el Tratado y proporciona estos ejemplos contenidos en los Artículos IV, V y VI del Tratado.

que tratan disposiciones más favorables de resolución de controversias, los tratados bases ya contenían disposiciones similares de resolución de controversias, aunque menos favorables.

887. Los casos de *MTD c. Chile* y *Bayindir c. Paquistán* son de algún modo diferentes. Sin embargo, son también diferenciables. En el caso de *MTD c. Chile*, la cuestión que el tribunal consideró relevante fue determinar si la disposición que las demandantes pretendían invocar de otros tratados (que trataban la obligación de otorgar permisos tras la aprobación de una inversión y de cumplimiento de obligaciones contractuales) podría considerarse como parte del tratamiento justo y equitativo (que estaba previsto en el tratado base)[1087]. La cláusula de NMF en cuestión disponía lo siguiente:

> Las inversiones realizadas por inversores de cualquiera de las Partes Contratantes en el territorio de la otra Parte Contratante recibirán un tratamiento que sea justo y equitativo, y no menos favorable que aquel otorgado a las inversiones realizadas por inversores de cualquier tercer Estado[1088]. [Traducción del Tribunal]

Al abordar esa cuestión, el tribunal sostuvo lo siguiente:

> 104. El Tribunal considera el sentido de tratamiento justo y equitativo *infra* y hace alusión a ese debate. El Tribunal ha concluido que, en virtud del TBI, el estándar de tratamiento justo y equitativo ha sido interpretado en la manera más conducente a cumplir con el objetivo del TBI de proteger inversiones y crear condiciones favorables para las inversiones. El Tribunal considera que incluir como parte de las protecciones del TBI aquellas incluidas en el Artículo III(1) del TBI de Dinamarca y el Artículo III (3) y (4) del TBI de Croacia es en consonancia con este fin[1089]. [Traducción del Tribunal]

En la opinión del Tribunal, esto distingue el caso *MTD c. Chile* ya que el tribunal en ese caso parece haber basado su decisión de permitir la invocación de las cláusulas invocadas del TBI Croacia-Chile y del TBI Dinamarca-Chile en su interpretación del estándar de tratamiento justo y

[1087] *MTD c. Chile* ¶¶ 100-103.
[1088] *MTD c. Chile* ¶ 101, que cita el Artículo III(1) del TBI Malasia-Chile. Además, el TBI Malasia-Chile contenía también una disposición de TJE que preveía que "se les otorgará a las inversiones de inversores de cualquiera de las Partes Contratantes un tratamiento justo y equitativo…": [Traducción del Tribunal] según se cita en *MTD c. Chile* ¶ 107.
[1089] *MTD c. Chile* ¶ 104. Cabe observar que, tal como señalara la Demandada, la demandada en el caso *MTD c. Chile* no argumentó contra la aplicación de las disposiciones que pretendían incorporarse mediante la utilización de la cláusula de NMF. Sin embargo, el tribunal consideró apropiado analizar la cláusula de NMF en el tratado base y estar satisfecho de que los términos permitían la utilización de disposiciones de los otros tratados.

equitativo en el tratado base entre Malasia y Chile[1090]. Además, el lenguaje de la cláusula de NMF relevante en el caso *MTD c. Chile* es diferente de aquél del Artículo IV(2) del Tratado en el presente caso en cuanto a que no contiene la fórmula "en todas las materias regidas por el presente Acuerdo".

888. En el caso *Bayindir c. Paquistán*, la demandada no parece haber planteado la misma objeción en debate en el caso que nos ocupa. En cambio, alegó que la importación de una cláusula de TJE de otro TBI sólo es posible si no se encuentra excluida por intención de las Partes Contratantes[1091]. La cláusula de NMF relevante en el TBI Turquía-Paquistán disponía lo siguiente:

> Cada Parte les otorgará a estas inversiones, una vez establecidas, un tratamiento no menos favorable que aquel otorgado en situaciones similares a inversiones de sus inversores o a inversiones de inversores de cualquier tercer país, cualquiera sea el más favorable. [Traducción del Tribunal]

El preámbulo de ese tratado contenía asimismo la siguiente fórmula:

> Acordando que el tratamiento justo y equitativo de las inversiones es conveniente para mantener un marco estable para las inversiones y un máximo aprovechamiento efectivo de los recursos económicos. [Traducción del Tribunal]

889. El tribunal del caso *Bayindir c. Paquistán* determinó que, aunque este lenguaje del TBI ofrecía poca ayuda ya que el preámbulo no establece obligación operativa alguna, era relevante para la interpretación de la cláusula de NMF en el contexto de esta y teniendo en cuenta el objeto y fin del tratado. Consideró que la referencia al TJE en el preámbulo, conjuntamente con la ausencia de una cláusula de TJE en el tratado, no excluía la posibilidad de importar la obligación de TJE mediante la cláusula de NMF contenida en el tratado. Por el contrario, sostuvo que "[e]l hecho de que los Estados partes del Tratado claramente contemplaron la importancia del TJE más bien sugiere lo contrario. En efecto, aunque no establece una obligación operativa, el preámbulo es relevante para la interpretación de la cláusula de NMF…"[1092]. [Traducción del Tribunal]

[1090] En su decisión definitiva, el tribunal concluyó que determinadas conductas de la demandada habían violado las obligaciones en virtud del Artículo III(1) del TBI Malasia-Chile, que se citara *supra*.
[1091] *Bayindir c. Paquistán* ¶ 150.
[1092] *Bayindir c. Paquistán* ¶ 155. El tribunal procedió a referirse a la decisión en *MTD c. Chile* y arribó a la conclusión de que sobre la base de la disposición de NMF en el TBI Turquía-Paquistán, la demandante podría invocar la aplicación del estándar de TJE en el TBI Suiza-Paquistán. *Véase Bayindir c. Paquistán* ¶¶ 158-159 y 167.

890. El Tribunal observa asimismo que la fórmula de la cláusula de NMF en cuestión en el caso *Bayindir c. Paquistán* es distinta de la fórmula del Tratado. Nuevamente, no hay referencia alguna a la fórmula relacionada con el alcance del Artículo IV(2) del Tratado: "en todas las materias regidas por el presente Acuerdo". En la opinión del Tribunal, las decisiones en *MTD* y *Bayindir* se diferencian del presente caso. El lenguaje de las cláusulas de NMF relevantes es diferente y el contexto y las disposiciones de tratados de terceros que pretendían incluirse también son diferentes. En los casos *MTD* y *Bayindir* la cláusula de NMF fue utilizada para invocar disposiciones de TJE en circunstancias en las que había referencia al tratamiento justo y equitativo en los tratados base. En el caso que nos ocupa, las Demandantes pretenden invocar la Cláusula de NMF para incorporar una cláusula paraguas en circunstancias en las que no existe cláusula paraguas en el Tratado, ni tampoco referencia o mención alguna a esta cláusula.

891. En consecuencia, el Tribunal no está convencido de que las decisiones en los casos *MTD* y *Bayindir* sustenten la reclamación de las Demandantes de invocar la cláusula paraguas en el TBI Argentina- EE. UU. en el presente caso.

892. Por estos motivos, el Tribunal concluye que el Artículo IV(2) del Tratado no es aplicable para permitirles a las Demandantes que invoquen la cláusula paraguas del TBI Argentina- EE. UU. Por ende, debe fracasar la reclamación de las Demandantes basada en esta cláusula.

893. Los argumentos de las Demandantes en lo que se refiere a la invocación de las disposiciones de entera protección y seguridad del TBI Argentina- EE. UU. son de algún modo diferentes. Las Demandantes plantean una reclamación sobre la base del Artículo III(1) del Tratado que prevé que "cada Parte protegerá en su territorio las inversiones efectuadas, conforme a su legislación, o inversores de la otra Parte…". Además, las Demandantes invocaron el Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU. que requiere "entera protección y seguridad" en la medida que el tratamiento fuera más favorable que el tratamiento otorgado en virtud del Artículo III del Tratado. En su Réplica, las Demandantes respondieron al argumento de la Demandada de que en tanto el Tratado no contenía disposición alguna vinculada a la "entera protección y seguridad" (o una cláusula paraguas), el estándar de entera protección y seguridad no constituía una materia

regida por el Tratado y, por consiguiente, excedía el ámbito de aplicación de la Cláusula de NMF. Las Demandantes alegaron que no era necesario que recurrieran a la Cláusula de NMF para aplicar el estándar de "entera" protección y seguridad sobre la base de que no había una diferencia significativa entre "protección" y "entera protección y seguridad". En cualquier caso, las Demandantes sostuvieron que en el supuesto de que el Tribunal determinara que el Artículo III(1) del Tratado en sí no exige "entera" protección y seguridad, invocaban la Cláusula de NMF para aplicar el estándar de entera protección y seguridad contenido en el Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU. En ese sentido, las Demandantes alegaron que el Tratado contiene en efecto una cláusula de protección y, por lo tanto, no pretendían importar un estándar sustantivo completamente nuevo sino, por el contrario, pretendían mejorar uno existente[1093].

894. Por su parte, la Demandada alega que se trató de una nueva reclamación o argumento que se debería haber presentado en el Memorial de las Demandantes. Además, la Demandada alegó que el Tribunal no debería aceptar el argumento de las Demandantes de que habían planteado este argumento de manera implícita en su Memorial cuando alegaron que no era necesario recurrir a la Cláusula de NMF para aplicar un estándar de "entera" protección y seguridad ya que el Tratado ya contenía una disposición en materia de protección. La Demandada alegó que no se les debería permitir a las Demandantes que introduzcan un nuevo argumento en la etapa de réplica[1094].

895. El Tribunal opina que, en su Memorial las Demandantes basaron su reclamación por violación del estándar de protección tanto en el Artículo III(1) del Tratado como en Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU., mediante la Cláusula de NMF. Alegaron que no existía una diferencia significativa entre los dos estándares, pero que en el supuesto de que el Tribunal no estuviera de acuerdo, pretendían invocar la disposición más favorable del TBI Argentina- EE. UU. Sobre esta base, el Tribunal considera que las Demandantes efectivamente plantearon de manera implícita el argumento de que no era necesario recurrir a la Cláusula de NMF para aplicar un estándar de "entera" protección y seguridad en el presente caso. En cualquier caso, el Tribunal considera que cuando plantearon en su Réplica el argumento de que el Tratado contenía una

[1093] Cl. Reply ¶¶ 499-508.
[1094] Resp. Rej. ¶¶ 690-693.

cláusula de protección y que simplemente pretendían mejorar el tratamiento otorgado por esa cláusula recurriendo al TBI Argentina- EE. UU., la Demandada tuvo suficiente oportunidad de responder y no ha demostrado perjuicio alguno resultante de lo que afirma son argumentos nuevos.- En consecuencia, se desestima la objeción de la Demandada respecto de la oportunidad del argumento de las Demandantes.

896. El Artículo III(1) del Tratado contiene una obligación de que cada Parte protegerá dentro de su territorio las inversiones efectuadas por inversores de la otra Parte. En consecuencia, la protección de las inversiones es una materia regida por el Tratado y, por los motivos esgrimidos *supra*, la Cláusula de NMF contenida en el Artículo IV(2) del Tratado les permite a las Demandantes que invoquen la disposición de entera protección y seguridad receptada en el Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU. El Tribunal procede ahora a determinar si existe alguna diferencia significativa entre los estándares en cuestión y el fondo de la reclamación de las Demandantes de que la Demandada no protegió sus inversiones.

897. Tras haber analizado las autoridades citadas por las Demandantes, el Tribunal considera que, a los fines presentes, no existe una diferencia significativa entre la obligación de proteger las inversiones en virtud del Artículo III(1) del Tratado y la obligación de entera protección y seguridad en el Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU.[1095]. En cualquier caso, en la medida que el estándar de "entera protección y seguridad" pudiera ser más favorable, el Tribunal aplica ese estándar según se establece en el Artículo II(2)(a) del TBI Argentina- EE. UU..

898. Las Demandantes resumen el estándar de entera protección en los siguientes términos:

- En términos generales, el estándar le impone al Estado receptor una obligación de "debido cuidado" y "vigilancia" respecto de la protección y seguridad de las inversiones (*AAPL, AMT*)

- Más específicamente, el Estado receptor está obligado a arbitrar todas las medidas que resulten necesarias para garantizar la protección y seguridad de las inversiones (*AAPL, AMT*)

[1095] Cl. Mem. ¶¶ 464-466; Cl. Reply ¶¶ 500-502.

- Se produce la violación del estándar toda vez que el Estado receptor viole su propio derecho o el estándar de protección impuesto por el derecho internacional (*AMT*)

- Se produce la violación del estándar si no se abordan y rectifican de inmediato los actos que hayan perjudicado a la inversión, como por ejemplo si no se procede de inmediato a poner los bienes confiscados nuevamente en posesión del inversor (*Wena Hotels*)

- Se declarará que el gobierno violó el estándar toda vez que hubiera podido ordenar a otros la realización de actos de restablecimiento pero no lo haya hecho (*Wena Hotels*)

- El estándar se extiende más allá de la seguridad "física" y exige un "entorno de inversión seguro" (*CME, Siemens, Azurix, Vivendi II, Frontier Petroleum, Biwater Gauff, National Grid*)

- Se produce la violación del estándar toda vez que un gobierno, mediante leyes o actos administrativos, retire la aprobación de la inversión del inversor o la devalúe (*CME*)[1096]

899. Las Demandantes alegan que la Demandada violó este estándar en las siguientes formas. Primero, la Demandada no les permitió a las Demandantes cobrar tarifas económicas retributivas que habían sido garantizadas en diversas leyes, decretos y compromisos contractuales argentinos. Segundo, la Demandada no protegió las inversiones de las Demandantes mediante el nombramiento y mantenimiento en el cargo, en carácter de Subsecretario de Transporte Aerocomercial, al Sr. Cirielli. Tercero, las Demandantes afirman que la Demandada violó el Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008 y posteriormente expropió las Aerolíneas de manera ilícita.

900. En respuesta a los argumentos de la Demandada, las Demandantes sostienen que el peso de la jurisprudencia relevante indica que las cláusulas de entera protección y seguridad no se circunscriben al daño físico y cubren la protección y seguridad de bienes intangibles. Además, las Demandantes afirman que no sostienen que el estándar de entera protección y seguridad sea equivalente a "una obligación de responsabilidad absoluta". Sin embargo, el estándar obliga al Estado receptor a actuar con debido cuidado, exigiendo las medidas razonables de prevención que podría esperarse que un gobierno bien administrado adopte en circunstancias similares. Observan que el umbral para determinar una violación de este estándar es bajo ya que la simple falta de

[1096] Cl. Reply ¶ 512.

diligencia será suficiente y no hay necesidad alguna de establecer malicia o negligencia. Por último, las Demandantes observan la íntima relación entre el estándar de entera protección y seguridad y el estándar de tratamiento justo y equitativo[1097].

901. La Demandada afirma que el estándar de entera protección y seguridad cubre la obligación de otorgar sólo protección física. En cualquier caso, la Demandada asevera que el estándar nunca podría ser equivalente a una obligación de asumir responsabilidad absoluta en base a una obligación estricta o absoluta sobre el Estado receptor ya que no se le puede exigir que evite cualquier clase de acto que pudiera ser perjudicial para un inversor extranjero. Según la Demandada, la obligación implica la adopción de medidas razonables en las circunstancias del caso, tendientes a prevenir actos hostiles propios o ajenos contra el inversor extranjero. Por último, la Demandada afirma que la obligación de proporcionar entera protección y seguridad no exige que el Estado receptor se abstenga de modificar su legislación, tampoco se extiende para abarcar el mantenimiento de un entorno jurídico y comercial estable[1098]. En lo que se refiere a la supuesta similitud entre el estándar de entera protección y seguridad y el estándar de TJE, la Demandada afirma que en tanto el Tratado dispone el tratamiento justo y equitativo y la protección y seguridad en dos cláusulas distintas, las Partes deben haber previsto que significaran dos cosas distintas, y, por consiguiente, que al interpretar estos dos estándares el Tribunal dé efecto a esa intención adjudicándoles a estos dos conceptos significados y ámbitos de aplicación diferentes[1099].

902. Con respecto a los méritos específicos de las alegaciones de las Demandantes, la Demandada respondió lo siguiente:

- El marco regulatorio que rige las tarifas aéreas era de aplicación a todas las aerolíneas y había sido instaurado mucho antes de que el Grupo Marsans desembarcara en Aerolíneas. Mientras las Aerolíneas se encontraban bajo la gestión del Grupo Marsans, se produjeron cuatro aumentos tarifarios que fueron suficientes para cubrir los costos de las Aerolíneas

[1097] Cl. Reply ¶¶ 509-511 y las fuentes que allí se citan.
[1098] Resp. CM ¶¶ 774-780; Resp. Rej. ¶¶ 695-704 y las fuentes que se citan allí.
[1099] Resp. Rej. ¶ 702, que hace referencia a la Decisión sobre Responsabilidad en *Suez*, de fecha 30 de julio de 2010, ¶ 161: AL RA-412.

durante el período relevante. Además, el contexto relevante fue aquel de una grave crisis generalizada en Argentina.

- Con respecto a la conducta del Sr. Cirielli, tomó una licencia de su cargo como Secretario General de APTA cuando fue designado Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Por lo tanto, no ejerció funciones simultáneas. Además, no existen pruebas en sustento de la alegación de que el Sr. Cirielli alentara la huelga en el mes de noviembre de 2005, a la que las Demandantes hacen alusión. Por último, la Demandada observa que fue a través de mecanismos del Estado que se implementaron medidas tendientes a evitar que el Sr. Cirielli actuara en casos en los que podría existir un conflicto de intereses con las Aerolíneas.

- En lo que se refiere al Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008, la Demandada afirma que no fracasó debido a su conducta. Por el contrario, los Acuerdos fueron incumplidos por Interinvest o Air Comet. La Demandada afirma asimismo que los Acuerdos se tornaron carentes de sentido debido a la realidad de la condición de las Aerolíneas que, cuando la Demandada adquirió conocimiento de ella, tornó imposible mantener una opción de compra con relación a las Aerolíneas.

- En lo que respecta a la expropiación de las Aerolíneas, la Demandada afirma que actuó de conformidad con las leyes sustantivas y procesales aplicables[1100].

903. Tras haber considerado los argumentos de las Partes en lo que se refiere a la naturaleza de la obligación de proteger las inversiones y de proporcionarles entera protección y seguridad, no existe una diferencia significativa a los fines presentes. En tanto las Demandantes han invocado la aplicación del estándar de protección y seguridad plenas contenido en el TBI Argentina- EE. UU., que el Tribunal ha determinado que es válida, la cuestión relevante es determinar si la Demandada ha violado la obligación de proporcionar entera protección y seguridad.

[1100] Resp. CM ¶¶ 781-786; Resp. Rej. ¶¶ 705-709.

904. En lo que se refiere a la relación entre el estándar de protección y seguridad plenas y aquél de tratamiento justo y equitativo, el Tribunal considera persuasiva la distinción establecida en la Decisión sobre Jurisdicción en *Suez*, que citara la Demandada[1101]. En el Tratado, las disposiciones respecto de la protección de inversiones y tratamiento justo y equitativo se encuentran contenidas en dos artículos distintos, lo que lleva a la conclusión de que las Partes deben haber pretendido que aborden cosas distintas. En consecuencia, el Tribunal cree que se les debería adjudicar a estos dos estándares significados y ámbitos de aplicación diferentes[1102].

905. No obstante ello, el Tribunal acepta que existe una superposición considerable entre los conceptos de tratamiento justo y equitativo y protección y seguridad plenas, tal como lo sostienen las Demandantes. Según el Tribunal, el estándar de tratamiento justo y equitativo es más amplio que aquél de protección y seguridad plenas. En consecuencia, aunque una violación de la cláusula de protección y seguridad plenas probablemente constituya una violación del tratamiento justo y equitativo, lo contrario no es necesariamente así. No todas las violaciones del estándar de tratamiento justo y equitativo constituyen violaciones del estándar de protección y seguridad plenas. Por último, tras haber analizado los diversos laudos y autoridades que citaran las Partes, el Tribunal considera que, aunque la noción tradicional de protección y seguridad plenas trata la protección de la propiedad contra amenazas y daño físicos, puede, en las circunstancias apropiadas, incluir la protección de bienes intangibles que se encuentren dentro del ámbito de la definición de inversión en el tratado relevante.

906. Sobre la base de las determinaciones que ha hecho el Tribunal en lo que se refiere a la aplicación del estándar de TJE, establecidas *supra*, el Tribunal arriba a la conclusión de que las Demandantes no han demostrado una violación del estándar de protección y seguridad plenas en lo que se refiere a sus alegaciones respecto del marco regulatorio que rige las tarifas aéreas y la designación y mantenimiento del Sr. Cirielli en el carácter de Subsecretario de Transporte

[1101] *Suez Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. c. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/19: AL RA-412 ¶ 172.

[1102] El Tribunal arriba a esta conclusión a pesar de que la disposición de entera protección y seguridad contenida en el Artículo II(2)(a) del TBI EE. UU.-Argentina haga referencia a ambos, el trato justo y equitativo y la entera protección y seguridad en el mismo artículo.

Aerocomercial. Con respecto a las alegaciones de las Demandantes vinculadas al Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008 y la expropiación de las Aerolíneas, el Tribunal considera que éstas se encuentran más íntimamente relacionadas con el estándar de tratamiento justo y equitativo y el estándar de expropiación y son consideradas de manera más apropiada como parte de las reclamaciones de las Demandantes en virtud de esos estándares.

907. Con respecto a la reclamación de las Demandantes vinculadas al marco regulatorio y la incapacidad de las Aerolíneas para cobrar tarifas económicas retributivas, el Tribunal ha determinado que la conducta de la Demandada de la que se quejan las Demandantes no equivale a una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo. En ese sentido, el Tribunal determinó que, aunque las tarifas aéreas previstas en virtud del marco regulatorio fueran insuficientes para cubrir los costos de las Aerolíneas, por diversos motivos esto no equivalió a una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo. En consecuencia, el Tribunal no está convencido de que la conducta de la Demandada vinculada a las tarifas aéreas equivalga a una violación del estándar de protección y seguridad plenas.

908. El Tribunal arriba a la misma conclusión con respecto a las alegaciones de las Demandantes vinculadas a la designación y mantenimiento en el cargo del Sr. Cirielli. Por los motivos esgrimidos *supra* en los párrafos 693 a 711, el Tribunal arriba a la conclusión de que la conducta de la Demandada no equivale a una violación de la obligación de otorgar un tratamiento justo y equitativo. En consecuencia, el Tribunal no está convencido de que la conducta de la Demandada en relación con la designación y el mantenimiento en el cargo de Sr. Cirielli equivale a una violación del estándar de protección y seguridad plenas.

909. Tal como se indicara *supra*, las alegaciones de las Demandantes relativas al Acuerdo de mayo de 2008 y el Acuerdo de julio de 2008 y a la expropiación de las Aerolíneas se encuentran más íntimamente vinculadas a las reclamaciones de las Demandantes de violaciones del estándar de tratamiento justo y equitativo y de violación del Artículo V del Tratado con respecto a la expropiación y se tratan de manera más apropiada en virtud de éstas. Tal como se estableciera *supra* en los párrafos 777 a 857, el Tribunal ha determinado que la Demandada violó la obligación

de tratamiento justo y equitativo en lo que respecta al Acuerdo de julio de 2008[1103]. El Tribunal aborda las alegaciones de las Demandantes con respecto a la expropiación *infra*.

910. En conclusión, el Tribunal determina que las Demandantes no han demostrado una violación del estándar de protección y seguridad plenas en lo que respecta a las alegaciones relacionadas con el marco regulatorio, la designación y mantenimiento del Sr. Cirielli en carácter de Subsecretario de Transporte Aerocomercial y el Acuerdo de mayo de 2008. Además, el Tribunal determina que las reclamaciones relacionadas con el Acuerdo de julio de 2008 y la expropiación de las Aerolíneas se consideran más debidamente como parte de las reclamaciones de las Demandantes de violación del estándar de TJE y de expropiación ilícita.

X. MEDIDAS INJUSTIFICADAS Y DISCRIMINATORIAS

911. Las Demandantes alegan asimismo que la Demandada violó el Artículo III(1) del Tratado. Esa disposición reza lo siguiente:

> PROTECCIÓN
>
> 1. Cada Parte protegerá en su territorio las inversiones efectuadas, conforme a su legislación, o inversores de la otra Parte y no obstaculizará, mediante medidas injustificadas o discriminatorias, la gestión, el mantenimiento, la utilización, el disfrute, la extensión, la venta ni, en su caso, la liquidación de tales inversiones[1104].

912. Las Demandantes afirman que la frase "medidas injustificadas o discriminatorias" utiliza la disyuntiva "o" y, por lo tanto, "medidas discriminatorias" o "injustificadas" violarán el Artículo III(1) de la Tratado[1105].

[1103] Tal como se estableciera en los párrafos 760 - 776 *supra*, el Tribunal ha desestimado la reclamación de las Demandantes relacionada con la violación del estándar de TJE con respecto al Acuerdo de mayo de 2008.

[1104] El texto en idioma inglés del Artículo III(1) del Tratado prevé lo siguiente:

> *PROTECTION*
>
> *1.- Each Party shall protect within its territory investments made in accordance with its legislation by investors of the other Party and shall not obstruct, by unjustified or discriminatory measures, the management, maintenance, use, enjoyment, extension, sale and, where appropriate, liquidation of such investments.*

[1105] Cl. Mem. ¶ 480, que cita *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/12: C-282 ¶ 391.

913. Según las Demandantes, el sentido corriente de "injustificado" es "irrazonable" o "arbitrario". Afirman que no existe una distinción relevante entre estos términos en el contexto de cláusulas de menoscabo de los TBI. En respuesta a los argumentos de la Demandada sobre el significado de arbitrario, las Demandantes han resumido que el tratamiento arbitrario abarca actos que: (i) carecen de toda relación racional con el propósito declarado; (ii) fueron coercitivos o adoptados con ánimo de represalia o con mala fe y (iii) fueron realizados con intencional desinterés por todo principio jurídico, por el debido proceso o por el adecuado procedimiento[1106].

914. Las Demandantes afirman que las siguientes medidas adoptadas por la Demandada fueron injustificadas, irrazonables o arbitrarias:

- El mantenimiento de Ricardo Cirielli como funcionario público responsable del sector del transporte aerocomercial a pesar de que una cámara nacional de apelaciones en lo federal y la Oficina Anticorrupción de Argentina habían determinado que el funcionario tenía un conflicto de intereses en lo que respecta a las Aerolíneas Argentinas;

- La denegación, por parte del GA, de los pedidos de incrementos tarifarios efectuados por las Aerolíneas Argentinas, y el hecho de no haber aquel respetado el marco legal vigente al momento de realizarse la inversión de las Demandantes y a lo largo de la vida de esa inversión;

- La impugnación de los estados contables de ARSA promovida por el GA en sede judicial;

- El incumplimiento, por parte del GA, del Acuerdo de Mayo de 2008; y,

- El haber el GA incumplido el Acuerdo de Julio de 2008 y expropiado las Aerolíneas Argentinas[1107].

915. Las Demandantes aseveran también que la Demandada adoptó medidas discriminatorias contra sus inversiones. En este sentido, afirman que la discriminación conlleva dos elementos: las medidas dirigidas contra una parte en particular deben haberse adoptado por razones ajenas al fondo de la cuestión; y, la discriminación conlleva el tratamiento desigual a personas similares[1108].

[1106] Cl. Mem. ¶ 482; Cl. Reply ¶¶ 518-526.
[1107] Cl. Mem. ¶ 483 (notas al pie omitidas). *Véase también* Cl. Reply ¶¶ 527-530.
[1108] Cl. Mem. ¶ 485. Las Demandantes afirman asimismo que las disposiciones anti discriminatorias en el TBI prohíben las medidas que sean discriminatorias en efecto, así como aquellas que sean intencionalmente discriminatorias. Las Demandantes refutan el test de la Demandada para el tratamiento discriminatorio.

916. Las Demandantes afirman que la Demandada y sus funcionarios trataron su inversión de manera discriminatoria en razón del hecho de que eran españolas y no argentinas. En este sentido, las Demandantes señalan los siguientes ejemplos: El antagonismo del Sr. Cirielli contra la adquisición por parte de Air Comet de una participación controlante en las Aerolíneas; el favorecimiento a otras aerolíneas argentinas, incluida SOL, por sobre las Aerolíneas entre otras cosas al subsidiar los costos del combustible para ciertos vuelos; al poner a las Aerolíneas en la mira al negarse a autorizar aumentos suficientes en las tarifas máximas hasta que tomó el control de las aerolíneas; al expropiar las Aerolíneas, al menos en parte, debido a que Air Comet y las Demandantes eran españolas (observando que no se expropió ninguna de las demás aerolíneas en Argentina)[1109].

917. La Demandada controvirtió la interpretación de las Demandantes tanto de las "medidas injustificadas" como de las "medidas discriminatorias". Negó asimismo que alguna de las conductas identificadas por las Demandantes constituyera conductas injustificadas o discriminatorias[1110].

918. Con respecto a las medidas injustificadas, la Demandada sostuvo que las medidas "injustificadas" se asemejan en gran medida al concepto de arbitrariedad. Invoca la definición de arbitrariedad establecida en la Decisión de la Corte Internacional de Justicia en *ELSI* en el sentido de que la arbitrariedad es algo opuesto a la regla del derecho y una violación deliberada del debido proceso legal, un acto que shockea, o al menos sorprende una noción de corrección jurídica[1111]. La Demandada invoca asimismo la decisión en *Noble Ventures c. Rumania* al efecto de proponer que, al analizar la existencia de arbitrariedad, debería tenerse en cuenta si las medidas adoptadas por el Estado constituyeron una solución de corto plazo para evitar el colapso y si fueron razonables y justificadas. En consecuencia, asevera que es importante considerar las circunstancias en las cuales se adoptaron las medidas[1112].

[1109] Cl. Mem. ¶ 486; Cl. Reply ¶ 534.
[1110] Resp. CM ¶¶ 719-756; Resp. Rej. ¶¶ 660-681.
[1111] Resp. CM ¶ 727, que cita *Elettronica Sicula S.p.A. (Estados Unidos c. Italia)*, 1989 C.I.J. 15 ¶ 128: AL RA-45.
[1112] Resp. CM ¶¶ 728-732. La Demandada argumenta que, con referencia a las medidas injustificadas o discriminatorias, estas son aplicables sólo a inversiones realizadas conforme a derecho. Además, la Demandada

919. Sobre el fondo de la reclamación de medidas injustificadas de las Demandantes, la Demandada refuta cada una de las alegaciones sobre la base siguiente:

- La Cámara Nacional de Apelaciones en lo Federal y la Oficina Anticorrupción de Argentina abordaron el posible conflicto de intereses del Sr. Cirielli y no solicitaron su remoción. Además, el Sr. Cirielli tomó una licencia de sus obligaciones sindicales en el momento de su nombramiento como Subsecretario de Transporte Aerocomercial. Por último, la Demandada sostiene que las Demandantes no han aportado pruebas confiables de conducta discriminatoria alguna.

- La Demandada cumplió con el marco regulatorio en el momento en que se realizó la inversión inicial y durante el curso de esta. El rechazo de cualquier solicitud de incrementos tarifarios quedó justificado por motivos técnicos y, aun si estos motivos fuesen incorrectos (lo que no se admite), esto no convertiría a medidas justificadas en medidas injustificadas. Además, los incrementos tarifarios otorgados fueron suficientes.

- La impugnación de los estados contables de ARSA ante los tribunales fue adecuada.

- Aun suponiendo que hubo algún incumplimiento del Acuerdo de mayo de 2008 y el Acta de Acuerdo de julio de 2008 (lo que se niega), eso sería, en el mejor de los casos, contrario a una disposición contractual y no equivaldría a una violación del estándar de arbitrariedad articulado en el caso *ELSI*.

- La expropiación de las acciones de las Aerolíneas se llevó a cabo conforme al derecho argentino y al Artículo V del Tratado, ambos vigentes mucho tiempo antes de que se realizara la inversión de las Demandantes[1113].

argumenta que el Tribunal debería asimismo tener en cuenta que las inversiones invocadas por las Demandantes ocasionaron pérdidas económicas graves tanto a Argentina como a España.

[1113] Resp. CM ¶¶ 734-742; Resp. Rej. ¶¶ 669-674.

920. Con respecto a las supuestas medidas discriminatorias, la Demandada sostiene que una violación del Artículo III(1) del Tratado requiere de un tratamiento: (a) que sea diferente para un inversor extranjero en razón de su nacionalidad; (b) que sea menos favorable a aquél otorgado a otros inversores en circunstancias similares; (c) que pretenda perjudicar al inversor extranjero; (d) que ocasione un daño real al inversor extranjero; y (e) que no esté justificado por motivos suficientes. Según la Demandada, estos elementos son acumulativos y todos deben estar presentes para que una medida sea considerada discriminatoria[1114].

921. Con respecto a la esencia de la alegación de las Demandantes de conducta discriminatoria, la Demandada formuló las siguientes observaciones:

- Las Demandantes no ofrecieron pruebas de que el Sr. Cirielli o el Gobierno negaran incrementos tarifarios o expropiaran las acciones de las Aerolíneas en función de que eran de titularidad de entidades españolas.

- Las Demandantes no demostraron de qué manera las otras aerolíneas que se alegan han sido favorecidas por sobre las Aerolíneas se encontraban en una situación similar.

- No hay pruebas de una campaña para "reargentinizar" las Aerolíneas. Si, en definitiva, debieron expropiarse las Aerolíneas, esto se debió a la condición de las Aerolíneas que, en aras de mantener el servicio de transporte público aerocomercial, no dejó ninguna otra opción[1115].

922. Los hechos subyacentes y las supuestas medidas vinculadas a las alegaciones de las Demandantes de conducta injustificada y discriminatoria han sido analizados en detalle por el Tribunal y abordados en la sección *supra* que trata el tratamiento justo y equitativo. Esto le permite al Tribunal abordar y determinar las reclamaciones vinculadas a las medidas injustificadas y

[1114] Resp. CM ¶¶ 743-751.
[1115] Resp. CM ¶¶ 752-756; Resp. Rej. ¶¶ 678-681.

discriminatorias de manera expeditiva. Las conclusiones del Tribunal que se establecen *infra* hacen referencia a sus conclusiones anteriores y se basan en ellas.

923. Comenzando por las reclamaciones vinculadas a las medidas injustificadas al amparo del Artículo III(1) del Tratado, parece ser un denominador común entre las Partes que medidas injustificadas son equivalentes a medidas arbitrarias. Esto es consistente con la opinión del Tribunal de que el sentido corriente y claro de injustificado y arbitrario es muy semejante. Con respecto a la diferencia entre las Partes respecto de la interpretación de "arbitrario" o "arbitrariedad", el Tribunal considera más persuasiva la postura de las Demandantes. Desde la decisión en *ELSI*, diversos tribunales han ido más allá de la noción limitada de arbitrariedad establecida en ese caso y, basándose en el sentido corriente del término, han articulado una noción más amplia de tratamiento arbitrario. En este sentido, el Tribunal considera razonable y persuasiva la definición de "arbitrario", en las decisiones en *Azurix*, *Siemens*, *LG&E* y *National Grid*[1116].

924. Procediendo a analizar las medidas que las Demandantes alegan fueron injustificadas o arbitrarias, el Tribunal determina que con excepción de las medidas vinculadas al Acuerdo de julio de 2008 y la expropiación de las acciones de las Aerolíneas, ninguna de las medidas impugnadas equivale a medidas injustificadas o arbitrarias. Estas medidas se analizaron *supra* en el contexto

[1116] *Véase* Cl. Reply ¶¶ 519-525 y las fuentes que allí se citan. Entre estas, las Demandantes hacen referencia al Prof. Christophe Schreuer, quien escribe que varias categorías de medidas pueden describirse como arbitrarias o irrazonables:

- una medida que cause daño al inversor sin que con ella se persiga un propósito evidente o legítimo. El criterio decisivo para determinar el carácter arbitrario o irrazonable de una medida perjudicial para el inversor residiría en si la medida puede justificarse en términos de motivos racionales asociados a los hechos. No mediará arbitrariedad si la medida es una reacción razonable y proporcional a circunstancias comprobables objetivamente;
- una medida que no responda a estándares jurídicos sino a la discrecionalidad, el perjuicio o la preferencia personal;
- una medida adoptada por motivos distintos a los declarados por el responsable de la decisión. En particular, ello se verifica cuando se invoca un interés público como pretexto para la implementación de medidas orientadas a perjudicar al inversor; y
- una medida adoptada con desprecio deliberado por el debido proceso y el adecuado procedimiento.

Véase C. Schreuer, *Protection against Arbitrary or Discriminatory Measures*, Capítulo 10 en R.P. Alford & C.A. Rogers, eds. *The Future of Investment Arbitration* (Oxford: University Press, 2007): C-912.

de las alegaciones de violación del estándar de tratamiento justo y equitativo[1117]. En cada caso, el Tribunal determinó que la supuesta conducta no fue equivalente a una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo. Por los mismos motivos, el Tribunal determina que las medidas en cuestión no fueron injustificadas ni arbitrarias en violación del Artículo III(1) del Tratado.

925. Sin embargo, tal como se ha planteado *supra* en los párrafos 823 a 857, el Tribunal ha determinado que la conducta de la Demandada en lo que se refiere al Acuerdo de julio de 2008 y el incumplimiento de su compromiso de adquirir las acciones de las Aerolíneas de conformidad con el mecanismo de valuación de un tercero contenido en el acuerdo fue equivalente a una violación del estándar de tratamiento justo y equitativo. Al arribar a esa conclusión, el Tribunal determinó que las objeciones de la Demandada a la valuación del Credit Suisse presentada por Interinvest fueron artificiales, que la Demandada contaba con suficiente información para evaluar la valuación y, a pesar de esto, sobre la base de estas excusas no procedió con el procedimiento valuatorio acordado con Interinvest. Posteriormente obtuvo una medida cautelar para mantener a la persona designada como Gerente General de las Aerolíneas y procedió a expropiar las acciones de las Aerolíneas. El Tribunal ha determinado que esta conducta careció de transparencia, fue arbitraria y equivalió a una violación del estándar de TJE. Por los mismos motivos, el Tribunal concluye que la conducta en cuestión también equivale a medidas injustificadas en virtud del Artículo III(1) del Tratado.

926. Con respecto a las alegaciones de las Demandantes de que, mediante medidas discriminatorias, la Demandada obstaculizó las inversiones de las Demandantes en las Aerolíneas, el Tribunal determina que éstas no se han demostrado. Por los motivos esgrimidos previamente, las Demandantes no han demostrado que la conducta del Sr. Cirielli o la Demandada fuera discriminatoria. Asimismo, la conducta de la que se quejan las Demandantes en lo que se refiere al marco regulatorio y a los incrementos de las tarifas aéreas se aplicó a todas las aerolíneas que operaban en Argentina y no escogió a las Aerolíneas al efecto de un tratamiento especial. Además,

[1117] Las relevantes ¶¶ son las siguientes: (i) la conducta vinculada al Sr. Cirielli - ¶¶ 693 - 711; (ii) el marco regulatorio y el hecho de no otorgar tarifas económicas retributivas - ¶¶ 501 - 602; (iii) la impugnación judicial de los estados contables de ARSA - ¶¶ 725 - 729; y (iv) el Acuerdo de mayo de 2008 - ¶¶ 760- 776.

en lo que respecta al supuesto favorecimiento a aerolíneas rivales por sobre ARSA y AUSA, las Demandantes no han identificado en forma suficiente estos incidentes, ni tampoco han establecido que las otras aerolíneas y ARSA y AUSA estuvieran en circunstancias similares o análogas. Por último, con respecto a la expropiación de las acciones en las Aerolíneas, las Demandantes no han demostrado que la expropiación se realizara debido a que las acciones fueran de titularidad de intereses españoles o extranjeros. Por consiguiente, las reclamaciones de las Demandantes en relación con las medidas discriminatorias no han sido probadas.

927. Por los motivos precedentes, el Tribunal determina que la Demandada no violó la obligación de abstenerse de obstaculizar mediante medidas discriminatorias, pero sí violó la obligación de no obstaculizar mediante medidas injustificadas la gestión, mantenimiento, uso y venta de la inversión de las Demandantes conforme al Artículo III(1) del Tratado.

XI. SUPUESTAS VIOLACIONES - EXPROPIACIÓN PROGRESIVA

928. Además de su alegación central de que las Aerolíneas fueron expropiadas ilícitamente por la Demandada, las Demandantes sostienen que también existió una expropiación indirecta o progresiva de su inversión. A este respecto, las Demandantes señalan una serie de medidas ya analizadas *supra* en el contexto de su reclamación por una violación del estándar de TJE:

(a) La "restricción tarifaria"[1118]

(b) El "grave conflicto de intereses" que presentaba el Secretario General Cirielli[1119]

(c) Las acciones adoptadas por los sindicatos de transporte aéreo "apoyados por el gobierno"[1120]

(d) Los actos de la Demandada respecto del Acuerdo de junio de 2006, incluida la coerción por parte de la Demandada a las Demandantes en aras de obtener acciones adicionales sin costo, la modificación unilateral del texto del acuerdo de junio de

[1118] Cl. PHB ¶¶ 108-109; Cl. Mem. ¶ 356.
[1119] Cl. Mem. ¶ 361.
[1120] Cl. Mem. ¶ 362.

2006, y el incumplimiento del Acuerdo de junio de 2006 al no fijar tarifas que se ajustaran a la TER y al contribuir con la prometida opción respecto del 15% de las acciones de ARSA[1121]

(e) La "bajísima oferta de compra" presentada por la Demandada, formulada por representantes gubernamentales de facto a comienzos del año 2008[1122]

(f) El incumplimiento del Acuerdo de mayo de 2008 por parte de la Demandada[1123]

(g) Confiscación *de facto* por parte de la Demandada en el año 2008[1124]

929. A la luz de la superposición entre las reclamaciones por incumplimiento del estándar de TJE y la expropiación progresiva, el Tribunal considera que será más eficiente abordar las reclamaciones de expropiación progresiva en esta etapa antes de pasar a las reclamaciones de expropiación directa.

A. Posturas de las Partes sobre reclamaciones de expropiación indirecta o progresiva

930. Las Demandantes afirman que la sumatoria de las medidas tomadas por Argentina, incluida la expropiación formal de las Aerolíneas y aquellas medidas que constituyen una violación de la obligación de TJE, representan a su vez una expropiación progresiva en virtud del Artículo V del Tratado[1125]. Las Demandantes sostienen que "[p]or medio de esta conducta, el GA redujo gradualmente el valor de la inversión de las Demandantes y las privó de derechos legales y convencionales de fundamental importancia para su inversión, así como del uso y goce de la misma"[1126].

[1121] Cl. Mem. ¶¶ 363-364; Cl. PHB ¶ 103.
[1122] Cl. PHB ¶¶ 108-109.
[1123] Cl. PHB ¶ 117.
[1124] Cl. PHB ¶181.
[1125] *Véase* Cl. Skeleton ¶ 47 para obtener una lista de las supuestas medidas que, en conjunto, constituyen la expropiación progresiva.
[1126] Cl. PHB ¶ 179.

931. La Demandada afirma que los actos citados por las Demandantes no constituyen una expropiación progresiva. Según la Demandada, son meras reclamaciones regulatorias y contractuales que quedan fuera del alcance de la jurisdicción de este Tribunal y que, en cualquier caso, no han dado lugar a una privación sustancial de la supuesta inversión ni a una pérdida de control[1127].

B. Análisis del Tribunal

932. El Tribunal analizará detalladamente las reclamaciones por expropiación ilícita en la siguiente sección. En esta etapa del Laudo, el Tribunal sólo abordará las reclamaciones de que también existió una expropiación indirecta o progresiva de la inversión de las Demandantes. Las Demandantes aducen que las medidas señaladas en el párrafo 928 *supra*, además de constituir un tratamiento injusto e inequitativo, también dieron lugar a una expropiación progresiva de su inversión que culminó en una toma de control formal a finales del año 2008. En tal sentido, las Demandantes se basan en el Artículo V del Tratado y las decisiones de otros tribunales arbitrales que han desarrollado la prueba para determinar la existencia de una expropiación indirecta o "progresiva". El Artículo V del Tratado reza:

> La nacionalización, expropiación, o cualquier otra medida de características o efectos similares que pueda ser adoptada por las autoridades de una Parte contra las inversiones de inversores de la otra Parte en su territorio, deberá aplicarse exclusivamente por causas de utilidad pública conforme a las disposiciones legales y en ningún caso deberá ser discriminatoria. La Parte que adoptara alguna de estas medidas pagará al inversor o a su derecho-habiente, sin demora injustificada, una indemnización adecuada, en moneda convertible.
>
> [Énfasis agregado].

933. Las Demandantes señalan que el Artículo V del Tratado abarca explícitamente tanto la expropiación directa como la indirecta, ya que se refiere no sólo a la nacionalización y expropiación sino también a "cualquier otra medida de características o efectos similares"[1128]. El Tribunal coincide con dicha postura. En el caso de una expropiación indirecta, el análisis se centra en medidas distintas de la nacionalización o la expropiación que poseen "características o efectos

[1127] Resp. Skeleton ¶ 64.
[1128] Cl. Mem. ¶¶ 378-381.

similares" a tales medidas. Toda medida con características o efectos similares para ser lícita en virtud del Artículo V del Tratado debe ser realizada exclusivamente por causas de utilidad pública, con arreglo al derecho, sin ser discriminatoria y debe ir acompañada de una indemnización adecuada. Numerosos tribunales han examinado la naturaleza de la nacionalización o la expropiación al decidir si determinadas medidas tienen características o efectos similares en aras de cumplir con los requisitos de expropiación en virtud de tratados o del derecho internacional consuetudinario.

934. En la decisión del caso *Santa Elena c. Costa Rica*, el tribunal consideró la naturaleza de la expropiación en los siguientes párrafos:

> Lo que debe identificarse es el grado en que las medidas privaron al propietario del control normal de sus bienes […] Existen abundantes fuentes para sostener que se ha expropiado un bien cuando el efecto de las medidas adoptadas por el estado ha consistido en privar al propietario de la titularidad, la posesión o el acceso al beneficio y uso económico de sus bienes […]. En otras palabras, el derecho internacional no establece criterios automáticos o precisos, como la fecha de la transferencia de titularidad […] o la determinación judicial o convencional del monto de la indemnización o el pago de la indemnización […] [lo que importa es] la fecha en la cual la 'interferencia' del Estado ha privado al propietario de sus derechos o los ha tornado prácticamente inútiles […]. Si bien la expropiación efectuada mediante el decreto del 5 de mayo de 1978 no fue sino el primer paso de un proceso de traspaso de la Propiedad al Gobierno, no es razonable sostener […] que dicho Decreto no expresara más que la 'intención' de expropiar o que, en 1978, el Gobierno meramente 'pretendiera expropiar' […]. A partir de esa fecha la Demandante perdió de manera irrecuperable el uso práctico y económico de la Propiedad, independientemente de que CDSE [la Demandante] haya mantenido la posesión de la Propiedad. A partir del 5 de mayo de 1978, la titularidad de Santa Elena por parte de la Demandante quedó efectivamente arruinada o neutralizada […]"[1129]

935. Por lo tanto, en el caso *Santa Elena* se reconoció que la esencia de las medidas expropiatorias es "privar al propietario del control normal de sus bienes" y que esto ocurre cuando "la 'interferencia' del Estado ha privado al propietario de sus derechos [de propiedad] o los ha tornado prácticamente inútiles".

936. Amparándose en el caso *Tippets, Abbett, McStratton c. TAMS-AFFA*, las Demandantes sostienen que una expropiación puede ocurrir aún cuando el título legal de la propiedad no se haya visto afectado cuando "los hechos demuestren que al titular se lo privó de derechos fundamentales

[1129] *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI No. ARB/96/1, Laudo, 17 de febrero de 2000, ¶¶ 76-81 [en adelante, *Santa Elena*]: C-292, tal como se cita en Cl. Mem. ¶ 352.

de propiedad" y señalaron que la designación de un administrador del gobierno constituía un acto expropiatorio por negarle a la inversionista el derecho a administrar y controlar su inversión[1130]. Las Demandantes describen la expropiación formal del año 2008 como "la culminación de un extenso proceso de estrangulación financiera y expropiación gradual de la inversión de las Demandantes"[1131].

937. El Tribunal considera, en la medida en que las Demandantes arguyen que determinadas medidas las privaron de sus derechos de propiedad, incluidos el título legal respecto de sus acciones, el derecho a administrar las Aerolíneas o al control real sobre ellas, es claro que aquellas medidas serían expropiatorias. La esencia de la expropiación es la toma o la privación *de facto* o *de jure* de derechos de propiedad. No cabe duda de que la toma de control formal de las Aerolíneas a través de la Ley No. 26.466 de fecha 17 de diciembre de 2008 fue expropiatoria debido a que autorizaba la expropiación de acciones de tenencia indirecta de los inversionistas de las Aerolíneas, y el ejercicio por parte del Gobierno de los derechos societarios concedidos por tales acciones. La Ley No. 26.412, promulgada el 18 de septiembre de 2008 que aprobó el "rescate" de las Aerolíneas por parte del Gobierno de Argentina, también fue de naturaleza expropiatoria, ya que contemplaba la toma de las acciones de las Demandantes de acuerdo con la valuación compensatoria del TTN. La licitud de la toma de posesión formal de las acciones de las Demandantes será analizada en la siguiente sección de este laudo. En esta etapa del análisis, el Tribunal debe considerar si algunos otros actos de la serie de medidas tomadas en este caso, salvo la toma formal de sus derechos de propiedad, fueron también de carácter expropiatorio.

938. Al realizar un análisis retrospectivo desde tales actos claramente expropiatorios, la siguiente medida cuya naturaleza expropiatoria se alega fue la transición de la gestión cotidiana de las Aerolíneas de las Demandantes a la Demandada a través de la designación de un Gerente General, el Sr. Julio Alak.

[1130] Cl. Mem. ¶¶ 353-354 que cita *Tippetts, Abbett, McStratton v. TAMS-AFFA*, US-Iran Claims Tribunal Laudo No. 141-7-2 (22 de junio de 1984): C-293 y *Starrett Housing Corp. c. Irán*, 4 Iran-US CTR 123, (1984) 23 ILM 1090: C-294.
[1131] Cl. Mem en ¶ 355.

939. Tal como fuera analizado en detalle en la sección sobre el TJE, a través del Acuerdo de julio de 2008, las Demandantes acordaron vender sus participaciones tanto en ARSA como en AUSA a la Demandada dentro de un plazo de 60 días. Las Demandantes debían designar valuadores a fin de tasar cada aerolínea sobre una base de Flujo de Fondos Descontados con supuestos específicos acordados respecto del costo del combustible y las tarifas aéreas de cabotaje y la Demandada debía conseguir las mismas valuaciones integrales de las Aerolíneas por parte del TTN. En caso de arribar a resultados discrepantes, se buscaría una tercera valuación de un valuador imparcial, experimentado y de renombre[1132]. Durante el período de transición de 60 días, las Partes debían establecer un Consejo de Transición integrado por dos representantes de las Demandantes y dos representantes de la Demandada a fin de administrar las operaciones de las Aerolíneas[1133]. El Consejo de Transición debería administrar las Aerolíneas e instruir al Gerente General que fuera designado por la Demandada y debía proveer la información necesaria para la valuación y transferencia de las acciones[1134]. Si bien la designación del Sr. Alak se realizó de conformidad con el Acuerdo de julio de 2008, que contemplaba que el Gerente General designado por el Estado seguiría las instrucciones de un Consejo de Transición designado conjuntamente por las Demandantes y la Demandada, la evidencia señala que, en determinado momento, el Gerente General comenzó a actuar por su cuenta y dejó de recibir las instrucciones del Consejo de Transición.

940. El 21 de julio de 2008, el Sr. Alak asumió el cargo de Gerente General de las Aerolíneas[1135]. Las Demandantes, con base en la declaración testimonial del Sr. Muñoz, sostienen que a partir de esa fecha, el Gobierno de Argentina tomó el control *de facto* de las Aerolíneas[1136]. Sin embargo, documentación contemporánea indica que Interinvest no presentó reclamos sobre el funcionamiento del Consejo de Transición sino hasta el 12 de noviembre de 2008. En tal fecha, Interinvest se dirigió al Secretario Jaime a fin de requerir que el Consejo de Transición se reuniera e indicó que los representantes de Argentina no habían asistido a ninguna de las reuniones

[1132] C-190, Cláusula Sexta.
[1133] C-190, Cláusula Tercera.
[1134] C-190, Cláusulas Tercera y Cuarta.
[1135] RA-378, Acta 1.
[1136] Cl. PHB, párr. 124 que cita el testimonio de Muñoz, Transcripción , pág. 457, línea 12 - pág. 458, línea 17.

semanales del Consejo desde el 8 de octubre de 2008[1137]. Interinvest manifestó que, como resultado, el Sr. Alak en su carácter de Gerente General administraba las Aerolíneas sin asesoría del Consejo de Transición[1138].

941. El Tribunal coincide en que asumir la administración de una inversión constituye una expropiación indirecta, y en que existe evidencia de que Argentina tomó el control de la administración en algún momento posterior al Acuerdo de julio de 2008 y antes de la expropiación formal de las acciones de las Demandantes. En la opinión del Tribunal, ello constituyó una expropiación indirecta. Sin embargo, el expediente no es del todo claro en lo que concierne al momento preciso en el que Argentina asumió de hecho la administración de las Aerolíneas de modo tal que resultara en una expropiación. A la luz del hecho de que Argentina procedió a expropiar formalmente las acciones de las Demandantes en las Aerolíneas lo cual subsiguientemente constituyó una toma *de jure*, el Tribunal no considera necesario determinar la fecha exacta en la que ocurrió la toma *de facto*. Por consiguiente, el Tribunal analizará las consecuencias emanadas de la expropiación indirecta de las Aerolíneas a través de la toma de control de la administración en la sección siguiente sobre expropiación.

942. El Tribunal también ha considerado los acontecimientos que se alega formaron parte de la expropiación progresiva que tuvo lugar previo al mes de julio de 2008. La naturaleza expropiatoria de las otras medidas individuales impugnadas que precedieron la asunción de la gestión ordinaria no resulta tan clara. Habiendo analizado los sucesos y encontrado que aconteció una expropiación indirecta en algún momento durante el transcurso de los eventos posteriores al Acuerdo de julio de 2008, el Tribunal considera conveniente abordar los demás elementos de las reclamaciones de expropiación progresiva que aducen las Demandantes en orden cronológico.

943. Las Demandantes argumentan que el ajuste sobre las tarifas aéreas "gradualmente destruyó el valor de la inversión de las Demandantes y permitió la "argentinización" (estatización) final de

[1137] C-210.
[1138] C-210. Asimismo, Interinvest solicitó nuevamente que Argentina diera respuesta a su requerimiento de designar a un tercero valuador. *Véase también* C-212, págs. 29-33: actas de la reunión de Directorio de ARSA de fecha 19 de noviembre de 2008.

las dos empresas de transporte aéreo a un precio orquestado y artificialmente bajo"[1139]. Las Demandantes reclaman que en el año 2006, la Demandada "coaccionó a las Demandantes para que le otorgaran la opción de aumentar su participación accionaria en ARSA, primero a 5% y luego a 20%"[1140]. En el año 2006 la Demandada ejerció su primera opción aumentando su tenencia de acciones en ARSA del 1,2% al 5%. Luego, en el año 2007, la Demandada ejerció su segunda opción a fin de incrementar su tenencia al 20%. El ejercicio de la segunda opción nunca llegó a perfeccionarse dado que la Demandada omitió realizar los aportes de capital necesarios para las acciones. Finamente, en el año 2008, la Demandada tomó pleno control de las Aerolíneas. Las Demandantes afirman que cada toma progresiva se realizó sin ninguna indemnización y que la Demandada exigió a las Demandantes la transferencia de acciones a cambio de promesas de aumentar las tarifas aéreas y aprobar sus estados contables[1141]. Las Demandantes resumen su posición de la siguiente manera:

> El plan de Argentina, iniciado a fines de 2004, finalmente había dado fruto: tras años de ahogo financiero concretado: (i) al impedir que las Aerolíneas Argentinas cobraran tarifas económicas retributivas; (ii) al impedir que ARSA adoptara los estados contables, lo que, a su vez, impidió la expansión financiera de las aerolíneas; y (iii) al intensificar las huelgas y demandas salariales irrazonables de los sindicatos que contaban con el apoyo del gobierno, lo que generó malestar social y prácticamente paralizó las operaciones de las aerolíneas, el GA básicamente había destruido el valor de la inversión de las Demandantes. La expropiación formal en diciembre de 2008 no fue sino el golpe de gracia, demorado únicamente a efectos de permitir que las autoridades se salieran con la suya al menor costo posible. Sin embargo, finalmente el GA se negó a pagar siquiera el deprimido valor que tenía la inversión de las Demandantes en 2008. Tras cuatro años de acoso, trato injusto y maniobras fraudulentas, sencillamente decidió no pagar ningún tipo de indemnización[1142].

944. Las Demandantes arguyen que la serie de medidas resultó en una expropiación "progresiva" y que con el tiempo disminuyeron sustancialmente el valor de la inversión, aunque cada una de las medidas consideradas por separado no pareciera constituir una expropiación[1143]. En sustento de su postura, las Demandantes también citan a los profesores Reisman y Sloane respecto de la expropiación progresiva:

[1139] Cl. Mem. ¶ 356.
[1140] Cl. Mem. ¶ 363.
[1141] Cl. Mem. ¶ 363.
[1142] Cl. Mem. ¶ 371.
[1143] Cl. Mem ¶¶ 373-375 que cita *Santa Elena*: C-292 en ¶76; B.H. Weston, "Constructive Takings under International Law: A Modest Foray into the Problem of 'Creeping Expropriation'", 16 Va. J. of Int'l L. 103, 112-113 (1975): C-295.

> Es posible que actos separados, analizados de manera aislada más que en el contexto de la cadena general de hechos, sean o no lícitos en sí mismos, parezcan inocuos frente a una posible expropiación. Es posible que algunos no sean expropiatorios en sí mismos. Solamente en retrospectiva resultará evidente que esos actos formaron parte de una sucesión de actos y omisiones perjudiciales que tomados de manera conjunta expropiaron los derechos de propiedad del inversor extranjero[1144].

945. Por ende, las Demandantes manifiestan que no resulta necesario que cada una de las medidas objetadas sea ilegal o expropiatoria en sí misma; siempre que las medidas formen parte de una serie de "actos y omisiones perjudiciales que tomados de manera conjunta expropiaron los derechos de propiedad del inversor extranjero"[1145]. Las Demandantes manifiestan que el tribunal del caso *Siemens c. Argentina* definió de manera similar la expropiación progresiva y destacó que "[e]videntemente, cada paso debe tener un efecto desfavorable, pero por sí mismo puede no ser significativo ni considerarse como un acto ilegal"[1146].

946. En respuesta concreta a las alegaciones de que las medidas constituían una expropiación progresiva (más allá de aquéllas ya analizadas *supra* en el contexto de las reclamaciones de TJE planteadas por las Demandantes), la Demandada sostiene:

(a) que el aumento de la participación de la Demandada en las Aerolíneas estaba relacionado con un acuerdo celebrado entre Argentina e Interinvest, que no fue denunciado por las partes y sobre el que jamás se alegó coerción o coacción en relación con su firma. Más aún, la Demandada enfatiza que el Gobierno de Argentina hizo aportes para el pago de sueldos y combustibles de la empresa[1147];

(b) que no hay evidencia de que ninguno de los acuerdos celebrados entre Interinvest y Argentina haya sido celebrado bajo coerción[1148];

[1144] W.M. Reisman & R. Sloane, "Indirect Expropriation and its Valuation in the BIT Generation," 74 Brit. Y.B. Int'l L. 115, 123-125 (2004): C-296.
[1145] *Id*.
[1146] Cl. Mem. ¶ 374 que cita *Siemens AG c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/8, Laudo, 6 de febrero de 2007: C-299.
[1147] Resp. CM ¶ 823
[1148] Resp. CM ¶ 824.

(c) que aún en un caso de expropiación progresiva el resultado final de cada medida debe ser una expropiación o privación real de derechos de propiedad[1149]; y

(d) que el impacto requerido para determinar la existencia de una expropiación sea sustancial, es decir, una supuesta reducción parcial del valor de las acciones no constituye una expropiación[1150].

947. En consecuencia, la Demandada manifiesta que no existió una expropiación progresiva y que la expropiación llevada a cabo en el mes de diciembre de 2008 fue lícita[1151].

948. Tal como se sintetizara recién, las Partes no están de acuerdo en que, para demostrar que se ha producido una expropiación progresiva, el resultado final de cada medida individual debe ser una expropiación real o privación de los derechos de propiedad. El Tribunal coincide en que el objeto pertinente de la investigación a tal efecto es el efecto o resultado de la medida, en contraposición con el propósito para el que se llevó a cabo cada medida. Una expropiación progresiva es un tipo particular de expropiación indirecta, lo que requiere una investigación de los hechos particulares. El uso del término "progresiva" para describir este tipo de expropiación indica que la totalidad de las medidas debe ser revisada en conjunto para determinar su efecto sobre la inversión en lugar de cada medida individual por sí misma. Tal como sintetizan Reisman y Sloane:

> Una expropiación progresiva denota, por lo tanto, en el caso paradigmático, una expropiación realizada por una serie acumulativa de actos u omisiones regulatorios a lo largo de un período de tiempo prolongado, ninguno de los cuales puede necesariamente identificado como el hecho decisivo que privó al extranjero del valor de su inversión. Además, pueden estar entremezcladas con acciones regulatorias estatales enteramente lícitas. Por definición, las expropiaciones progresivas carecen de la vivacidad y la transparencia no sólo de las expropiaciones formales, sino también de muchas expropiaciones regulatorias o de otro modo indirectas, que pueden identificarse más estrechamente con algunos sucesos discretos. El carácter gradual y en ocasiones furtivo de los actos

[1149] Resp. CM ¶¶ 826-831 que cita *Pope & Talbot Inc. c. Canadá*, Caso CNUDMI (TLCAN), Laudo Provisional del 26 de junio de 2000 (AL RA 317) y *Santa Elena* en ¶76.
[1150] Resp. CM ¶¶ 826-831 que cita *Generation Ukraine, Inc. c. Ucrania*, Caso CIADI No. ARB/00/9 Laudo, 16 de septiembre de 2003, ¶¶ 20-22 (AL RA 315); *LG&E Energy Corp. LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/02/1, Decisión sobre responsabilidad, 3 de octubre de 2006, ¶ 191 (AL RA 278) y *Metalpar S.A. and Buen Aire S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/03/5, Laudo, 6 de junio de 2008, ¶¶ 173-174 (AL RA 284).
[1151] Resp. CM ¶¶ 831-860.

> y las omisiones que culminan en una expropiación progresiva tiende a oscurecer lo que los tribunales denominan ordinariamente el 'momento de expropiación'[1152]. [Traducción del Tribunal]

949. No obstante, es aún necesario que las medidas individuales culminen en una toma o privación de derechos de propiedad. El Tribunal ha constatado que la toma de control de la gestión cotidiana de las Aerolíneas fue una expropiación indirecta; constituyó la privación sustancial y permanente de derechos de propiedad. Este acontecimiento fue expropiatorio en sí mismo, aún sin referencia a los sucesos previamente impugnados. En la opinión del Tribunal, no se produjo una privación sustancial y permanente de los derechos de propiedad sino hasta los sucesos del año 2008. A fin de determinar que tuvo lugar una expropiación progresiva, el Tribunal debe concluir que los hechos previamente impugnados formaban parte de una cadena de eventos que resultaron en la eventual privación sustancial y permanente de los derechos de propiedad. En las circunstancias del presente caso, se alega que las mismas medidas constituyen la base tanto de la reclamación de TJE y la reclamación de expropiación progresiva. Las medidas ya han sido analizadas en detalle en el contexto de la reclamación de TJE en la sección precedente. Por consiguiente, el Tribunal las mencionará aquí a modo de resumen:

(a) La "restricción tarifaria" - el Tribunal ha determinado que aunque las tarifas aéreas no eran suficientes para cubrir los costos de los operadores de las aerolíneas ni para proporcionar una tasa de rentabilidad, esto no equivalía a un incumplimiento del estándar de TJE. Además, la Secretaría de Transporte consideró las solicitudes de aumentos y concedió una serie de aumentos[1153];

(b) El "grave conflicto de intereses" que presentaba el Secretario General Cirielli - el Tribunal ha concluido que aunque el Sr. Cirielli pudo haber tenido una opinión desfavorable respecto de la titularidad española de las Aerolíneas, las Demandantes no han demostrado que las opiniones del Sr. Cirielli o su conflicto de intereses causara el incumplimiento o menoscabo de los derechos de las Aerolíneas[1154];

[1152] Reisman and Sloane, C-296 en pág. 128.
[1153] Cl. PHB ¶¶ 108-109; Cl. Mem. ¶ 356.
[1154] Cl. Mem. ¶ 361.

(c) Las medidas tomadas por los Sindicatos aéreos "apoyados por el Gobierno" - el Tribunal ha determinado que las Demandantes no han demostrado que el Gobierno controlaba o patrocinaba a los sindicatos de transporte o sus huelgas[1155];

(d) Los actos de la Demandada respecto del Acuerdo de junio de 2006, incluida la coerción por parte de la Demandada a las Demandantes en aras de obtener acciones adicionales sin costo, la modificación unilateral del texto del Acuerdo de junio de 2006, y el incumplimiento del Acuerdo de junio de 2006 al no fijar tarifas que se ajustaran a la TER y al contribuir con la prometida opción respecto del 15% de las acciones de ARSA - el Tribunal no está convencido de que la Demandada coaccionara a las Demandantes a aceptar el Acuerdo de junio de 2006 ni de que la Demandada violara dicho acuerdo. Si bien la Demandada no realizó los aportes para incrementar su participación en ARSA, ello era una opción y no una obligación para la Demandada[1156];

(e) La "bajísima oferta de compra" presentada por la Demandada, formulada por representantes gubernamentales de *facto* a comienzos del año 2008 – si bien la Demandada pudo haber alentado o facilitado el planteamiento del Sr. Llorente, el Tribunal no pudo llegar a la conclusión de que la propuesta fuera realizada por representantes *de facto* del Gobierno o que dicha oferta fuera un intento de obligar a las Demandantes a retirarse[1157]; y

(f) El incumplimiento del Acuerdo de mayo de 2008 por parte de la Demandada - el Tribunal ha concluido que ni la Demandada ni Interinvest infringieron el Acuerdo de mayo de 2008[1158].

[1155] Cl. Mem. ¶ 362.
[1156] Cl. Mem. ¶¶ 363-364; Cl. PHB ¶ 103.
[1157] Cl. PHB ¶¶ 108-109.
[1158] Cl. PHB ¶ 117.

950. A la luz de estas conclusiones, el Tribunal no puede concluir que se produjo una expropiación progresiva de la inversión de las Demandantes. En la mayoría de los casos, las premisas fácticas subyacentes de las Demandantes no han sido comprobadas. Si bien las Demandantes han demostrado que la conducta de la que se quejan culminó en la privación de los derechos de propiedad de las Demandantes, no han demostrado que existía un vínculo entre las medidas individuales y la toma definitiva.

951. En consecuencia, el Tribunal concluye que se produjo una expropiación indirecta luego del Acuerdo de julio de 2008, pero que las Demandantes no han logrado formular su reclamación por expropiación progresiva. Puesto que también existen reclamaciones de expropiación ilícita, se analizará en el contexto más amplio de las reclamaciones relacionadas con la expropiación formal si los actos expropiatorios indirectos que precedieron a la expropiación formal en el mes de diciembre de 2008 fueron ilícitos.

XII. SUPUESTAS VIOLACIONES POR EXPROPIACIÓN ILÍCITA

952. Las Demandantes arguyen que la Demandada expropió su inversión ilícitamente mientras que la Demandada sostiene que su expropiación fue totalmente lícita.

A. ¿Expropió la Demandada la inversión de las Demandantes?

953. Tal como se indicara en el párrafo 951 *supra*, el Tribunal determinó que se produjo una expropiación indirecta después del Acuerdo de julio de 2008, luego de que la Demandada tomara el control de la gestión de las Aerolíneas cuando el Sr. Alak continuó actuando como Gerente General sin reportar al Consejo de Transición y con posterioridad a los procedimientos por medidas cautelares entablados ante los tribunales argentinos y la medida cautelar de fecha 21 de noviembre de 2008. En aras de un análisis exhaustivo, el Tribunal describirá brevemente los hechos relacionados con la expropiación directa de la inversión de las Demandantes.

1. Procedimiento judicial de expropiación en Argentina

954. Luego de que Interinvest rechazara la valuación del TTN del mes de enero de 2009 preparada en virtud de la Ley No. 26.466 (véanse los párrafos 841 a 844, *supra*), el Gobierno de

Argentina inició un juicio de expropiación contra Interinvest ante el poder judicial argentino. El 27 de febrero de 2014, el Tribunal Contencioso Administrativo en lo Federal de Argentina emitió su fallo sobre la expropiación en contra de Interinvest. El fallo perfeccionaba la expropiación de las acciones al confirmar el rechazo de la solicitud de indemnización presentada por Interinvest y al transferir la titularidad de las acciones[1159].

955. La Demandada critica la participación de Interinvest en los procesos judiciales que tramitan en Argentina. Afirma que al contestar el reclamo judicial, Interinvest planteó "observaciones genéricas" a la Ley No. 26.466, pero no cuestionó de manera concreta la naturaleza constitucional de la ley, la declaración de utilidad pública, ni el carácter no discriminatorio de la expropiación[1160]. La Demandada afirma que luego de que el juez solicitara una valuación por parte del TTN, de acuerdo a lo exigido por la Ley de Expropiación, Interinvest poseía el derecho de designar un miembro para el TTN, el cual le garantizaría el derecho de defensa adecuado[1161]. No obstante, la Demandada alega que Interinvest perdió tal derecho al no designar una persona calificada[1162]. Tras el informe del TTN que valuó a las Aerolíneas en ARS 3.275 millones, Interinvest impugnó la valuación al argumentar que la valuación no era justa y que los métodos de evaluación aplicados no eran compatibles con los estándares internacionales. Sin embargo, según la Demandada, Interinvest no cuestionó el cumplimiento por parte del TTN con la Ley No. 21.499, la Ley de Expropiación.

956. La Demandada también sostiene que a lo largo de la tramitación de la demanda, Interinvest retrasó innecesariamente los procedimientos judiciales al solicitar la suspensión de los procedimientos y al no presentar las pruebas documentales requeridas por el juez[1163].

957. Por último, la Demandada alega que

> [E]l hecho de que las Demandantes, a través de su controlada Interinvest, pudiendo objetar las normas relativas a la expropiación y a la determinación de la valuación en el supuesto de

[1159] C-1197.
[1160] Resp. CM ¶ 532.
[1161] Resp. CM ¶¶ 521-522.
[1162] Resp. CM ¶¶ 542-543.
[1163] Resp. CM ¶¶ 537-540, 557-558.

> expropiación, deliberadamente hayan optado por no hacerlo, torna inadmisible un cuestionamiento a esas medidas en este arbitraje. Las Demandantes no pueden contradecir sus propios actos, y adoptar una postura jurídica contradictoria con la que adoptaron en el juicio de expropiación (sin invocar, además, justificación alguna para semejante cambio)[1164].

958. En respuesta a ello, las Demandantes aducen que Interinvest de hecho sí planteó durante los procedimientos que tramitan en Argentina la inconstitucionalidad de la Ley No. 26.466 y de las medidas adoptadas en su consecuencia[1165]. Sin embargo, destacan que "cien años de jurisprudencia de la Corte no respaldan esa petición referente a casos de expropiación, no hubo ni una declaración de inconstitucionalidad ya sea de la ley general de expropiaciones ni de las expropiaciones particulares pertinentes aprobadas por el Congreso con arreglo a la misma"[1166]. Las Demandantes también describen lo que alegan constituye "la falta de independencia de la Justicia argentina y su vulnerabilidad ante presiones políticas"[1167]. Las Demandantes arguyen que el juez concedió a Interinvest cinco días solamente para impugnar el nuevo informe del TTN, que había contado con 180 días hábiles para su confección[1168].

959. Por último, las Demandantes admiten que solicitaron la suspensión del juicio, no obstante, afirman que su solicitud fue justificada dado que "[e]n el contexto de las intensas negociaciones transaccionales entre las partes que habrían puesto fin al juicio local, resultaba completamente razonable para Interinvest solicitar la suspensión del juicio expropiatorio local iniciado por el GA"[1169]. Más aún, las Demandantes afirman que era su derecho al amparo del Tratado elegir este Tribunal y este arbitraje en pos de conseguir la indemnización[1170].

2. Inversiones expropiadas de manera directa e indirecta

960. Tal como se señalara en el párrafo 951 *supra*, el Tribunal determinó que se produjo una expropiación indirecta con posterioridad al Acuerdo de julio de 2008, una vez que la Demandada había asumido la gestión de las Aerolíneas tras un procedimiento de medidas cautelares entablado

[1164] Resp. PHB ¶ 70.
[1165] Cl. Reply ¶ 324; C-887.
[1166] Cl. PHB ¶ 149, que cita la Declaración Testimonial del Sr. Bianchi, Transcripción, pág. 614.
[1167] Cl. Reply ¶ 326.
[1168] Cl. Reply ¶ 327.
[1169] Cl. Reply ¶ 325.
[1170] Cl. PHB ¶ 148.

en los tribunales argentinos. No se controvierte el hecho de que la Demandada también expropió formalmente las acciones de las Demandantes en las Aerolíneas en el mes de diciembre de 2008 por medio de la Ley No. 26.466[1171]. El Tribunal hace una pausa para señalar que es posible, como ha ocurrido en las circunstancias de este caso, que un Estado expropie indirecta y directamente la misma inversión mediante diferentes medidas. El Tribunal observa que las Demandantes alegan que ambas tomas fueron ilícitas, pero que no argumentaron que debían tratarse por separado en el análisis de si la adquisición de acciones cumplía con las disposiciones en materia de expropiación del Tratado. Concordantemente, en esta sección del Laudo, el Tribunal determinará si la expropiación de la inversión de las Demandantes se produjo de acuerdo con el Tratado a la luz de los acontecimientos de fines del año 2008.

961. Tal como se analizara en detalle en secciones precedentes de este Laudo[1172], las Demandantes y la Demandada habían llegado a un acuerdo en el mes de mayo de 2008 por el cual las Demandantes reducirían sus tenencias accionarias en las Aerolíneas al vender sus acciones a la Demandada, empleados y otros inversionistas privados. El inversor privado se retiró de la negociación y ante lo cual las Demandantes y la Demandada tendrían que negociar una solución distinta para la apremiante situación de las Aerolíneas.

962. Mediante el Acuerdo de julio de 2008, las Demandantes aceptaron vender sus participaciones accionarias tanto en ARSA como en AUSA a la Demandada después de un período de transición de 60 días. Las Demandantes debían designar valuadores para valorar cada Aerolínea sobre una base de flujo de fondos descontados con supuestos específicos acordados en cuanto al costo del combustible y las tarifas aéreas de cabotaje, y la Demandada debía procurar valuaciones de las Aerolíneas en su conjunto preparadas por el TTN[1173]. En caso de presentarse una discrepancia en los resultados, se buscaría una tercera valuación de un valuador imparcial, experimentado y de prestigio[1174]. Durante tal período de transición de 60 días, las Partes debían

[1171] Cl. PHB ¶ 181; Cl. Mem. ¶ 349; Resp. CM ¶ 815 si bien la Demandada manifiesta que la expropiación no estaba perfeccionada al momento de realizarse dicha presentación.
[1172] *Véase*, en particular, el análisis en los párrafos 760 y ss. *supra*.
[1173] C-190, Cláusula Sexta, reproducido en el párrafo 779, *supra*.
[1174] C-190, Cláusula Sexta.

establecer un Consejo de Transición integrado por dos representantes de las Demandantes y dos representantes de la Demandada a fin de administrar las operaciones de las Aerolíneas[1175]. El Consejo de Transición debía administrar las Aerolíneas e instruir al Gerente General designado por la Demandada. Sus tareas incluían asegurar la realización de diversas tareas por las Partes, incluida la provisión de la información necesaria, a fin de perfeccionar la compra y venta de las acciones[1176].

963. El 21 de julio de 2008, el Sr. Julio Alak asumió el cargo de Gerente General de las Aerolíneas[1177]. Las Demandantes, con base en el testimonio del Sr. Muñoz Pérez, indican que a partir de esa fecha, el Gobierno de Argentina tomó control *de facto* sobre las Aerolíneas[1178]. Sin embargo, la documentación contemporánea indica que Interinvest no presentó quejas sobre el funcionamiento del Consejo de Transición sino hasta el 12 de noviembre de 2008. Ese mismo día, Interinvest le escribió al Secretario Jaime para requerir que el Consejo de Transición se reuniera, al indicar que los representantes de Argentina no habían asistido a ninguna de las reuniones semanales del Consejo desde el 8 de octubre de 2008[1179]. Interinvest señaló que, como resultado, el Sr. Julio Alak, en su carácter de Gerente General, administraba las Aerolíneas sin el asesoramiento del Consejo de Transición[1180].

964. Tal como se analizara *supra*, el Tribunal coincide en que la toma de control de la gestión de una inversión puede constituir su expropiación y en que hay evidencia de que Argentina asumió la administración de una inversión en algún momento luego del Acuerdo de julio de 2008 y antes de la expropiación formal de las acciones de las Demandantes. El Tribunal ha concluido que al solicitar y obtener la medida cautelar que impedía la remoción del Sr. Alak como Gerente General, la Demandada indirectamente expropió la inversión de las Demandantes. No obstante ello, el

[1175] C-190, Cláusula Tercera.
[1176] C-190, Cláusulas Tercera y Cuarta.
[1177] RA-378, Acta 1.
[1178] Cl. PHB, para. 124 que cita la declaración testimonial de Muñoz, Transcripción, pág. 457, línea 12 - pág. 458, línea 17.
[1179] C-210.
[1180] C-210. Asimismo, Interinvest requirió nuevamente que Argentina diera respuesta a su solicitud de designar a una tercera parte valuadora. *Véase también* C-212, págs. 29-33: actas de la reunión de Directorio de ARSA de fecha 19 de noviembre de 2008.

Tribunal no coincide con la posición de las Demandantes de que ello constituyó una expropiación directa. A juicio del Tribunal, una toma *de facto*, sin transferencia del título o una incautación física de la inversión, no constituye una expropiación directa. La clasificación de expropiación como directa o indirecta no tiene consecuencias para el análisis del Tribunal en lo que respecta a su licitud, debido a que el Artículo V del Tratado establece las obligaciones de la Demandada con respecto a la expropiación tanto directa como indirecta, que son idénticas. Lo relevante a dilucidar es si la toma de control de la gestión diaria de la inversión fue realizada de conformidad con el Artículo V del Tratado.

965. Asimismo, a la luz del hecho de que Argentina procedió a expropiar formalmente las acciones de las Demandantes en las Aerolíneas completando así una toma *de jure* de la inversión a través de medidas separadas, resulta necesario analizar los acontecimientos circundantes a las tomas a fin de determinar si fueron llevadas a cabo de conformidad con el Tratado.

B. El estándar de expropiación lícita

966. Los argumentos de las Demandantes con respecto a la expropiación ilícita se refieren a sus alegaciones de expropiación directa e indirecta, que se basan en el Artículo V del Tratado, el cual reza:

> La nacionalización, expropiación, o cualquier otra medida de características o efectos similares que pueda ser adoptada por las autoridades de una Parte contra las inversiones de inversores de la otra Parte en su territorio, deberá aplicarse exclusivamente por causas de utilidad pública conforme a las disposiciones legales y en ningún caso deberá ser discriminatoria. La Parte que adoptara alguna de estas medidas pagará al inversor o a su derecho-habiente, sin demora injustificada, una indemnización adecuada, en moneda convertible.

967. La Demandada conviene en que el Artículo V del Tratado rige la expropiación[1181].

968. El Artículo V del Tratado establece que, para que la expropiación sea lícita: (i) debe ser efectuada por causas de interés público; (ii) debe ser llevada a cabo de acuerdo con la legislación, (iii) no debe ser discriminatoria y (iv) debe ir acompañada por una indemnización adecuada.

[1181] Resp. CM ¶816.

969. Las Demandantes alegan que la Demandada expropió ilícitamente acciones de las Demandantes en las Aerolíneas en el año 2008, en violación del Artículo V del Tratado. Los argumentos específicos de las Demandantes se refieren a varias omisiones y acciones llevadas a cabo por la Demandada en el proceso de expropiación. En síntesis, las Demandantes afirman que la Demandada no pagó una indemnización adecuada[1182]; que la expropiación no fue por causas de utilidad pública[1183]; que la expropiación fue ilícita porque violó el debido proceso, la Constitución Argentina y las obligaciones que emanan de la legislación Argentina[1184]; y que la expropiación fue discriminatoria[1185]. Asimismo, las Demandantes arguyen que la Demandada, al momento de la toma de control, consideraba que se debía alguna indemnización a las Demandantes y que la fallida promesa de la Demandada de subrogar los pedidos efectuados por las Demandantes a Airbus, las cuales hubieran indemnizado a las Demandantes por su inversión expropiada por un monto de USD 366-466 millones, también fue ilícita[1186]. Las Demandantes manifiestan que la ilegalidad de la expropiación deviene crucial en este arbitraje, ya que determina la fecha de valuación (fecha del laudo) así como los daños a los que las Demandantes son acreedoras[1187].

970. La Demandada categóricamente niega que la expropiación fuera ilícita.

971. Los antecedentes fácticos relativos a las reclamaciones de expropiación de Demandadas han sido expuestos en detalle en la sección V, *supra*, y se abordaron en mayor detalle en el análisis del Tribunal sobre las reclamaciones de las Demandantes por incumplimiento del estándar de TJE y expropiación progresiva. En consecuencia, este análisis no se repetirá en esta sección del Laudo y los antecedentes fácticos sólo se establecerán en la medida en que sea necesario revisarlos al analizar la licitud de las reclamaciones de expropiación.

[1182] Cl. PHB ¶¶ 150, 164.
[1183] Cl. PHB ¶ 165.
[1184] Cl. PHB ¶ 169.
[1185] Cl. PHB ¶ 170.
[1186] Cl. PHB ¶ 161.
[1187] Cl. Skeleton ¶ 48.

C. "Exclusivamente por causas de utilidad pública"

1. Posturas de las Partes

972. Las Demandantes afirman que la expropiación fue ilícita porque no se produjo por causa de utilidad pública. Según las Demandantes, el supuesto deseo expresado por la Demandada en la Ley No. 26.466 de "garantizar la continuidad y seguridad del servicio público de transporte aerocomercial […]; el mantenimiento de las fuentes laborales y el resguardo de los bienes de las empresas" es contrario a sus propios actos[1188]. Las Demandantes afirman que si la Demandada hubiera realmente deseado asegurar la continuidad y seguridad de las operaciones de las Aerolíneas, no hubiera rechazado los aumentos de tarifas aéreas, designado al Subsecretario Cirielli, impugnado los estados contables de ARSA, ni hubiera omitido otorgar los subsidios y beneficios fiscales prometidos[1189]. Según las Demandantes, estos actos de la Demandada colocaron a las Aerolíneas en la difícil situación del año 2008[1190].

973. Las Demandantes manifiestan que el derecho internacional requiere que la expropiación sólo se lleve a cabo cuando sea necesaria para satisfacer la "utilidad pública"[1191]. Las Demandantes remiten a varias manifestaciones de legítima utilidad pública como una utilidad cuyo carácter es "superior[…] al mero interés particular o privado"[1192] o casos en los que medie "una utilidad pública de buena fe"[1193]. Las Demandantes afirman que no basta con que Argentina declare que las acciones de las Aerolíneas eran de utilidad pública, la Demandada debe demostrar que su expropiación se realizó por razones de utilidad pública[1194] y el Tribunal debe determinar que existió cierta utilidad genuina para el público[1195].

[1188] Cl. PHB ¶ 165.
[1189] *Id*.
[1190] Cl. PHB ¶ 166.
[1191] Cl. Mem. ¶ 383.
[1192] Cl. Mem. ¶ 383 que cita el Artículo 4 de la Resolución 1803 de la Asamblea General sobre Soberanía Permanente sobre los Recursos Naturales.
[1193] Cl. Mem. ¶ 383 que cita *LETCO c. Liberia*, C-302 en 366.
[1194] Cl. Mem. ¶ 388.
[1195] Cl. Mem. ¶ 386 que cita *ADC c. Hungría*, C-280 en párr. 432.

974. Además, las Demandantes argumentan que la redacción particular del Tratado de que la expropiación será efectuada "exclusivamente por causas de utilidad pública" aumenta la carga de la prueba afrontada por Argentina a fin de demostrar que la expropiación se produjo exclusivamente por causa de utilidad pública[1196]. En tal sentido, en la medida en que el interés público declarado era la conectividad de áreas remotas por rutas de transporte aéreo comercial, las Demandantes afirman que la Demandada podría haber adoptado otras medidas para garantizar la continuidad de los vuelos; a saber, una aerolínea estatal llamada Líneas Aéreas del Estado[1197].

975. El argumento de las Demandantes con respecto al interés público se sintetiza en la siguiente cita:

> En el caso que aquí nos ocupa no existen motivos evidentes por los cuales el GA deba ser titular de lo que anteriormente eran aerolíneas privadas. No debe olvidarse que aquí no se trata de un caso en el que el GA privatizó servicios públicos, como por ejemplo el suministro de agua o de energía eléctrica, y luego retiró la concesión para el suministro de ciertos servicios públicos. En esta diferencia no está en juego ningún servicio público. Lo que se expropió en este caso son acciones de una sociedad privada que presta un servicio comercial de transporte aéreo en competencia con otras aerolíneas de titularidad privada[1198].

976. Las Demandantes afirman que "cualquier razón de 'utilidad pública' relacionada con el transporte puramente aerocomercial se hubiera visto satisfecha con mucha más eficiencia si el GA simplemente hubiera ajustado su conducta a sus propias normas y garantías… [s]encillamente no había necesidad de expropiar, ya que con tarifas máximas más elevadas, subsidios y otras formas de compensación ... se podría haber puesto fin a las huelgas y haber vuelto a encaminar a las empresas"[1199]. Las Demandantes destacan que eso es exactamente lo que sucedió después de que el Gobierno de Argentina se hiciera cargo de las Aerolíneas[1200].

977. Las Demandantes indican que es "particularmente perturbador" que la Demandada también expropiara a AUSA, línea aérea privada de vuelos de cabotaje y regionales, en la que nunca había sido accionista previamente, junto con las acciones de ARSA, la aerolínea estatal original de

[1196] Cl. Mem. ¶ 384; Cl. Reply ¶ 416.
[1197] Cl. PHB ¶ 167, que cita la Declaración Testimonial de la Profesora Marina Donato, Transcripción, págs. 713-714.
[1198] Cl. Mem. ¶ 385.
[1199] Cl. Mem. ¶ 391.
[1200] Cl. Mem. ¶ 391.

Argentina[1201]. En su réplica, las Demandantes también señalan que la Demandada expropió sus tenencias accionarias en Optar SA, Jet Paq SA, Aerohandling SA y Air Patagonia SA, todas las cuales prestan servicios distintos del transporte aerocomercial[1202]. Las Demandantes manifiestan que la cuestión que corresponde determinar a la luz del Tratado es si la medida adoptada se debió a causas de utilidad pública y no si el sector de actividad subyacente constituye un servicio público[1203].

978. La Demandada sostiene que el transporte aéreo regular es un servicio público[1204], y que la República Argentina tenía un interés público muy claro en asegurar la conectividad del país[1205]. La Demandada señala el tercer considerando del Acuerdo de julio de 2008, que se refiere al deber del Gobierno de Argentina de "garantizar la prestación de servicio de aerotransporte"[1206]. La Demandada observa asimismo que las propias líneas aéreas adoptaron la postura de que el servicio de transporte aerocomercial era un servicio público regular[1207]. La Demandada afirma que "la causa de utilidad pública de la expropiación es manifiesta",[1208] pues existe un vínculo inextricable entre el servicio público y el interés público y que, por lo tanto, es innegable que existieron razones de interés público para la expropiación[1209]. La Demandada sostiene que incluso las Demandantes reconocen esto cuando aceptan que "[e]l Tribunal debe otorgar cierto grado de deferencia al Estado a la hora de evaluar la utilidad pública de una expropiación"[1210] y que el Dr. Bianchi, perito de las Demandantes, confirmó que el transporte aéreo es un servicio público[1211].

979. La Demandada afirma que "[t]odo esto no implica que el Tribunal debe aceptar como absolutamente conclusiva a los fines del TBI la declaración de utilidad pública contenida en el

[1201] Cl. Mem. ¶ 392.
[1202] Cl. Reply ¶ 418.
[1203] Cl. Reply ¶ 418.
[1204] Resp. PHB ¶ 215.
[1205] Resp. PHB ¶ 217, que cita la Declaración Testimonial de la Profesora Donato, Transcripción, págs. 714-715.
[1206] Resp. PHB ¶ 217, Anexo Documental RL 33.
[1207] Resp. CM ¶ 833.
[1208] Resp. CM ¶ 834.
[1209] Resp. Rejoinder ¶¶ 740 - 743.
[1210] Resp. CM ¶ 835 que cita *Ioannis Kardassopoulos c. Georgia*, Caso CIADI No. ARB/05/18, Laudo, 3 de marzo de 2010 ¶¶ 391-392 [en adelante, *Kardassopoulos c. Georgia*], AL RA 318; Resp. Rej. ¶ 743.
[1211] Resp. PHB ¶215 que cita la Declaración Testimonial del Dr. Bianchi, Transcripción 644:5-9.

artículo 1º de la ley Nº 26.466, pero sí que: i) el umbral para demostrar que no existieron causas de utilidad pública es alto (y las Demandantes manifiestamente no lo alcanzaron), y ii) no es función de este Tribunal considerar si la medida adoptada fue o no la mejor en atención a la utilidad pública, sino valorar, con la deferencia antes mencionada, si las Demandantes han logrado probar que no existían causas de utilidad pública"[1212].

980. La Demandada afirma que las Demandantes "incumplieron normas regulatorias y societarias argentinas con una conducta encarnizadamente perjudicial hacia las Aerolíneas Argentinas"[1213]. Por consiguiente, el Estado argentino se vio obligado a "hacerse cargo de una compañía aérea en situación de total abandono y que, a su vez, implicaba poner en jaque la conectividad del país"[1214]. La Demandada argumenta que la expropiación "fue la única alternativa posible para asegurar la prestación continua e ininterrumpida del servicio público y la conectividad del país, dadas las circunstancias, en especial la conducta que el Grupo Marsans había tenido con las Aerolíneas, llevándolas a un verdadero estado de colapso"[1215]. Por consiguiente, la Demandada afirma que se trata de un supuesto de utilidad pública "por excelencia"[1216].

981. En respuesta específica al argumento de las Demandantes de que la expropiación de AUSA por parte de la Demandada no podía ser de utilidad pública ya que nunca había sido la compañía aérea de bandera, la Demandada sostiene que el origen de la compañía es irrelevante para la declaración de interés público y que "no puede argumentarse seriamente que [AUSA] y [ARSA] eran dos compañías separadas[.]"[1217].

982. La Demandada controvierte los argumentos de las Demandantes de que, en lugar de recurrir a la expropiación de las Aerolíneas, la empresa estatal Líneas Aéreas del Estado podría haber tomado las rutas de las Aerolíneas para asegurar el servicio continuo. La Demandada esgrime dos argumentos. En primer lugar, la Demandada sostiene que esta aerolínea no presenta

[1212] Resp. Rej. ¶ 743.
[1213] Resp. CM ¶ 264.
[1214] Resp. CM ¶ 266.
[1215] Resp. Skeleton ¶ 59.
[1216] Resp. Rej. ¶744.
[1217] Resp. CM ¶ 839.

una alternativa viable, ya que está limitada en su flota y personal y no estaría en condiciones de hacerse cargo de las rutas de las Aerolíneas[1218]. En segundo lugar, la Demandada aduce que este argumento es también jurídicamente irrelevante, ya que no existe un estándar de "única alternativa" que se aplique a la expropiación por causa de utilidad pública[1219].

2. Análisis del Tribunal

983. Por las razones descritas a continuación, el Tribunal considera que la Demandada ha demostrado adecuadamente que su expropiación de las acciones de las Aerolíneas (y sus entidades relacionadas) se produjo por causas de utilidad pública.

984. Según los argumentos de ambas Partes, el análisis de si la expropiación era de interés público debe ir más allá de la declaración de un Estado. En este caso, no se discutió el hecho de que las Aerolíneas prestaran un servicio público. Como se desprende claramente del análisis realizado en otra parte de este Laudo, todo el régimen regulatorio se basa en que el transporte aéreo es un servicio público. Además, la Demandada consistentemente trató los servicios de las Aerolíneas no sólo como un servicio público sino también como elemento de satisfacción del interés público identificado de la conectividad. La geografía argentina hace que los servicios regulares de transporte aéreo de pasajeros y de carga sean necesarios para asegurar la conectividad de áreas remotas dentro del país. El Tribunal considera que la necesidad declarada y demostrada de conectividad en Argentina es un interés público genuino que anula intereses puramente individuales o privados[1220]. La evidencia sugiere que, aunque en última instancia sea inadecuada en la ejecución de las medidas, la Demandada reconoció la necesidad de establecer tarifas aéreas más altas y otra asistencia para las Aerolíneas que enfrentaban costos más altos en aras de mantener la industria en su conjunto, pero asimismo, para contar con el servicio en rutas menos transitadas a pesar de su falta de atractivo comercial. La Demandada también proporcionó fondos de rescate en el año 2008 para mantener en funcionamiento a las Aerolíneas, lo cual sustenta la conclusión

[1218] Resp. PHB ¶ 218.
[1219] Resp. PHB ¶ 219.
[1220] Cl. Mem. ¶ 383 que cita el Artículo 4 de la Resolución 1803 de la Asamblea General sobre Soberanía Permanente sobre los Recursos Naturales.

de que las Aerolíneas proveían un importante servicio público y que el Gobierno de Argentina tenía interés en que continuaran operando. En este contexto, el Tribunal opina que la decisión de la Demandada de expropiar las acciones de las Aerolíneas y continuar operando las Aerolíneas fueron medidas adoptadas en el interés público de *buena fe* para preservar la conectividad.

985. Para llegar a esta conclusión, el Tribunal ha tomado nota y considerado los argumentos de las Demandantes con respecto a si existieron otras medidas (a falta de expropiación de las Aerolíneas) que la Demandada podría haber adoptado en defensa de su interés público y que la expropiación no se produjo "exclusivamente" con fines de utilidad pública. El Tribunal está de acuerdo en que a un Estado se le debe conceder cierto grado de deferencia al determinar la mejor forma de promover su interés público una vez que se haya demostrado el interés público como la razón por la cual ocurrió una expropiación. Además, el derecho internacional no exige que la expropiación, por razones de interés público, sea el único medio disponible para que el Estado cubra ese interés. Asimismo, tampoco se exige que la entidad que se expropia tenga que haber sido previamente una entidad estatal. Habida cuenta de la proporción sustancial del mercado nacional provista por ARSA y AUSA y sus continuas dificultades financieras, era razonable que la Demandada expropiara a ambas compañías aéreas para asegurar que el interés público de la conectividad siguiera siendo satisfecho.

986. En síntesis, el Tribunal rechaza concluir que la expropiación no se produjo por causas de utilidad pública. Se desestima la objeción de las Demandantes a la licitud de la expropiación con fundamento en que no se realizó por causas de utilidad pública.

D. "Conforme a las disposiciones legales"

1. Posturas de las Partes

987. Las Demandantes esgrimen numerosos argumentos para apoyar su afirmación de que la expropiación de las Aerolíneas de la Demandada no se produjo "conforme a las disposiciones legales".

988. Las Demandantes afirman que la presunta expropiación progresiva por parte de la Demandada no se realizó conforme a derecho. Tal como se analizara *supra* en los párrafos 928 a 951, las Demandantes argumentan que desde el mes de octubre de 2004 hasta diciembre de 2008, las medidas de la Demandada constituyeron una expropiación progresiva de su inversión. Las Demandantes argumentan que las medidas que conformaron esta supuesta expropiación progresiva violaron la legislación argentina, incluidos los derechos surgidos de la ley y los compromisos contractuales acordados, y que eran contrarias a los principios básicos del debido proceso[1221].

989. Como fundamento para este aspecto de su reclamación de expropiación ilícita, las Demandantes importan y se basan en sus alegaciones de incumplimiento del estándar de TJE como "*a fortiori*, una conducta que no resulta 'conforme a las disposiciones legales'"[1222]. Las Demandantes también afirman que, al desconocer sus obligaciones contractuales en virtud del Acuerdo de julio de 2008 correspondientes a una valuación de tercero en caso de desacuerdo entre las valuaciones y al confiar posteriormente en el TTN "que ya había determinado que las empresas no valían nada", se violaron sus derechos básicos de debido proceso, por lo que la Demandada no expropió la inversión "conforme a las disposiciones legales"[1223]. Además, en relación con este argumento, las Demandantes afirman que la valuación del Credit Suisse que presentaron cumplía plenamente con las disposiciones del Acuerdo de julio de 2008 y que el rechazo de la valuación por parte de la Demandada carecía de fundamento[1224].

990. Las Demandantes también argumentan que la Demandada infringió el Acuerdo de julio de 2008 al no realizar una valuación (a través del TTN) que se llevara a cabo de acuerdo con los parámetros de valuación acordados y establecidos en el Acuerdo de julio de 2008[1225]. Las Demandantes afirman que el TTN tampoco valuó el objeto correcto: en lugar de valuar las acciones que la Demandada expropiaba, el TTN valuó los bienes muebles e inmuebles de las Aerolíneas[1226].

[1221] Cl. Mem. ¶ 395.
[1222] Cl. Mem. ¶ 395.
[1223] Cl. Mem ¶¶ 397-404; Cl. Reply ¶ 424.
[1224] Cl. PHB ¶ 134.
[1225] Cl. PHB ¶ 168.
[1226] Cl. Reply ¶ 427.

Las Demandantes aducen que eso equivalía a una 'irregularidad constitucional' que también manchaba el proceso en su totalidad[1227].

991. Asimismo, las Demandantes argumentan que la Ley No. 26.412, promulgada el 18 de septiembre de 2008, la llamada ley de "rescate", era violatoria de la legislación argentina[1228]. La Ley No. 26.412 aprobó la "reposesión" de las Aerolíneas por parte de la Demandada, con una indemnización a ser calculada por el TTN y, de hecho, aprobó el Acuerdo de julio de 2008[1229]. En particular, las Demandantes sostienen que la Ley 26.412 violaba el Artículo 17 de la Constitución Argentina, el cual exige indemnización previa a la expropiación y suprime la confiscación de bienes por parte del Estado, incluida la venta forzada de bienes[1230]. Las Demandantes sostienen que la Demandada nunca pagó una indemnización total por las acciones expropiadas y, por lo tanto, la expropiación no se produjo conforme a la ley.

992. Además, las Demandantes argumentan que la Ley No. 26.466 también era ilícita, ya que la Demandada eludió ilícitamente sus obligaciones constitucionales y legales de abonar una indemnización antes de tomar los bienes al disponer la "ocupación temporánea anormal" de las acciones de las Aerolíneas para formalizar efectivamente el control *de facto* que ya poseía[1231].

993. Por último, las Demandantes argumentan que la expropiación formal de las acciones no se realizó conforme a las disposiciones legales, ya que la Demandada violó el debido proceso al no proporcionar una valuación independiente de las Aerolíneas[1232].

994. En respuesta a los argumentos de las Demandantes relativos a la supuesta expropiación progresiva, la Demandada sostiene que cumplió plenamente con las leyes vigentes en el período comprendido entre los años 2004 a 2008[1233]. De hecho, la Demandada arguye que no se produjo

[1227] Cl. Reply ¶ 427 que cita Bianchi ER1 en ¶ 78.
[1228] Cl. Reply ¶ 428 que cita Bianchi ER1 en ¶¶ 62, 64 y 159(iv).
[1229] Cl. PHB ¶ 127 que cita la declaración testimonial del Subsecretario Llorens, Transcripción, pág. 699, líneas 18-22 y pág. 700, líneas 1-9.
[1230] Cl. Reply ¶ 428; Cl. PHB ¶ 169.
[1231] Cl. Reply ¶ 432; Cl. Reply ¶ 169 que cita Bianchi ER1 en ¶¶ 116-121 y 134-143.
[1232] Cl. Reply ¶ 442.
[1233] Resp. CM ¶ 841.

expropiación progresiva, y mucho menos ilícita. La Demandada también señala que "[l]a República Argentina no tuvo, ni tiene, ningún compromiso contractual con las Demandantes"[1234]. En consecuencia, la Demandada alega que no posee ninguna obligación respecto de las Demandantes derivada de un contrato o del Tratado.

995. La Demandada argumenta que el requisito del debido proceso legal exigido por el Tratado requiere un procedimiento legal aplicable con respecto a la expropiación que permita a la parte agraviada que su reclamación sea oída y que dicho procedimiento debe ser cumplido[1235] y que el estándar que estipula que las medidas expropiatorias deben efectuarse "conforme a las disposiciones legales" se refiere al "derecho específicamente pertinente del Estado cuya expropiación se impugna"[1236]. En virtud de dicho estándar, la Demandada sostiene que la expropiación de las acciones de las Demandantes se llevó a cabo de conformidad con las disposiciones legales vigentes al momento de la expropiación; vigentes incluso antes de que las Demandantes tomaran el control de las Aerolíneas y que permanecieron inalteradas durante su gestión[1237]. La demandada cita el caso *Kardassopolous c. Georgia* en sustento de su postura:

> El Tribunal concuerda con el razonamiento del tribunal de ADC y, en particular, con la proposición que cualquiera sea el mecanismo legal o proceso en vigor —debe otorgar al inversor afectado una oportunidad razonable en un tiempo razonable para reclamar sus derechos legítimos y que se oigan sus reclamos si se va a considerar que ocurrió bajo el debido proceso legal[1238].

996. La Demandada afirma que el ordenamiento legal vigente en Argentina abarca estos principios y que ha sido cumplido. La Demandada sostiene que "[e]sto no ha sido seriamente cuestionado por Interinvest, controlada por las Demandantes, que es la parte en el proceso"[1239]. La Demandada aduce, por otra parte, que Interinvest decidió no argumentar, durante el curso del proceso judicial argentino, que el proceso de expropiación no se desarrolló conforme a las

[1234] Resp. CM ¶ 842.
[1235] Resp. CM ¶ 843.
[1236] Informe de Kingsbury ¶ 59.
[1237] Resp. PHB ¶ 222.
[1238] Resp. CM ¶ 843 que cita *Kardassopolous c. Georgia* ¶ 396.
[1239] Resp. CM ¶ 844.

disposiciones legales. La Demandada señala que esto es por sí solo motivo para que este Tribunal desestime la reclamación de expropiación de las Demandantes[1240].

997. La Demandada afirma que en el marco de la Ley de Expropiación y la Ley No. 26.466, el TTN valuó el bien expropiado y que dicha valuación se realizó de conformidad con las normas aplicables[1241]. La Demandada arguye que la selección de método diferente del FFD para la valuación de una compañía con patrimonio neto negativo ha sido reconocida en el ámbito del arbitraje internacional, por las Directrices del Banco Mundial y por SEPI en relación con las Aerolíneas en 2001[1242].

998. Con respecto a otras alegaciones de las Demandantes, la Demandada argumenta que el Acuerdo de julio de 2008 no formaba parte de la ley aplicable al proceso de expropiación[1243] y que, en cualquier caso, fueron las Demandantes, y no la Demandada, quienes no cumplieron con los requisitos para la valuación en virtud del Acuerdo de julio de 2008, infringiendo así el Acta Acuerdo. En concreto, la Demandada sostiene que Interinvest incumplía continuamente sus obligaciones bajo el Acuerdo de julio de 2008 de presentar información y de proporcionar copias firmadas de los documentos requeridos[1244].

999. En respuesta a ello, las Demandantes afirman que Interinvest no participó en el proceso de expropiación local del año 2009 debido a su solicitud de suspensión de tales procedimientos en beneficio de intensas negociaciones de arreglo que se encontraban en curso en ese momento. Las Demandantes también aducen que su decisión estaba justificada por "falta de independencia del Poder Judicial argentino y su vulnerabilidad frente a presiones políticas"[1245]. Además, las Demandantes señalan que era razonable que Interinvest no participara en el proceso ante el TTN porque no era un órgano independiente y no contaba con la experiencia para valuar empresas en

[1240] Resp. PHB ¶ 223.
[1241] Resp. CM ¶ 849.
[1242] Resp. CM ¶ 849. *Véanse también* las fuentes allí citadas.
[1243] Resp. CM ¶ 846.
[1244] Resp. CM ¶ 507; Resp. Rej. ¶ 490; Resp. PHB ¶¶ 159-160.
[1245] Cl. Reply ¶ 436 que cita su Anexo sobre la Falta de Independencia del Poder Judicial.

marcha[1246]. Asimismo, las Demandantes observan que los procesos ante el TTN perseguían como única finalidad valuar las Aerolíneas haciendo total caso omiso del Acuerdo de julio de 2008, en virtud de la cual ya habían impugnado los informes de valuación del TTN[1247].

1000. En su dúplica, la Demandada expande su alegación de que la decisión de Interinvest de no solicitar la declaración de invalidez de la expropiación ante los tribunales argentinos implica la aquiescencia a dicha medida y da lugar a la inadmisibilidad de la reclamación presentada en el procedimiento de arbitraje[1248]. La Demandada observa que si la empresa expropiada no solicita la declaración de invalidez de la expropiación conforme a las disposiciones legales locales, aplicables de conformidad con el Tratado, "no puede admitirse que accionistas indirectos y controlantes de dicha empresa aleguen dicha invalidez en un arbitraje"[1249]. Además, la Demandada cuestiona la alegación de las Demandantes de que los tribunales argentinos no eran independientes y menciona que las Demandantes no presentaron ninguna prueba para fundamentar su afirmación.

2. Análisis del Tribunal

1001. El Tribunal comienza su análisis al señalar que, en las circunstancias del presente caso, en aras de determinar si la expropiación se produjo "conforme a las disposiciones legales", debe analizar el proceso tanto para la toma indirecta de la inversión como el proceso de toma directa de la inversión a través de la Ley No. 26.466. Las Partes convienen en que las "disposiciones legales" en cuestión para esta parte de la prueba en virtud del Tratado es la legislación argentina y los requisitos del debido proceso. Una expropiación que se lleva a cabo de acuerdo con la legislación local puede satisfacer esta parte de la prueba, pero puede seguir siendo ilícita para el derecho internacional si no se han cumplido las restantes condiciones relativas a la expropiación lícita.

1002. Como análisis, en primer lugar, de la Ley No. 26.466 y el procedimiento para la expropiación directa de las acciones de Interinvest, el Tribunal observa que la evidencia indica que las disposiciones legales prevén la expropiación conforme a la Ley de Expropiación. Las

[1246] Cl. Reply ¶ 437.
[1247] Cl. Reply ¶ 438.
[1248] Resp. Rej. ¶ 747.
[1249] Resp. Rej. ¶ 747.

Demandantes no objetaron seriamente que el proceso de expropiación proporcionara a Interinvest un mecanismo legal que le otorgara "una oportunidad razonable en un tiempo razonable para reclamar sus derechos legítimos y que se oigan sus reclamos". Con respecto al proceso de expropiación directa, la evidencia demuestra que Interinvest tuvo la oportunidad de reclamar sus derechos ante los tribunales argentinos y de que se hicieran oír sus reclamaciones. Pareciera que las Demandantes podrían haberlo realizado en un plazo razonable y, de hecho, Interinvest optó por solicitar una suspensión de tales procesos para dar tiempo a que las negociaciones de arreglo continuaran.

1003. Los argumentos de las Demandantes en tal sentido se centraban en la disposición de la Ley No. 26.466 que permitía a la Demandada efectuar una "ocupación temporánea anormal" de las acciones, eludiendo así la obligación constitucional de pagar una indemnización con anticipación a una toma. Ambas Partes presentaron evidencia testimonial de peritos sobre las disposiciones legales de Argentina sobre expropiación y acordaron que la facultad de expropiación del Gobierno de Argentina se encuentra limitada por la Constitución Argentina. En el curso ordinario de los procesos de expropiación en Argentina, en caso de desacuerdo sobre el valor de los bienes tomados, el Gobierno de Argentina podrá tomar posesión del bien una vez que haya realizado un depósito del valor según fuera determinado por un tribunal[1250]. Sin embargo, tal como explicara el Profesor Mata, "la Administración Pública tiene la potestad, en su carácter de concedente, para proceder a la ejecución directa de un servicio público en situaciones de riesgo para la continuidad o regularidad del mismo"[1251]. Si bien el profesor Bianchi, perito de las Demandantes, impugna la elección por parte del Gobierno de Argentina de la utilización de una "ocupación temporánea anormal" a tal efecto, no impugnó la capacidad del Gobierno de Argentina de ordenar una ocupación temporal. No se demostró que la Demandada seleccionara este método de ocupación para eludir las garantías constitucionales de pago anticipado de la indemnización. Asimismo, la evidencia indica que al momento en que se aprobó la Ley No. 26.466 la Demandada había sido informada de que las Aerolíneas presentaban un patrimonio neto negativo. Sea o no esto correcto,

[1250] *Véase, por ejemplo,* Mata ER3 ¶¶ 77-80.
[1251] Mata ER3, ¶ 82.

en tales circunstancias, no parece irrazonable que el Gobierno de Argentina haya procedido sobre la base de una ocupación temporánea anormal pendiente la valuación definitiva de las acciones a través del proceso formal de expropiación. La expropiación formal iniciada por la Ley No. 26.466 y el proceso subsiguiente parecen haberse realizado conforme a las disposiciones legales de Argentina.

1004. El Tribunal considera que el argumento de las Demandantes de que el proceso local, que supuestamente no preveía una valuación independiente, era violatorio del debido proceso, también carece de fundamento. Si bien el TTN era un organismo nombrado por el gobierno y, por lo tanto, no era "independiente" del gobierno, la evidencia indicó que el proceso de valuación permite a una parte agraviada impugnar las valuaciones del TTN y presentar su propia evidencia de valor. El Tribunal considera esta capacidad de cumplir con el debido proceso de manera tal que dicho elemento de la expropiación también se ejecutó conforme a las disposiciones legales.

1005. El Tribunal no acepta el argumento de admisibilidad de la Demandada de que las Demandantes no podían argumentar en este arbitraje que la expropiación no se produjo conforme a las disposiciones legales debido a que Interinvest no cuestionó la licitud de la expropiación ante los tribunales argentinos. La Demandada no ha señalado ningún requisito presente en el Tratado relativo a que el inversor debía haber participado en los procesos locales y cuestionado su licitud para poder alegar que la expropiación no se realizó conforme a las disposiciones legales en virtud del Tratado. Si bien el hecho de no plantear argumentos en el proceso local de expropiación puede generar problemas prácticos a la hora de solicitarle a un tribunal internacional que evalúe si tales procesos se desarrollaron conforme a las disposiciones legales locales, esto no afecta la admisibilidad de los argumentos o las reclamaciones en el arbitraje.

1006. Al abocarse al análisis de las reclamaciones de las Demandantes de que la presunta expropiación progresiva no se desarrolló conforme a las disposiciones legales, el Tribunal simplemente observa que las Demandantes no han logrado probar sus reclamaciones de expropiación progresiva. En consecuencia, es innecesario que el Tribunal examine dichas medidas y si se adoptaron conforme a las disposiciones legales.

1007. Por último, el Tribunal procede ahora a analizar las reclamaciones de las Demandantes de que la expropiación indirecta de las acciones de Interinvest no se produjo conforme a las disposiciones legales. Los principales argumentos de las Demandantes a este respecto son que la carencia de un tratamiento justo y equitativo respecto de la inversión constituye una expropiación violatoria de las disposiciones legales; que la Demandada no llevó a cabo la valuación acordada en el Acuerdo de julio de 2008; que el rechazo por parte de la Demandada de la valuación del Credit Suisse fue infundado; y que el TTN valuó el activo incorrecto.

1008. La Demandada adopta la postura de que el Acuerdo de julio de 2008 (y la Ley No. 26.412) no eran parte de la ley aplicable al proceso de expropiación y por lo tanto no son pertinentes en pos de determinar si la expropiación se llevó a cabo conforme a las disposiciones legales.

1009. El Tribunal no puede coincidir con dicha postura. El Tribunal concluyó que la Demandada indirectamente expropió a las Aerolíneas al asumir la gestión ordinaria con anticipación a la sanción de la Ley No. 26.466 que pretendía expropiar las acciones directamente. En aras de determinar si tal expropiación indirecta se realizó conforme a derecho, no sería apropiado recurrir a la Ley de Expropiación, que no constituyó el proceso por el cual la Demandada tomó la inversión indirectamente. En consecuencia, para determinar si la expropiación indirecta se produjo de conformidad con las disposiciones legales, resulta necesario analizar si las medidas adoptadas por la Demandada con posterioridad al Acuerdo de julio de 2008 cumplían con los requisitos del debido proceso y se desarrollaron en virtud de la legislación argentina.

1010. Como cuestión inicial, las Demandantes han manifestado su reclamación por incumplimiento del estándar de TJE en lo que se refiere a las medidas de la Demandada posteriores al Acuerdo de julio de 2008. En particular, la falta de transparencia de la Demandada al aceptar el Acuerdo de julio de 2008, la sanción de la Ley No. 26.412 que dio lugar a que el TTN aplicara una metodología de valuación incompatible con aquella que se hubiera acordado en el Acuerdo de julio de 2008 y su decisión arbitraria de expropiar la inversión en lugar de proceder a una valuación de tercero tal como se acordara, se consideran todas violaciones de las obligaciones de TJE. El Tribunal resuelve que el incumplimiento por parte de la Demandada de las obligaciones de TJE

también significó que la expropiación indirecta de la inversión no se realizó conforme a las disposiciones legales. Asimismo, las Demandantes han demostrado que, conforme al derecho argentino, el Acuerdo de julio de 2008 creó un derecho adquirido a una valuación FFD de sus acciones, las cuales habían acordado vender a la Demandada y que, por consiguiente, la ausencia de dicha valuación y, en su lugar, la expropiación indirecta de la inversión resultaron violatorias de la legislación.

1011. En consecuencia, el Tribunal entiende que la expropiación de las acciones de la Demandada no se realizó conforme a las disposiciones legales.

E. "En ningún caso deberá ser discriminatoria"

1. Posturas de las Partes

1012. Las Demandantes afirman que la expropiación de las Aerolíneas fue también discriminatoria[1252]. En sustento de este argumento, las Demandantes reiteran numerosas alegaciones que también figuran en sus reclamaciones de TJE. Las Demandantes sostienen que otras aerolíneas recibieron un trato más favorable en forma de subsidios a los combustibles y la aprobación de nuevas rutas internacionales. También afirman que su inversión en las Aerolíneas fue seleccionada para la expropiación porque ARSA era la primera compañía de bandera ahora en manos extranjeras.

1013. En cuanto a un trato más favorable, las Demandantes sostienen que la Demandada proporcionó subsidios de combustible entre el 70 y el 100% para los vuelos a Santa Fe a Sol, uno de los competidores de ARSA y AUSA[1253], y que no se proporcionaron subsidios similares a las Aerolíneas a pesar de que el objetivo declarado de los subsidios era para hacer frente a la escalada del costo del combustible para aviones y los problemas que esto causaba para la industria aérea[1254]. Un segundo ejemplo de supuesta discriminación planteada por las Demandantes se evidencia en un informe de 2006 de la Cámara Argentina de Turismo. Tal informe indica que la única medida

[1252] Cl. Mem ¶¶ 406-408; Cl. Reply ¶ 439.
[1253] C-191.
[1254] Cl. Mem. ¶ 406.

que adoptó la Demandada para abordar la situación de emergencia en la industria de las líneas aéreas fue la subvención de combustible para uno de los competidores de ARSA y AUSA, Southern Winds, que operaba en cooperación con LAFSA[1255]. Este informe critica al Gobierno por utilizar fondos públicos para ayudar a una compañía aérea y no a otras.

1014. En su memorial inicial, las Demandantes también alegaron que la Demandada aprobó nuevas rutas internacionales para otras líneas aéreas, pero no para las Aerolíneas y que eso era discriminatorio. Las Demandantes no proporcionaron ejemplos concretos ni pruebas en sustento de apoyar esta alegación y su argumento a este respecto no fue desarrollado en sus escritos posteriores. En consecuencia, el Tribunal no procederá a profundizar el análisis de este aspecto particular de la reclamación de expropiación discriminatoria de las Demandantes.

1015. Las Demandantes afirman que la hostilidad de la Demandada hacia las Aerolíneas bajo el control de las Demandantes se debió a su deseo de "re-Argentinizar" las Aerolíneas y retirarlas del control de un propietario español[1256]. Las Demandantes afirman que "[u]na expropiación 'que individualiza a extranjeros en general, o a extranjeros de una nacionalidad específica, o a extranjeros específicos, importaría la violación del derecho internacional'"[1257]. Las Demandantes señalan las declaraciones realizadas por el Sr. Cirielli durante su mandato como Subsecretario de

[1255] Presentación final de las Demandantes, diapositiva 115; Informe, Análisis y Propuestas de la Cámara Argentina de Turismo, págs. 29-30: C-861.
[1256] Cl. Mem. ¶ 406. Con respecto a este argumento, las Demandantes citan la siguiente evidencia: Díaz Ferrán WS ¶ 77 ("… el 'hay que echar a los gallegos', repetido hasta la saciedad por varios en Argentina fue al final el objetivo compartido tanto por la administración Kirchner como por los dos sindicatos (APTA y APLA). Para lograr justificar su objetivo, tenían que someternos financieramente para más tarde finalmente dejarnos sin mayor alternativa que vender o si no nos quitaban las empresas") y nota al pie 6 (que cita a un diputado argentino al decir "fueron transformando la compañía en un coto de caza o en un campo de batalla donde el objetivo final consistía en echar a los gallegos. Esa era la consigna, costara lo que costase"; *Paro exagerado deja al país sin vuelos*, ÁMBITO, 28 de noviembre de 2005: C-108 ("Es que en Aerolíneas existe desde el inicio de este gobierno la certeza de que Ricardo Cirielli, subsecretario de Transporte Aerocomercial y secretario general (en uso de licencia) de APTA -uno de los gremios en rebeldía-, busca la reestatización de Aerolíneas o, en el peor de los casos, la "renacionalización", lo que implica la desaparición de Marsans/ Mata como accionistas y su reemplazo por un grupo nacional"); *Los dueños de Aerolíneas abren la puerta al ingreso de un socio local*, CLARÍN, 18 de abril de 2008: C-109 ("El sindicalista y ex subsecretario de Aeronavegación Comercial, Ricardo Cirielli (APTA), fuertemente enfrentado con Marsans, salió rápidamente a avalar la "argentinización" de Aerolíneas").
[1257] Cl. Mem. ¶ 408 que cita *Restatement*, C-308 en ¶ 712, Comentario (f).

Transporte Aéreo como prueba del propósito detrás de la expropiación y afirman que esto fue discriminatorio[1258].

1016. La Demandada rechaza las afirmaciones de las Demandantes sobre la discriminación, al argumentar que no hubo discriminación durante el procedimiento de expropiación, que se realizó con el único propósito de asegurar la prestación de un servicio público[1259]. Además, la Demandada sostiene que las Demandantes ni siquiera intentaron demostrar que había otras compañías aéreas en una situación similar a la suya, lo que sería necesario para probar las alegaciones de discriminación[1260]. Por último, la Demandada sostiene que si consideraban que la expropiación era discriminatoria, las Demandantes eran libres de impugnarla en sede judicial en Argentina y que el no haberlo hecho resulta revelador[1261].

1017. En sustento de su postura de que no hubo discriminación, la Demandada sugiere que la entrada exitosa de LAN en el mercado argentino es evidencia de que las tarifas aéreas eran suficientes y que no existió ningún trato discriminatorio hacia las Demandantes. En respuesta a ello, las Demandantes argumentan que la Demandada no aumentó las tarifas aéreas a pesar de reiteradas solicitudes, y que dicha negativa resultó en una asfixia financiera de las Aerolíneas. Asimismo, las Demandantes sostienen que LAN no podía compararse directamente con ARSA y AUSA porque propuso servicios aéreos sólo respecto de las rutas más concurridas y rentables. Las Demandantes también señalan que LAN registró resultados netos positivos en el año 2008, pero que sus resultados fueron negativos de 2005 a 2007[1262].

1018. En respuesta a la postura de la Demandada de que las Demandantes podían y debían haber presentado sus argumentos sobre discriminación en sede judicial en Argentina, las Demandantes afirman que Interinvest participó en los procedimientos locales de expropiación y ha impugnado las alegaciones y la valuación del Gobierno de Argentina[1263].

[1258] Cl. Reply ¶ 439 y las fuentes allí citadas.
[1259] Resp. CM ¶¶ 752 - 756 y 851 - 853; Presentación del Resp. Skeleton ¶ 62; Resp. PHB ¶ 220.
[1260] Resp. PHB ¶ 220.
[1261] Resp. CM ¶ 853.
[1262] Cl. Reply ¶ 440.
[1263] Cl. Reply ¶ 441.

2. Análisis del Tribunal

1019. Al analizar si las expropiaciones fueron ilícitas porque eran discriminatorias, el Tribunal debe centrarse en las expropiaciones en sí mismas y en las pruebas que las rodean. Los argumentos de las Demandantes de que la Demandada los discriminó a conceder subvenciones a los competidores, pero no a las Aerolíneas, se refieren a medidas que se determinó no estaban relacionadas con la expropiación de la inversión[1264]. Para probar este elemento de su reclamación, las Demandantes deben demostrar que la Demandada expropió su inversión de manera discriminatoria. La discriminación requiere un tratamiento diferenciado de la inversión de las Demandantes respecto de otras inversiones similares en circunstancias similares.

1020. Tal como analizara en detalle *supra*[1265], las Demandantes no han podido demostrar que las declaraciones del Sr. Cirielli y de otros miembros gubernamentales individuales sobre el supuesto objetivo de "re-Argentinizar" las Aerolíneas condujeron a un tratamiento discriminatorio injusto o inequitativo. Además, las Demandantes no han podido demostrar que alguno de los miembros del gobierno que supuestamente habían solicitado la re-argentinización de las Aerolíneas estuviera involucrado o tuviera alguna influencia en la decisión de la Demandada relativa a expropiar. Las Demandantes no han podido probar que su inversión fue expropiada porque era propiedad de extranjeros.

1021. Asimismo, las Demandantes no presentaron pruebas de otros inversionistas similares en circunstancias similares cuyas inversiones no fueron expropiadas. La evidencia indica que la inversión de las Demandantes fue expropiada porque su operación sin interrupción por parte de la Demandada permitiría al Gobierno de Argentina cumplir con la utilidad pública de conectividad.

1022. Tal como se estableciera *supra*, el Tribunal no acepta el argumento de la Demandada de que la falta de participación de una inversión en los procedimientos locales de expropiación afecta la admisibilidad de las reclamaciones en virtud del Tratado.

[1264] *Véase supra* Sección X.
[1265] Véase ¶¶ 693 a 706.

F. "Indemnización adecuada"

1. Posturas de las Partes

1023. Las Partes no niegan que Argentina no pagó a las Demandantes cuando expropió las Aerolíneas en el mes de diciembre de 2008. Por el contrario, ellas cuestionan si se le debía una indemnización a las Demandantes por las Aerolíneas.

1024. Las Demandantes afirman que la Demandada no pagó a las Demandantes "sin demora injustificada, una indemnización adecuada, en moneda convertible" tal como exige el Artículo V del Tratado. Las Demandantes citan los siguientes hechos en sustento de su afirmación de que se les debía más de ARS 1 en concepto de las Aerolíneas:

(a) Justo antes de que el Gobierno de Argentina iniciara el proceso de expropiación progresiva (en octubre de 2004) y violaciones del tratamiento justo y equitativo (en septiembre de 2002), las Aerolíneas generaban resultados netos de USD 47 millones (en 2003) y USD 44 millones (en 2004)[1266].

(b) Un asesor del Sr. Vázquez, Secretario de Transporte, ofreció comprar las Aerolíneas en el mes de mayo de 2008 por USD 150 millones. Las Demandantes rechazaron esta oferta porque la consideraban demasiado baja[1267].

(c) El promedio de las valuaciones de Deloitte, Morgan Stanley y PricewaterhouseCoopers exclusivas para AUSA, realizadas como resultado del Acuerdo de mayo de 2008, fue de USD 450 millones[1268].

(d) Las Demandantes alegan además que si la Demandada hubiera cumplido con el Acuerdo de mayo de 2008 y su opción de compra del 15% de ARSA en virtud del

[1266] Cl. Mem. ¶ 412; Cl. Reply ¶ 443. Las Demandantes citan los Estados Contables de ARSA para los ejercicios económicos 2001 (C-34), 2002 (C-35), 2003 (C-36) y 2004 (C-37) y los Estados Contables de AUSA para los ejercicios económicos 2001 (C-27), 2002 (C-28), 2003 (C-29) y 2004 (C-30).
[1267] Las Demandantes citan la Pascual Arias WS ¶¶ 68-69; C-171: carta del Sr. Ángel Llorente a los Sres. Pascual Arias y Díaz Ferrán, 2 de abril de 2008; C-172: carta del Sr. Muñoz Pérez al Sr. Ángel Llorente, 3 de abril de 2008.
[1268] Valuación de Deloitte de mayo de 2008: C - 375; Valuación de Morgan Stanley de mayo de 2008: C - 376; Valuación de PricewaterhouseCoopers de mayo de 2008: C-377.

Acuerdo de 2006, habría tenido que realizar un aporte de capital para ARSA de al menos USD 75 millones (15% de USD 450 millones, que es la valuación media realizada por los tres valuadores independientes en virtud del Acuerdo de mayo de 2008)[1269].

(e) En el mes de octubre de 2008, el Credit Suisse valuó a las Aerolíneas entre USD 330 y USD 540 millones[1270].

1025. Las Demandantes sostienen que existe vasta jurisprudencia y doctrina en el derecho internacional que indica que el pago de una indemnización por una inversión expropiada es un elemento necesario de la expropiación lícita[1271]. En particular, las Demandantes se refieren a numerosos laudos arbitrales recientes en los que se declaró que las expropiaciones eran ilícitas debido a que no se habían abonado las indemnizaciones, incluidos *Vivendi II*, *Siemens c. Argentina* y *Azurix c. Argentina*[1272]. Las Demandantes distinguen este caso de otros en los que el gobierno expropiante no pagó el monto total de la indemnización de manera oportuna y resaltan que no se pagó ninguna indemnización en absoluto[1273].

1026. Además, las Demandantes sostienen que, de hecho, Argentina atribuyó un valor positivo a la inversión expropiada de las Demandantes, según puede analizarse por su comportamiento. Según las Demandantes, los hechos demuestran que las Aerolíneas no podrían haber tenido un valor negativo porque, en dicha situación, las Demandantes no hubieran deseado mantener la inversión (como sí lo deseaban) y ningún gobierno racional hubiese estado dispuesto a tomarla (tal como lo hizo Argentina)[1274]. Una vez más, las Demandantes afirman que en el mes de abril de 2008 ofreció (a través del Sr. Vázquez) la suma de USD 150 millones para la compra de las Aerolíneas. También señalan que en el mes de noviembre de 2008 la Demandada valuó a AUSA

[1269] Cl. PHB ¶ 114; Cl. Reply ¶ 286.
[1270] Valuación del Credit Suisse, 12 de octubre de 2008, en 7: C-201.
[1271] Cl. Mem. ¶¶410 y las fuentes allí citadas.
[1272] Cl. Mem. ¶ 410; C-321 en s. 7.5.21; C-299 en ¶273; C-291 en ¶ 324.
[1273] Cl. Mem. ¶ 412.
[1274] Cl. Mem ¶ 413.

en USD 79,9 millones y que en el mes de febrero de 2009 ofreció a las Demandantes una indemnización de USD 150 millones 'para resolver el tema de la expropiación'[1275].

1027. En consecuencia, las Demandantes afirman que la Demandada no ha abonado una indemnización adecuada por las acciones de las Aerolíneas, que expropió formalmente en el año 2008.

1028. La Demandada argumenta, por otra parte, que en derecho internacional existen circunstancias en las que la expropiación puede ser lícita incluso cuando el monto de la indemnización a pagar es cero[1276]. La Demandada argumenta que las circunstancias de este caso hacen apropiado que las Demandantes no reciban ninguna indemnización por sus acciones en las Aerolíneas debido a que la indemnización adecuada debe reflejar el valor de mercado del activo expropiado[1277]. La Demandada se basa en el caso *Biwater Gauff c. Tanzania* para argumentar que una empresa puede tener un patrimonio neto negativo al momento de la expropiación y, en esos casos, la indemnización adecuada es cero[1278].

1029. La Demandada señala que las Demandantes compraron las Aerolíneas en el año 2001 por un sólo dólar y que esta cantidad era la misma que el valor representativo que se determinó como monto adeudado en el proceso de expropiación[1279]. Observa, asimismo, que la prueba en este caso demuestra que el bien expropiado tenía un valor de mercado negativo. En tales circunstancias, la Demandada afirma que la indemnización adecuada era cero[1280]. Además, observa que las Demandantes no impugnaron la valuación presentada por el TTN durante los procedimientos de expropiación, ni ejercieron su derecho a presentar una valuación propia o, alternativamente, a impugnar la valuación del TTN[1281].

[1275] Cl. PHB ¶ 163.
[1276] Resp. PHB ¶ 226, que hace referencia a *Biwater Gauff (Tanzania) Limited c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI No. ARB/05/22, Laudo, 24 de julio de 2008 [en adelante, *Biwater c. Tanzania*]
[1277] Resp. CM ¶ 854.
[1278] Resp. CM ¶ 855 que cita AL RA 266 en párr. ¶¶ 795, 797, 804, 806.
[1279] Resp. CM ¶ 854; Resp. PHB ¶ 229.
[1280] Resp. CM ¶ 854.
[1281] Resp. CM ¶ 859; Resp. Skeleton ¶ 63.

1030. La Demandada sostiene que tuvo que realizar enormes aportes con el único propósito de mantener a flote a las Aerolíneas y que el patrimonio neto negativo se refleja en las tres valuaciones realizadas por el TTN, que son consistentes con los estados contables rectificados al mes de diciembre de 2008[1282]. La Demandada afirma también que el valor negativo de las Aerolíneas también se reflejó en las valuaciones presentadas por Interinvest en el contexto del Acuerdo de 2008, ya que las valuaciones positivas dependían de importantes inyecciones de capital[1283].

1031. En respuesta a ello, las Demandantes reiteran la evidencia contemporánea que indica que la Demandada consideraba que las Aerolíneas tenían un valor positivo[1284]. Las Demandantes también señalan que las valuaciones del TTN no fueron hechas de acuerdo con la metodología establecida en el Acuerdo de julio de 2008 y que eran defectuosas por las siguientes razones. No aplicaron congruentemente el método del FFD; el TTN carecía del *know-how* técnico necesario para evaluar el valor de una empresa en marcha y, en consecuencia, valuaba los activos y pasivos de las Aerolíneas en lugar de sus acciones; y el TTN no es un tercero independiente, sino un organismo público cuyos integrantes son todos nombrados por el Poder Ejecutivo[1285]. Las Demandantes sostienen que la valuación realizada por SEPI en el año 2001 es de poca utilidad para determinar el valor de las Aerolíneas siete años después y que la fecha de 2001 debe ser la fecha más próxima a la fecha del laudo[1286]. En respuesta a la sugerencia de que las Demandantes debían haber presentado su propio perito valuador en el proceso judicial local, las Demandantes afirman que Interinvest trató de suspender el proceso local que se superponía con este arbitraje por motivos suficientes y justificados[1287].

1032. En su Dúplica, la Demandada critica la confianza depositada por las Demandantes en un perito jurídico, el Dr. Bianchi, a la hora de argumentar que el TTN carece del *know-how* técnico necesario para determinar el valor de una empresa en marcha debido a que no es un experto en

[1282] Resp. CM ¶¶ 856-857.
[1283] Resp. CM ¶ 858 que cita el Informe KPMG § 23.
[1284] Cl. Reply ¶¶ 443-445.
[1285] Cl. Reply ¶ 447; C-203.
[1286] Cl. Reply ¶ 448.
[1287] Cl. Reply ¶ 449.

técnicas valuatorias[1288]. La Demandada también reitera su postura de que la decisión de Interinvest de no participar en el procedimiento de valuación del bien expropiado fue irrazonable y que, por consiguiente, su reclamación en esta instancia de que la indemnización abonada no es adecuada es inadmisible[1289].

2. Análisis del Tribunal

1033. Tanto el Artículo V del Tratado como el derecho internacional consuetudinario exigen que la Demandada abone una indemnización rápida, adecuada y efectiva al expropiar una inversión. Los tribunales han resuelto consistentemente que una indemnización adecuada refleja el valor justo de mercado de la inversión inmediatamente antes de que se conociera la expropiación, es decir, el valor de la inversión no afectada por la decisión del Estado de expropiar. Tal como se resume de manera práctica en las Directrices del Banco Mundial relativas al tratamiento de la inversión extranjera directa:

> 1. Un Estado no podrá expropiar o tomar en su totalidad o en parte una inversión privada extranjera dentro de su territorio, ni adoptar medidas que tengan efectos similares, salvo cuando esto se lleve a cabo de conformidad con los procedimientos legales aplicables, en aras de cumplir de buena fe con un fin público, sin discriminación por motivos de nacionalidad y contra el pago de una indemnización apropiada.
>
> 2. La indemnización por una inversión específica tomada por el Estado, de acuerdo con los detalles proporcionados a continuación, se considerará "apropiada" si es adecuada, efectiva e inmediata.
>
> 3. La indemnización se considerará "adecuada" si se basa en el valor justo de mercado del activo tomado, del modo en que dicho valor se determina inmediatamente antes del momento en que se produjo la toma o en que la decisión de tomar el activo se hizo pública.
>
> 4. La determinación del "valor justo de mercado" será aceptable si se lleva a cabo conforme a un método acordado entre el Estado y el inversionista extranjero (en adelante, las partes) o por un tribunal u otro organismo designado por las partes.
>
> 5. Ante la ausencia de una determinación acordada por las partes, o basada en su acuerdo, el valor justo de mercado será aceptable si lo determina el Estado conforme a criterios razonables relacionados con el valor de mercado de la inversión, es decir, en una cantidad que un comprador dispuesto pagaría normalmente a un vendedor dispuesto, luego de tener en cuenta la naturaleza de la inversión, las circunstancias en las que operaría en el futuro y sus características específicas, incluido el período en el que ha existido, la proporción de bienes tangibles de la inversión total y

[1288] Resp. Rej. ¶ 761.
[1289] Resp. Rej. ¶ 762.

> otros factores relevantes y pertinentes a las circunstancias específicas de cada caso[1290]. [Traducción del Tribunal]

1034. La Demandada arguyó que abonó una indemnización adecuada al proporcionar un monto representativo de ARS 1 para las acciones de Interinvest debido a que la inversión generaba pérdidas al momento de la expropiación y que, como resultado de ello, el patrimonio neto tuvo una valuación negativa. La Demandada también sostuvo que ARS 1 era una indemnización adecuada, porque ésa era la valuación atribuida a las Aerolíneas por SEPI al vender las acciones de Interinvest a Air Comet en el año 2001.

1035. El Tribunal observa que el plazo pertinente para determinar si la indemnización pagada por la expropiación de una inversión es adecuada es aquél inmediatamente anterior a la toma o inmediatamente antes de que se haga pública la toma. En consecuencia, la valuación de las acciones de las Aerolíneas en el año 2001 es irrelevante para el monto de la indemnización que debe pagarse por la toma de esas acciones por parte de la Demandada en el año 2008.

1036. El Tribunal está de acuerdo con la Demandada en que existen circunstancias en las que ninguna indemnización puede constituir una indemnización adecuada para una expropiación. Este puede ser el caso cuando una inversión genera pérdidas y ya no es una empresa en marcha. En tales circunstancias, el Estado puede demostrar que el inversor no sufrió una pérdida financiera como resultado de la toma. En este caso, si la expropiación formal de las acciones de las Aerolíneas en el mes de diciembre de 2008 hubiera sido la primera medida adoptada por la Demandada y si la Demandada hubiera brindado a la inversión un tratamiento justo y equitativo, es posible que la indemnización adecuada de las acciones fuera ARS 1. No obstante, en las circunstancias del presente caso, el Tribunal no está convencido de que la Demandada pagara una indemnización adecuada por la toma de la inversión de las Demandantes.

1037. En este caso, existía una relación prolongada y políticamente cargada entre las Demandantes, su inversión y la Demandada que precedía la decisión de la Demandada de expropiar directamente la inversión. El Tribunal ha desestimado muchas de las reclamaciones de

[1290] Directrices del Banco Mundial sobre el tratamiento de la inversión extranjera directa, Artículo IV. RA 481.

las Demandantes con respecto a las medidas anteriores al Acuerdo de julio de 2008. Sin embargo, el Tribunal ha constatado que las Partes celebraron dicho acuerdo vinculante, cuya finalidad era establecer que la Demandada compraría las acciones de las Aerolíneas a un precio que sería determinado mediante una determinada técnica valuatoria.

1038. En las circunstancias de este caso, el Acuerdo de julio de 2008 coincide con el momento en que la decisión de tomar el activo se hizo pública. Asimismo, el Acuerdo de julio de 2008 registró el método acordado por el Gobierno de Argentina y el inversor para determinar el valor justo de mercado de la inversión. Según el Tribunal, concluir si el Credit Suisse o el TTN llevaron a cabo su respectiva valuación en base al método FFD de conformidad con el Acuerdo de julio de 2008 es irrelevante para determinar si la Demandada pagó una indemnización adecuada. El Acuerdo de julio de 2008 prevé una valuación independiente por parte de un tercero en el caso de que las respectivas valuaciones de las Partes arrojen resultados diferentes y que las Partes no puedan acordar un valor. La Demandada no podía modificar unilateralmente el método de valuación convenido.

1039. Si la Demandada no hubiese violado el Acuerdo de julio de 2008 y si el análisis de FFD descrito en ese acuerdo hubiera sido realizado por un tercero valuador independiente, tal como se había acordado, la valuación resultante habría representado una indemnización adecuada para la toma de control de conformidad con el Tratado. Ello se debe a que en estas circunstancias las Partes habían acordado el método para determinar el valor justo de mercado de la inversión que se expropiaba. Al negarse a completar dicha valuación y, en su lugar, proceder a una expropiación formal en base a una metodología de valuación diferente, la Demandada no proporcionó una indemnización adecuada por la toma de la inversión.

G. Conclusiones del Tribunal sobre la expropiación ilícita

1040. En conclusión, el Tribunal resuelve que la expropiación de las Aerolíneas fue ilícita, en la medida en que dicha toma no se realizó con arreglo a la ley y que la Demandada no pagó una indemnización apropiada.

XIII. LA EXCEPCIÓN DE LA NECESIDAD

1041. En caso de que el Tribunal constatara que la Demandada violó el Tratado respecto de sus medidas relacionadas con los aumentos de la tarifa aérea, la Demandada invoca la excepción de necesidad[1291]. La Demandada afirma que "la situación de crisis que afectó a la República Argentina desde fines de 2001 constituye estado de necesidad que la exime de cualquier eventual responsabilidad internacional en relación con el aumento de tarifas otorgado a las compañías aéreas"[1292]. Sostiene que la República Argentina se vio obligada a actuar como lo hizo porque era la única manera de salvaguardar un interés esencial contra un peligro grave e inminente y observa que todas las medidas de emergencia se tomaron en beneficio del sector aerocomercial[1293]. La Demandada sostiene que si las medidas no eran suficientes, tal como lo alegan las Demandantes, tiene derecho a invocar la excepción de necesidad para descartar toda ilicitud o responsabilidad en virtud del Tratado con respecto a la suficiencia de las medidas que otorgaban aumentos de tarifas aéreas[1294].

1042. La Demandada sostiene además que las medidas de emergencia adoptadas fueron fundamentales para conjurar la crisis y recobrar una normalidad económica, social, política e institucional. En concreto, la Demandada señala que la adopción de la Ley de Emergencia No. 25.561 y los Decretos Presidenciales No. 1654/02 y 1012/06 y la concesión de otros beneficios a las aerolíneas argentinas "era lo máximo que se podía otorgar para preservar el servicio público de transporte aéreo sin vulnerar otros intereses esenciales del Estado, también en riesgo, en un contexto histórico de grave emergencia nacional"[1295].

1043. Por su parte, las Demandantes argumentan que la negativa de Argentina a conceder aumentos de tarifas aéreas, a los que por ley las Aerolíneas tenían derecho, en el período comprendido entre los meses de septiembre de 2002 y diciembre de 2008, y especialmente después

[1291] Resp. CM ¶ 863; Resp. Rej. ¶763.
[1292] Resp. CM ¶ 867.
[1293] Resp. CM ¶ 869.
[1294] Resp. CM ¶¶ 861 - 866.
[1295] Resp. CM ¶¶ 873-875.

de 2004 y hasta la expropiación formal en 2008, no guarda ninguna relación lógica ni temporal con la crisis económica de 2001[1296].

1044. Ambas Partes están de acuerdo en que el estándar para la excepción de necesidad de la Demandada es el Artículo 25 de los Artículos sobre Responsabilidad del Estado de la Comisión de Derecho Internacional[1297]. El Artículo 25 dispone lo siguiente:

> 1. Ningún Estado puede invocar el estado de necesidad como causa de exclusión de la ilicitud de un hecho que no esté en conformidad con una obligación internacional de ese Estado a menos que ese hecho:
>
> (a) Sea el único modo para el Estado de salvaguardar un interés esencial contra un peligro grave e inminente; y
>
> (b) No afecte gravemente a un interés esencial del Estado o de los Estados con relación a los cuales existe la obligación, o de la comunidad internacional en su conjunto.
>
> 2. En todo caso, ningún Estado puede invocar el estado de necesidad como causa de exclusión de la ilicitud si:
>
> (a) La obligación internacional de que se trate excluye la posibilidad de invocar el estado de necesidad; o
>
> (b) El Estado ha contribuido a que se produzca el estado de necesidad[1298].

1045. Cada una de las Partes presentó argumentos detallados sobre la aplicabilidad de la excepción de necesidad en las circunstancias del presente caso y abordó cada uno de los cuatro elementos de la excepción establecidos en el Artículo 25 de los Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre la Responsabilidad del Estado[1299]. Las Demandantes argumentaron también que, a diferencia de otros tratados de inversión celebrados por la Demandada, que constituían el fundamento de las constataciones de otros tribunales de que la Argentina podía

[1296] Cl. Reply ¶ 560.
[1297] *Véase* Resp. CM ¶ 868; Cl. Reply ¶ 563.
[1298] Comisión de Derecho Internacional, Artículos sobre Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos,
Informe de la Comisión de Derecho Internacional sobre los Trabajos de su Quincuagésimo Tercer Período de Sesiones, UN GAOR, 56th Sess., Supp. No. 10, UN Doc. A/56/10 (2001), (en adelante, "Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado y Comentarios"): C-925.
[1299] *Véase* Resp. CM ¶¶ 867 - 877; Resp. Rej. ¶ 775 - 818; Cl. Reply ¶¶ 579, que cita Artículos de la CDI sobre Responsabilidad del Estado y Comentarios Art. 25, cmt. 14 y ¶¶ 562 - 590 de modo más general.

basarse en la excepción de necesidad, el Tratado no tiene una disposición análoga y por lo tanto la excepción no está disponible.

1046. El Tribunal ha desestimado las reclamaciones de las Demandantes por incumplimiento del estándar de TJE en la medida en que dichas reclamaciones se refieren a la suficiencia de los aumentos de tarifas aéreas concedidos por Argentina durante el período de propiedad de Interinvest por parte de las Demandantes. Como la Demandada sólo plantea la excepción de necesidad en el caso de que la reclamación relativa al aumento de la tarifa aérea fuera aceptada, no es necesario que el Tribunal analice la excepción de necesidad de la Demandada o los argumentos específicos de las Demandantes que se oponen a esa excepción.

XIV. DEMANDA RECONVENCIONAL

1047. A la vez que mantiene sus excepciones a la jurisdicción y se reserva sus derechos respecto de la jurisdicción del CIADI sobre las reclamaciones de las Demandantes, la Demandada presentó una Demanda Reconvencional procurando obtener la suma de USD1.636.600.000 en concepto de indemnización por daños y perjuicios por lo que afirma fueron las pérdidas que sufrió debido al deficiente estado de las Aerolíneas en el momento de la expropiación[1300]. Las Demandantes alegan que la supuesta Demanda Reconvencional fue vaga e infundada y que no cumplió con los requisitos mínimos para constituir una reclamación a la que pudieran contestar debidamente. En consecuencia, las Demandantes afirman que la Demanda Reconvencional debería rechazarse[1301].

1048. Por los motivos que se esgrimen *infra*, el Tribunal coincide con la afirmación de las Demandantes de que la Demanda Reconvencional de la Demandada debería rechazarse.

[1300] Resp. CM ¶¶ 878 y 907.
[1301] Cl. Reply ¶¶ 591 y 609.

A. Derecho aplicable

1049. La Demandada afirma que las reglas aplicables a su Demanda Reconvencional son el Artículo 46 del Convenio CIADI y la Regla 40 de las Reglas de Arbitraje CIADI. El Artículo 46 del Convenio prevé lo siguiente:

> Salvo acuerdo en contrario de las partes, el Tribunal deberá, a petición de una de ellas, resolver las demandas incidentales, adicionales o reconvencionales que se relacionen directamente con la diferencia, siempre que estén dentro de los límites del consentimiento de las partes y caigan además dentro de la jurisdicción del Centro.

1050. La Demandada afirma que el Artículo 46 del Convenio CIADI obliga al Tribunal a "resolver una demanda reconvencional planteada por una parte. Ello, en la medida que se relacione directamente con la diferencia, esté dentro de los límites del consentimiento de las partes, y caiga dentro de la jurisdicción del Centro"[1302].

1051. Aunque las Demandantes coinciden en que este artículo aborda las demandas reconvencionales, afirman que el reclamo de indemnización de la Demandada no es una demanda reconvencional, que debe "ser independiente del reclamo principal en la medida en que constituye un 'reclamo' separado, es decir, un acto jurídico autónomo cuyo objeto consiste en formular una nueva pretensión[.]"[1303]. Como tal, las Demandantes sostienen que la Demandas Reconvencional no cumple con el umbral del Artículo 46. Las Demandantes afirman que la Demanda Reconvencional de la Demandada ha de ser considerada más correctamente como un conjunto de argumentos relacionados con la valuación de las Aerolíneas expropiadas y una defensa contra las reclamaciones de las Demandantes[1304].

1052. En su Dúplica, la Demandada indica que la interpretación de las Demandantes de que el requisito es que las demandas reconvencionales "se relacionen directamente con la diferencia" es inconsistente con el requisito de que la Demanda Reconvencional sea independiente de la

[1302] Resp. CM ¶ 880.
[1303] Cl. Reply ¶ 597 que cita el Anexo C-945, Aplicación de la Convención para la Prevención y la Sanción del Delito de Genocidio, Orden, 17 de diciembre de 1997, Informes de la CIJ 1997, ¶ 27.
[1304] Cl. Reply ¶¶ 597 - 600.

reclamación principal[1305]. La Demandada realiza también otras afirmaciones respecto de cómo su Demanda Reconvencional constituye una reclamación separada - la reclamación en materia de daños va más allá del valor de las acciones expropiadas[1306]. La Demandada aclara que la base para su Demanda Reconvencional es "el artículo 46 del Convenio CIADI, la Regla de Arbitraje 40, y los artículos X.1 y X.5 del Tratado, que confieren jurisdicción al Tribunal para considerar demandas reconvencionales, 'en relación con las inversiones', y aplicando el TBI, el derecho argentino, y el derecho internacional"[1307].

1053. Las Partes coinciden en que el Artículo 46 obliga al Tribunal a "resolver las demandas incidentales, adicionales o reconvencionales que se relacionen directamente con la diferencia siempre que estén dentro de los límites del consentimiento de las partes y caigan además dentro de la jurisdicción del Centro". En consecuencia, si la Demandada establece que (1) tiene una demanda reconvencional, (2) que se relaciona directamente con la diferencia que está (3) dentro de los límites del consentimiento de las partes y cae además dentro de la jurisdicción del Centro, el Tribunal coincide en que está obligado a resolver la Demanda Reconvencional de la Demandada. Sin embargo, si la Demandada no establece alguno de estos tres requisitos, el Tribunal carece de competencia para resolver la Demanda Reconvencional de la Demandada.

1054. La Demandada observa que la Regla 40 de las Reglas de Arbitraje rige también las demandas reconvencionales y reafirma los requisitos establecidos en el Artículo 46 del Convenio CIADI[1308]. La Regla 40 dispone lo siguiente:

> (1) Salvo acuerdo en contrario de las partes, cualquiera de ellas podrá presentar una demanda incidental o adicional o una reconvención que se relacione directamente con la diferencia, siempre que esté dentro de los límites del consentimiento de las partes y caigan además dentro de la jurisdicción del Centro.
>
> (2) Toda demanda incidental o adicional se presentará a más tardar en la réplica, y toda reconvención a más tardar en el memorial de contestación, a menos que el Tribunal, previa la justificación de la parte que presente la demanda subordinada y luego de considerar cualquiera excepción de la otra parte, autorice su presentación en una etapa posterior del procedimiento.

[1305] Resp. Rej. ¶ 837. *Véase también* ¶ 839.
[1306] Resp. Rej. ¶ 838.
[1307] Resp. Rej. ¶ 839.
[1308] Resp. CM ¶ 882.

> (3) El Tribunal fijará un plazo dentro del cual la parte contra la cual se presente una demanda subordinada podrá hacer presente sus observaciones sobre la misma.

1055. La Demandada adopta la postura de que en tanto su Demanda Reconvencional se encuentra incluida en su Memorial de Contestación presentado en este caso, ha cumplido el requisito temporal contenido en la Regla 40[1309]. Las Demandantes contestan que en tanto la Demandada ni siquiera ha identificado el derecho de acción respecto de su Demanda Reconvencional, no existe reclamación a la cual aplicar las disposiciones del Convenio o Reglas del CIADI[1310]. Las Demandantes detallan que, al no identificar siquiera el derecho de acción respecto de su reclamación, la Demandada no ha presentado reclamación alguna tal como lo exige la Regla 40[1311].

1056. La Demandada invoca estas disposiciones del Convenio y las Reglas de Arbitraje CIADI y sostiene que las partes tienen derecho a presentar demandas subordinadas, incluidas las demandas reconvencionales y que los tribunales del CIADI deben resolver estas demandas si se cumplen todas las condiciones aplicables[1312]. Las Demandantes afirman que además de probar el fundamento legal para su reclamación, la Demandada debe también probar y sustentar de manera sustantiva su Demanda Reconvencional. Las Demandantes alegan que "el meollo de la demanda reconvencional consiste en sumar dos montos: (i) los pasivos no operativos de las Aerolíneas Argentinas a diciembre de 2008 y (ii) sus pérdidas esperadas a partir de diciembre de 2008"[1313].

1057. Tal como se observara *supra*, el Tribunal coincide en que el Convenio CIADI y las Reglas de Arbitraje prevén un fundamento procesal y, de hecho, una obligación de que el Tribunal resuelva la Demanda Reconvencional de la Demandada si la demanda de la Demandada cumple con los requisitos establecidos en las disposiciones aplicables. La Demandada no parece debatir

---

[1309] Resp. CM ¶¶ 882 - 883. El Tribunal observa que la Dúplica de la Demandada contenía efectivamente referencias vagas a que "la obligación de no dañar y la responsabilidad por los daños ocasionados" constituyen principios fundamentales del derecho y al Artículo 1109 del Código Civil argentino, que impone una obligación de reparar los daños ocasionados por culpa o negligencia. Véase Resp. Rej. ¶ 839. Sin embargo, la Demandada no indicó de qué manera estas obligaciones de orden legal se vinculaban con las Demandantes o Interinvest, sobre qué fundamento se le deberían estas obligaciones a la Demandada ni el fundamento sobre el cual podría demostrarse la causalidad. Aún si se hubieran desarrollado estas formulaciones tardías de una posible controversia legal, el Tribunal observa que no fueron presentadas oportunamente para cumplir con el requisito temporal de la Regla 40.
[1310] Cl. Reply ¶¶ 599 - 605.
[1311] Cl. Reply ¶ 605.
[1312] Resp. CM ¶ 884.
[1313] Cl. Reply ¶ 606.

que estas disposiciones proporcionen el fundamento jurídico para sus Demandas Reconvencionales, ya que reconoce que la demanda reconvencional debe basarse en el derecho sustantivo aplicable a la diferencia.

1058. La Demandada cita las disposiciones del Artículo X.5 del Tratado y sostiene que la Demanda Reconvencional, al igual que la reclamación de las Demandantes, debe resolverse sobre la base del Tratado y cualquier otro tratado vigente entre Argentina y España, la legislación argentina, incluidas sus normas de derecho internacional privado y los principios generales del derecho internacional[1314]. El Tribunal coincide con esta afirmación en cuanto a la interpretación correcta de las disposiciones del Tratado y el Convenio CIADI. El Artículo 46 del Convenio sólo permite que un tribunal resuelva las demandas reconvencionales "que estén dentro de los límites del consentimiento de las partes". El consentimiento de las partes surge del Tratado. Por ende, la determinación de si las reclamaciones están dentro de los límites de ese consentimiento exige que surjan del Tratado y que se trate de diferencias a las cuales las partes hayan otorgado su consentimiento al arbitraje del CIADI. La Demandada invoca la Decisión sobre Jurisdicción como fundamento para el argumento de que su Demanda Reconvencional se encuentra dentro de los límites del consentimiento de las partes[1315].

B. ¿Es la Demanda Reconvencional de la Demandada una Reclamación?

1059. Tal como se observara *supra*, el Artículo 46 del Convenio CIADI es aplicable a "las demandas incidentales, adicionales o reconvencionales" y dicha demanda reconvencional debe basarse fundamentalmente en las disposiciones del Tratado. La disposición se refiere a las demandas incidentales o adicionales y las demandas reconvencionales. Por lo tanto, el primer requisito es que la Demanda Reconvencional de la Demandada sea una Demanda Reconvencional.

1060. La Demanda sostiene que su Demanda Reconvencional "se basa en los daños que sufrió derivados de la gestión de las Aerolíneas Argentinas por las Demandantes y del estado en que

[1314] Resp. CM ¶¶ 885 - 886.
[1315] Resp. CM ¶¶ 887 - 889.

quedaron dichas compañías como consecuencia de esa gestión"[1316]. Las Demandantes sostienen que no se trata de una demanda reconvencional porque, para que sea una Demanda Reconvencional, debe ser "un acto jurídico autónomo cuyo objeto consiste en formular una nueva pretensión ante la Corte"[1317]. Las Demandantes sostienen que la demanda reconvencional se trata realmente de una defensa contra la reclamación de compensación de las Demandantes por la expropiación y otras violaciones del Tratado y constituye una reclamación separada[1318].

1061. En su Memorial de Contestación, la Demandada no establece un fundamento jurídico para su Demanda Reconvencional. Además de la referencia general *supra* al Artículo X.5 y la afirmación de que la demanda reconvencional debe basarse en el Tratado, la Demandada no cita obligación alguna contenida en el Tratado (u otros tratados, el derecho argentino o el derecho internacional citados como posibles fuentes del derecho sustantivo contenido en el Tratado) que fuera presuntamente violada por las Demandantes[1319]. En cambio, la Demandada hace alusión a la caracterización del Tribunal de las reclamaciones de las Demandantes en la Decisión sobre Jurisdicción como base para su argumento de que la demanda reconvencional cumple con los requisitos relevantes.

1062. La Demandada resume que se ha afirmado la competencia del Tribunal "sobre la base de una controversia cuyo objeto sería: i) el 'tratamiento regulatorio' que fuera 'conferido por la Demandada a las inversiones de las Demandantes en las Aerolíneas Argentinas e Interinvest' y ii) 'la valuación de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas Argentinas'"[1320]. La Demandada sugiere asimismo que "el Tribunal concluyó que la controversia no se encuentra limitada a reclamos basados en alegadas violaciones del tratado, sino que también alcanza a cuestiones contractuales y de derecho interno"[1321]. Dejando de lado la exactitud del resumen que la Demandada hiciera de la Decisión sobre Jurisdicción, la Demandada no sugirió que tuviera una

[1316] Resp. CM ¶ 890; Resp. Rej. ¶¶ 820 - 822.
[1317] Cl. Reply ¶ 597 donde se cita la Aplicación de la Convención para la Prevención y la Sanción del Delito de Genocidio, Orden, 17 de diciembre de 1997, Informes de la C.I.J, ¶27. C-945.
[1318] Cl. Reply ¶ 598.
[1319] *Véase* nota 1309, *supra*.
[1320] Resp. CM ¶¶ 887 - 889.
[1321] Resp. CM ¶ 889.

demanda reconvencional independiente de las reclamaciones presentadas por las Demandantes y sobre las cuales el Tribunal se hubiera declarado competente.

1063. La Demandada no presentó su Demanda Reconvencional como reclamación basada en disposiciones específicas del Tratado y que se recaerían del ámbito de la jurisdicción como lo ha determinado el Tribunal. La Demandada invoca en cambio su resumen de la Decisión sobre Jurisdicción para sostener que debido a que:

> …las Demandantes reclaman los daños que supuestamente les causó el tratamiento que recibieron durante su gestión de las Aerolíneas, y la Argentina reclama los daños que esa gestión le causó, la relación entre la demanda y la reconvención es directa. Se trata de dos caras de la misma moneda, de dos reclamos opuestos basados en los mismos hechos: la gestión de las Aerolíneas por el Grupo Marsans. [Énfasis agregado]

1064. Según esta afirmación, la Demanda Reconvencional de la Demandada se basa en el tratamiento que recibieron las Demandantes durante su gestión de las Aerolíneas. Aunque el Tratado impone obligaciones a los Estados parte del Tratado de otorgarles un determinado tratamiento a las inversiones realizadas por inversores, no impone obligaciones recíprocas sobre las inversiones o los inversores. La Demandada no ha señalado ningún derecho que detente en virtud del Tratado a un determinado tratamiento por parte de una inversión o un inversor. De manera similar, en su Memorial de Contestación, la Demandada no señaló ningún otro derecho al amparo del derecho argentino o los principios generales del derecho internacional sobre el cual basara su Demanda Reconvencional.

1065. En sus argumentos relativos a la cuestión que consiste en determinar si su Demanda Reconvencional caía "dentro de la jurisdicción del Centro", la Demandada observó que en aras de cumplir con este requisito la demanda reconvencional debe entrañar "una diferencia de naturaleza jurídica"[1322]. El Párrafo 26 del Informe de los Directores Ejecutivos acerca del Convenio aborda este requisito jurisdiccional fundamental[1323]:

> 26. El Artículo 25(1) exige que la diferencia sea una "diferencia de naturaleza jurídica que surja directamente de una inversión". La expresión "diferencia de naturaleza jurídica" se ha utilizado

[1322] Resp. CM ¶ 894.
[1323] RA - 440.

> para dejar aclarado que están comprendidos dentro de la jurisdicción del Centro los conflictos de derechos, pero no los simples conflictos de intereses. La diferencia debe referirse a la existencia o al alcance de un derecho u obligación de orden legal, o a la naturaleza o al alcance de la reparación a que dé lugar la violación de una obligación de orden legal. [Énfasis agregado]

1066. Por ende, para recaer dentro de la competencia del Tribunal para que este emita una decisión al respecto, la Demanda Reconvencional de la Demandada debe cumplir con este umbral, debe referirse a la existencia o al alcance de un derecho u obligación de orden legal (y tratarse de una diferencia de naturaleza jurídica que surja directamente de una inversión). Nuevamente, en su Memorial de Contestación, la Demandada no identificó ningún derecho u obligación de orden legal sobre el cual basara su Demanda Reconvencional. En su Dúplica, la Demandada se centra nuevamente en la relación de las cuestiones en la Demanda Reconvencional con la inversión como base para la jurisdicción *ratione materiae*[1324], pero no aborda un fundamento jurídico para su reclamación con base en el Tratado. A lo sumo, la Demanda Reconvencional de la Demandada se trata de una defensa a las reclamaciones de las Demandantes por los daños resultantes de las supuestas violaciones del Tratado por parte de la Demandada. Tal como concluyera el tribunal en *Hamester*, "en ausencia de argumentos referidos a la naturaleza de la Demanda Reconvencional de la Demandada en virtud del TBI, el Tribunal no puede analizar si dicha reconvención es susceptible, de conformidad con el Artículo 46 del Convenio, de quedar comprendida dentro del consentimiento de las partes"[1325]. La Demanda Reconvencional de Argentina adolece de las mismas deficiencias e imposibilita un análisis de si sus reclamaciones se encuentran dentro del ámbito del consentimiento.

C. Conclusión del Tribunal con respecto a la Demanda Reconvencional de la Demandada

1067. Por los motivos que anteceden, el Tribunal rechaza la Demanda Reconvencional de la Demandada.

[1324] Resp. Rej. ¶ 825.
[1325] Cl. Reply, ¶ 603.

XV. DAÑOS

1068. El Tribunal ha determinado que la Demandada es responsable de las siguientes violaciones del Tratado:

(a) Las obligaciones de tratamiento justo y equitativo y de no adoptar medidas injustificadas o discriminatorias, al incumplir el Acuerdo de julio de 2008 y por su conducta poco transparente y arbitraria tras la suscripción de ese acuerdo; y

(b) Expropiación ilícita por su confiscación de las Aerolíneas "sin ajustarse a derecho" y sin el pago de una compensación adecuada.

1069. De interés para la evaluación de la indemnización por daños y perjuicios, las Demandantes no han demostrado que los hechos vinculados a la Restricción Tarifaria equivalieran a una violación del Tratado.

1070. Las Demandantes invocan a sus peritos en temas de valuación para cuantificar sus reclamaciones en materia de daños. Les dieron instrucciones a sus peritos de proporcionar su opinión acerca de los daños resultantes de las siguientes medidas, que las Demandantes consideraron ilícitas: la Restricción Tarifaria y la expropiación de la inversión de las Demandantes. Las Demandantes alegaron violaciones de una serie de disposiciones del Tratado vinculadas a las mismas medidas, pero la medida de daños reclamados no depende de una disposición particular del Tratado que se alega haber sido violada. Por lo tanto, su enfoque en materia de daños relacionado con las medidas particulares y fue independiente de las teorías de orden legal sobre las cuales se afirmó que esas medidas eran ilícitas. Sin embargo, las Demandantes sostuvieron que el momento de evaluación de los daños podría variar dependiendo de las conclusiones del Tribunal respecto de la licitud de la expropiación. En sustento de sus reclamaciones en materia de daños, las Demandantes presentaron pruebas de las supuestas pérdidas históricas vinculadas a la Restricción Tarifaria y al valor de las Aerolíneas en los años 2008, 2010 y 2013.

1071. En ocasión de la audiencia y en su Escrito Posterior a la Audiencia, la solicitud de una indemnización por daños y perjuicios de las Demandantes se estructura sobre la determinación por parte del Tribunal de uno de tres "escenarios" de responsabilidad posibles en virtud del Tratado

(a) El Escenario 1 prevé que el presente Tribunal determinaría que la expropiación formal de las Aerolíneas por parte de la Demandada fue lícita y que no existió violación alguna del Tratado con anterioridad a la nacionalización de las Aerolíneas. En este caso, la Demandada le adeudaría a las Demandantes compensación por la expropiación lícita de las Aerolíneas a mediados del año 2008[1326]. Las Demandantes calculan este monto en la suma de USD 445 millones, con base en el valor "en las condiciones en las que estaba" AUSA[1327], al 1 de enero de 2008, antes de intereses a la fecha del presente Laudo[1328].

(b) El Escenario 2 prevé que el presente Tribunal determinaría que la expropiación formal de la Demandada fue lícita, pero que la Demandada violó el Tratado con anterioridad a la expropiación[1329]. Específicamente, las Demandantes señalan la "restricción tarifaria" que precedió a la expropiación formal[1330]. En este caso, la Demandada adeudaría USD 625 millones, medidos como el valor en las condiciones en las que estaba AUSA más una indemnización por daños resultantes de la restricción tarifaria en la suma de USD 268 millones, antes de intereses a la fecha del Laudo[1331].

[1326] Cl. PHB ¶ 185; Alegato de Apertura de las Demandantes, Transcripción, págs. 214-216; Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1779.
[1327] Cl. PHB ¶ 186. Los cálculos de las Demandantes han variado durante el curso de sus escritos de parte y durante la audiencia. *Véase, por ejemplo*, Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, págs. 1786-1788.
[1328] Las Demandantes incluyen también cálculos de intereses que incluyen dos niveles distintos de intereses sobre las dos valuaciones diferentes del año 2008 que se proporcionaron, el promedio de las valuaciones realizadas en la época por terceros y la valuación de AUSA de las Demandantes: A una tasa de interés de LIBOR + 2%, o a una tasa de interés de 8,75%. *Véase* Cl. PHB ¶¶ 190, 200. Las reclamaciones de intereses se debatirán en mayor detalle *infra*.
[1329] Alegato de Apertura de las Demandantes, Transcripción, pág. 221; Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1789.
[1330] *Id.*
[1331] Cl. PHB ¶¶ 191-194; Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, págs. 1798-1799.

(c) El Escenario 3 prevé que el presente Tribunal determinaría que la expropiación formal de la Demandada fue ilícita, y que la Demandada violó también el Tratado con anterioridad a la expropiación. En virtud de este escenario, el Tribunal valuaría a las Aerolíneas al día de la fecha, como si las Demandantes continuaran operándolas[1332]. El cálculo para este Escenario es de USD 1.335,7 millones para AUSA y USD 254,3millones para ARSA, para un monto total de USD 1.590 millones calculado con más intereses hasta el 31 de julio de 2013[1333].

1072. La Demandada discrepa con los Escenarios de las Demandantes alegando que se trataban de nuevos métodos de valuación que no estaban sustentados por los peritos de las Demandantes[1334].

1073. En respuesta a esta crítica particular, las Demandantes sostienen que no existe un requisito en el derecho internacional de que presente una valuación confeccionada para el litigio por un perito de parte. Las Demandantes afirman que "las verdaderas valuaciones realizadas en la época por terceros fuera del ámbito del litigio constituyen los mejores y más confiables indicadores del valor"[1335].

1074. A la luz del hecho de que ninguno de los diversos escenarios presentados por las Demandantes refleja precisamente las determinaciones en materia de responsabilidad del Tribunal, el Tribunal no considera necesario analizar en detalle los tres escenarios presentados. El Tribunal observa que el Escenario 1 es el punto de partida más adecuado, en tanto propone valuaciones que no se basan en la Restricción Tarifaria. Las cuestiones específicas de las valuaciones del año 2008 y las críticas de esas valuaciones por parte de la Demandada se analizarán en mayor detalle *infra* en el contexto de las pruebas en materia de daños. El análisis de los daños por parte del Tribunal

[1332] Cl. PHB ¶ 201.
[1333] Cl. PHB ¶ 201. En este caso, hay tres componentes en el cálculo de daños de las Demandantes: 1) pérdidas sufridas por las Aerolíneas entre los años 2002-2008 debido a tarifas injustamente bajas; 2) los flujos de fondos contrafácticos de las Aerolíneas entre los años 2009 y 2010; y 3) los flujos de fondos previstos a partir del año 2010. El cálculo de las Demandantes aquí es un cálculo a la fecha del laudo, y no son necesarios los intereses anteriores al laudo. Alegato de cierre de las Demandantes, Transcripción, pág. 1805.
[1334] *Véase, por ejemplo,* Resp. PHB ¶¶ 266 - 270.
[1335] *Véase* Cl. PHB nota 307.

observará en primer lugar el fundamento jurídico para la indemnización por daños y perjuicios y, posteriormente procederá a analizar las pruebas aportadas por las Demandantes al efecto de sustentar esas reclamaciones en materia de daños.

A. Derecho aplicable

1075. Las Demandantes afirman que la reparación por la expropiación ilícita no se encuentra en el Tratado; en cambio se encuentra en el derecho internacional consuetudinario y en general se hace referencia a ella como "indemnización por daños y perjuicios" o "reparación"[1336]. Las Demandantes alegan que cuando un Estado expropia en forma lícita una propiedad de un inversor, debe pagar indemnización, por lo general descrita como indemnización apropiada o adecuada que se pagará sin demora injustificada tal como lo prevé el Tratado. Sin embargo, las Demandantes afirman que cuando una inversión es expropiada de manera ilícita, los principios del derecho internacional consuetudinario son aplicables al monto de la indemnización que se ha de pagar. Las Demandantes aseveran que el derecho internacional consuetudinario exige que el Estado pague una indemnización por daños que restituya al inversor a la posición en la que se habría encontrado de no haber sido por los actos ilícitos. Las Demandantes sostienen que esta indemnización por daños y perjuicios incluye la restitución en especie o su equivalente en dinero y cualquier pérdida adicional que resulte de la violación que se ha demostrado ha sufrido el inversor.

1076. Las Demandantes invocan la articulación de reparación frecuentemente citada como un principio del derecho internacional consuetudinario que se halla en el caso de la *Fábrica de Chorzów*:

> El principio fundamental contenido en la noción efectiva de un acto ilícito – principio que parece quedar consagrado en la práctica internacional y, en particular, en las decisiones de los tribunales arbitrales – es que, en la medida de lo posible, la reparación debe eliminar todas las consecuencias del acto ilícito y restablecer la situación que muy probablemente habría existido si no se hubiera cometido el acto.
>
> …
>
> De ello se desprende que la indemnización que corresponde abonar al Gobierno alemán no se limita necesariamente al valor de la empresa al momento de la desposesión, más los intereses devengados

[1336] Cl. Mem. ¶ 503.

> hasta la fecha de pago. Limitación semejante sería admisible únicamente si el Gobierno polaco hubiera tenido el derecho a expropiar.
>
> …
>
> La restitución en especie o, de no ser posible, el pago de una suma equivalente al valor que tendría la restitución en especie; la condena, de ser necesaria, al pago de una indemnización por las pérdidas sufridas que no quedaran cubiertas por la restitución en especie o el pago sustitutivo[1337].

1077. Las Demandantes invocan también el Proyecto de Artículos de la Comisión de Derecho Internacional sobre Responsabilidad de los Estados ("Artículos de la CDI"), que aborda los elementos de los hechos internacionalmente ilícitos de los Estados, atribución y consecuencias jurídicas de esos hechos. El Artículo 31 contiene el principio general de que un Estado está obligado a reparar:

> *Artículo 31*
>
> *Reparación*
>
> 1. El Estado responsable está obligado a reparar íntegramente el perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito.
>
> 2. El perjuicio comprende todo daño, tanto material como moral, causado por el hecho internacionalmente ilícito del Estado.

1078. El Capítulo II de los Artículos de la CDI trata la reparación del perjuicio y las Demandantes han invocado específicamente los Artículos 35 y 36 en sustento de su reclamación de una indemnización por daños y perjuicios. El Tribunal considera útil establecer el texto de los Artículos 34 a 36:

> *Capítulo II*
>
> *Reparación del perjuicio*
>
> *Artículo 34*
>
> *Formas de reparación*
>
> La reparación íntegra del perjuicio causado por el hecho internacionalmente ilícito adoptará la forma de restitución, de indemnización y de satisfacción, ya sea de manera única o combinada, de conformidad con las disposiciones del presente capítulo.

[1337] Caso de la *Fábrica de Chorzów*, CPJI 1928, Ser. No. 17, página 47. C- 363.

Artículo 35

Restitución

El Estado responsable de un hecho internacionalmente ilícito está obligado a la restitución, es decir, a restablecer la situación que existía antes de la comisión del hecho ilícito, siempre que y en la medida en que esa restitución:

(a) no sea materialmente imposible;

(b) no entrañe una carga totalmente desproporcionada con relación al beneficio que derivaría de la restitución en vez de la indemnización.

Artículo 36

Indemnización

1. El Estado responsable de un hecho internacionalmente ilícito está obligado a indemnizar el daño causado por ese hecho en la medida en que dicho daño no sea reparado por la restitución.

2. La indemnización cubrirá todo daño susceptible de evaluación financiera, incluido el lucro cesante en la medida en que éste sea comprobado.

1079. La Demandada sostiene que el estándar de indemnización para la expropiación lícita y la expropiación ilícita (en el supuesto de que fuere ilícita por el hecho de no haber pagado indemnización) es el mismo y es aquél previsto por el Tratado[1338]. En lo que se refiere a la indemnización por las demás violaciones del Tratado o expropiación que sea ilícita por motivos no vinculados a la indemnización, la Demandada coincide en que son aplicables los principios del derecho internacional consuetudinario, aunque controvierte que esos principios surjan del caso de la *Fábrica de Chorzów* o los Artículos de la CDI[1339]. La Demandada sostiene que el derecho internacional consuetudinario "requiere la prueba de una práctica reiterada de los Estados con *opinio iuris*"[1340]. La Demandada afirma que ni la decisión de *Chorzów* ni el Proyecto de Artículos sobre Responsabilidad de los Estados son *per se* fuente de derecho internacional[1341].

1080. La Demandada alega que el derecho internacional consuetudinario en lo que respecta a la indemnización por expropiación se refleja en la Carta de Derechos y Deberes Económicos de los

[1338] Resp. CM ¶¶ 908 - 909 que cita *Biwater c. Tanzania*, ¶ 744. AL RA 266.
[1339] Resp. CM ¶ 910.
[1340] Resp. CM ¶ 910.
[1341] Resp. CM ¶ 910.

Estados, aprobada por la Asamblea General de las Naciones Unidas con 120 votos a favor[1342]. El Artículo II(2)(c) dispone:

> Todo Estado tiene el derecho de [n]acionalizar, expropiar o transferir la propiedad de bienes extranjeros, en cuyo caso el Estado que adopte esas medidas deberá pagar una compensación apropiada, teniendo en cuenta sus leyes y reglamentos aplicables y todas las circunstancias que el Estado considere pertinentes.

1081. Basándose en esto, la Demandada afirma que el principio aplicable es aquel de compensación "apropiada" o "justa" reflejado por la práctica de los Estados aceptada como derecho[1343].

1082. Además, la Demandada afirma que los Artículos de la CDI no son, *prima facie*, aplicables *per se* a la reparación de daños sufridos por una persona o entidad distinta de un Estado[1344]. La Demandada invoca el comentario de la CDI al Artículo 28, que establece que "[La segunda parte] no se aplica a las obligaciones de reparación en la medida en que éstas nacen con respecto a una persona o entidad distinta de un Estado o son invocadas por ella". La Demandada acepta que "pueden derivarse del [Proyecto de la CDI] ciertos principios generales de la costumbre internacional" pero sostiene que ellos no serían plenamente aplicables a este caso[1345].

1083. La Demandada observa que la CDI consideró la importancia de la proporcionalidad de la compensación en relación con el daño causado, que la Demandada afirma que incide en el principio de reparación íntegra que surge del caso *Chorzów* o según se articula en este. La Demandada cita el Informe de la CDI en cuanto se vincula al Artículo 34 de los Artículos de la CDI:

> A veces se ha expresado la preocupación de que el principio de reparación íntegra pueda dar lugar a exigencias desproporcionadas y hasta excesivas en lo que concierne al Estado responsable. Lo que hay que determinar es si el principio de proporcionalidad debería configurarse como un elemento de la obligación de prestar íntegra reparación. En el presente articulado, la proporcionalidad se aborda en relación con cada forma de reparación, teniendo en cuenta su carácter específico. Así, la restitución queda excluida si entraña una carga totalmente desproporcionada con relación a la ventaja que el Estado lesionado u otra parte derivaría de la restitución. La indemnización se limita al daño efectivamente sufrido como consecuencia del hecho internacionalmente ilícito y excluye cualquier daño que sea indirecto o remoto. La satisfacción no

[1342] Resp. CM ¶ 911 que cita la Resolución de Naciones Unidas 3281 (XXIX). AL RA 338.
[1343] Resp. CM ¶ 911.
[1344] Resp. CM ¶ 912.
[1345] Resp. CM ¶ 912.

> debe ser "desproporcionada con relación al perjuicio". Por consiguiente, cada una de las formas de reparación tiene en cuenta esas consideraciones[1346].

1084. La Demandada sostiene que los principios generales que deben regir la cuantificación de daños en el presente caso son el contenido específico de las obligaciones primarias supuestamente violadas, el comportamiento de ambas partes, y la obtención de un resultado equitativo[1347]. La Demandada asevera que los criterios relevantes para la compensación justa establecidos por los principios generales del derecho internacional son los siguientes:

> - debe haber una relación de causalidad próxima entre el daño sufrido por la Demandante y la violación del derecho internacional;
> - la compensación debe ser razonable;
> - el daño debe ser cierto y no hipotético o indeterminado;
> - sólo se debe compensar por el período en el que ocurrió el hecho ilícito;
> - el inversor tiene una obligación de mitigar el daño;
> - no se debe correr el riesgo de compensar dos veces; y
> - el inversor debe probar la relación de causalidad, el monto de los daños y
> - que el daño es recuperable de acuerdo al derecho aplicable[1348].
>
> [Notas al pie con citas omitidas]

1085. La Demandada observa que estos principios generales del derecho internacional se encuentran esencialmente en consonancia con el derecho argentino y, por ende, con arreglo a ambos, "la existencia de una obligación resarcitoria en cabeza del Estado argentino está sujeta a la concurrencia de una serie de requisitos"[1349].

1086. En su Réplica, las Demandantes afirman que los conceptos de indemnización por daños tal como han sido articulados por la Demandada "(a excepción de los dos últimos)" no son

[1346] Resp. CM ¶ 913 que cita el Informe de la Comisión de Derecho Internacional sobre el Trabajo de su 53º Sesión, cap. IV, comentario al Art. 34(5), ¶ 3, U.N. GAOR, 56º Ses., Sup. No. 10, U.N. Doc A/56/10 (2001) - AL RA 69.
[1347] Resp. CM ¶ 915 que cita el Informe de la CDI en lo que respecta al Artículo 36 en ¶ 7. AL RA 69.
[1348] *Véase* Resp. CM ¶916 y las fuentes que allí se citan.
[1349] Resp. CM ¶ 919.

controversiales y las Demandantes no disienten esencialmente con ninguno de ellos. Las Demandantes sostienen que su reclamación de una indemnización por daños es consistente con estos principios[1350]. Las Demandantes sostienen que el estándar contemplado en el derecho internacional frente a una expropiación ilícita es el de "reparación integral" que será igual al valor del bien expropiado en la fecha de expropiación o en la fecha del laudo, el que resulte más alto[1351]. Las Demandantes afirman que la teoría es una teoría sólida porque quizás sea necesario contemplar acontecimientos posteriores a la expropiación que podrían haber favorecido a la demandante si la confiscación ilícita no se hubiera producido[1352]. Además, las Demandantes sostienen que "el valor actual es necesario como alternativa a la restitución, dado que si el Estado se niega a devolver el bien expropiado en respuesta a un laudo arbitral en tal sentido, el inversor debería recibir el valor del bien a la fecha de la negativa del Estado"[1353].

1087. En respuesta específica a los principios en materia de indemnización por daños de la Demandada, las Demandantes afirman que:

> (i) el reclamo de las Demandantes cumple el requisito de causalidad; (ii) la obligación de mitigar no entra en juego en este caso y (iii) el reclamo de indemnización de las Demandantes es razonable, como se demuestra ampliamente en los informes de CL y como lo avalan las valuaciones de terceros que ni siquiera tuvieron en cuenta la restricción tarifaria de 2002-2008 y aun así concluyeron que las aerolíneas tenían un valor promedio de USD445 millones poco antes de la expropiación[1354].

1088. El Tribunal observa que las Partes están esencialmente de acuerdo con respecto a los principios aplicables a la indemnización por daños en el derecho internacional con una excepción significativa. La Demandada adopta la postura de que la compensación frente a una expropiación lícita o ilícita, en función de la falta de pago de una indemnización adecuada en el momento de la confiscación, se encuentra regida por el estándar de indemnización adecuado receptado en el Tratado. Con respecto a todas las demás violaciones, la Demandada parece alegar que debe pagarse una indemnización justa con respecto a una serie de criterios, pero niega que exista un principio general del derecho internacional consuetudinario de prestar íntegra reparación en estas

[1350] Cl. Reply ¶ 617.
[1351] Cl. Reply ¶ 618.
[1352] Cl. Reply ¶ 618.
[1353] Cl. Reply ¶ 618.
[1354] Cl. Reply ¶ 619.

circunstancias. La Demandada no parece controvertir que los Artículos de la CDI en general codifiquen los principios del derecho internacional, incluida la obligación de un Estado de prestar íntegra reparación en el caso de una violación de una obligación internacional. En cambio, la Demandada sostiene que, debido al alcance de los Artículos de la CDI, la obligación de prestar íntegra reparación sólo se le debe a otros Estados. La Demandada adopta asimismo la postura de que el caso de la *Fábrica de Chorzów* no puede utilizarse en sí como fuente del derecho internacional consuetudinario, en tanto el derecho internacional consuetudinario exige *opinio iuris*.

1089. El Tribunal no acepta estas objeciones técnicas. El caso de la *Fábrica de Chorzów* no constituye la fuente del principio de reparación íntegra del derecho internacional consuetudinario, pero el tribunal en ese caso determinó que ese principio fue uno de los que habían sido establecidos por la práctica internacional. La adopción de los Artículos de la CDI, que claramente articulan la obligación del Estado de prestar íntegra reparación en el caso de una violación de una obligación internacional, y la práctica de los Estados de pagar reparaciones en estas circunstancias, sugieren que los Estados aceptan esta obligación. Esto no significa que el principio general del derecho internacional de que la determinación de que un Estado ha violado una obligación internacional deba reparar íntegramente todo perjuicio ocasionado por su violación tenga incidencia alguna en el derecho de un Estado de expropiar una propiedad de un extranjero en el derecho internacional. El derecho de un Estado a hacerlo existe en el derecho internacional y, en tanto la propiedad sea expropiada en forma lícita, existe una obligación de indemnizar al propietario, aunque no de prestar íntegra reparación. La obligación de reparación íntegra del Estado se relaciona con su violación del derecho internacional. Las preocupaciones de la Demandada respecto de que la obligación de prestar íntegra reparación conduzca a una compensación desproporcionada se tratan dentro de los factores restrictivos que las Partes coinciden que constituyen principios vinculados a la indemnización por daños en el derecho internacional. Con respecto a la indemnización, la CDI observó que la "[i]ndemnización se limita al daño efectivamente sufrido como consecuencia del hecho internacionalmente ilícito y excluye cualquier daño que sea indirecto o remoto". Esto es consistente con las afirmaciones de la Demandada sobre los "requisitos" con anterioridad a la adjudicación de una indemnización por daños y perjuicios, tal como se estableciera *supra*.

1090. El Tribunal observa que el principio de reparación íntegra ha sido aplicado por los tribunales de manera consistente. Por ejemplo, el Tribunal de *Vivendi II* concluyó lo siguiente:

> … actualmente se acepta, por lo general, e independientemente del tipo de inversión y de la naturaleza de la medida ilegítima, que el nivel de indemnización por daños y perjuicios adjudicado en un arbitraje internacional sobre inversiones sea suficiente para compensar plenamente a la parte afectada y eliminar las consecuencias de la acción del Estado.

1091. El Comité de Anulación en *Azurix* estableció esto en términos un tanto diferentes:

> Las partes no cuestionaban, y en opinión del Comité no podían hacerlo realmente, el hecho de que el Tribunal contara con las atribuciones en este caso para disponer el pago de daños y perjuicios por cualquier pérdida que según éste Azurix pudiera haber sufrido como resultado de los incumplimientos del TBI por los que Argentina era responsable[1355].

1092. En consecuencia, el derecho internacional exige que la Demandada repare a las Demandantes por los incumplimientos del Tratado por parte de la Demandada y la adjudicación de la indemnización por daños y perjuicios del Tribunal debería procurar colocar a las Demandantes en la posición en la que habrían estado de no haber sido por los incumplimientos de la Demandada. Como con cualquier reclamación, les corresponde a las Demandantes demostrar que los daños sufridos fueron ocasionados por los incumplimientos de la Demandada y la cuantificación de esos daños.

B. Restitución en especie

1093. Durante la audiencia y en su Escrito Posterior a la Audiencia, las Demandantes indicaron que la solución preferida era la "restitución de los derechos societarios que les corresponden en las Aerolíneas Argentinas (por intermedio de Interinvest)". Las Demandantes afirmaron que la Demandada no cuestionó su derecho a la restitución y que, en consecuencia, el Tribunal debería adjudicarla como forma principal de reparación. Además, las Demandantes sugieren que el laudo del Tribunal debería incluir subsidiariamente la indemnización, ya que la ejecución de un laudo de restitución no es sencilla en el caso de que Argentina se niegue a cumplir con el laudo del Tribunal[1356].

[1355] *Azurix Corp. c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/01/12, Decisión sobre la Solicitud de Anulación, ¶ 315.
[1356] Cl. PHB ¶ 182.

1094. Aunque el petitorio de las Demandantes en su Memorial incluye una solicitud de adjudicación de "la restitución o el equivalente en dinero de todos los daños y perjuicios ocasionados"[1357], el Tribunal observa que las Demandantes inicialmente indicaron que no pretendían la restitución de sus derechos societarios en el presente arbitraje:

> Por consiguiente, Argentina debe "restablecer la situación que existía" antes de la comisión del acto ilícito, es decir, la expropiación. Como las Demandantes **no** piden la restitución de su inversión en especie, Argentina debe abonar el equivalente en dinero, es decir, en palabras del tribunal de *Chorzów Factory*, una suma que "elimine todas las consecuencias del acto ilícito y restablezca la situación que muy probablemente habría existido si no se hubiera cometido el acto". Además, Argentina debe pagar "indemnización por las pérdidas sufridas que no quedaran cubiertas por la restitución en especie o el pago sustitutivo… [Énfasis agregado][1358]

1095. Como era de esperarse, el Memorial de Contestación de la Demandada no aborda específicamente la solicitud de restitución en especie de las Demandantes. La Demandada, en el contexto de sus afirmaciones acerca de la proporcionalidad de la compensación en relación con el daño causado, hace alusión al principio de que la restitución queda excluida "si entraña una carga totalmente desproporcionada con relación a la ventaja que el Estado lesionado u otra parte derivaría de la restitución"[1359].

1096. En su Réplica, por primera vez las Demandantes dejan en claro que "pretenden lograr, ante todo, la restitución de los derechos societarios inherentes a sus acciones en las Aerolíneas Argentinas expropiadas, y una compensación por todos los daños históricos e indirectos, incluidos los intereses que se devenguen hasta el pago efectivo del laudo"[1360]. Las Demandantes alegan que, aunque aún conservan la titularidad legítima de sus acciones en las Aerolíneas, la Demandada confiscó sus derechos societarios legítimos inherentes a sus acciones. Las Demandantes alegan que "Argentina no ha cuestionado el derecho de las Demandantes a la restitución de su inversión"[1361].

[1357] Cl. Mem ¶ 542(iii).
[1358] Cl. Mem. ¶ 508.
[1359] Resp. CM. ¶ 913.
[1360] Cl. Reply ¶ 610.
[1361] Cl. Reply ¶ 610.

1097. A la luz de la confusión creada por la manera en la que se aborda la restitución en especie en el Memorial de las Demandantes, el Tribunal opina que no fue una caracterización justa de la postura de Argentina en la Réplica de las Demandantes afirmar que no había cuestionado el derecho de las Demandantes a la restitución. En cualquier caso, las Demandantes no abordaron el argumento general de Argentina de que la indemnización por daños y perjuicios que se adjudique, incluida la posibilidad de restitución, debe ser proporcional a la ventaja obtenida por la Demandada. Según la opinión del Tribunal, si las Demandantes querían realmente lograr, ante todo, la restitución de sus derechos societarios, estaban obligadas a establecer ese derecho en las circunstancias del presente caso y demostrar que esa adjudicación era razonable y proporcional[1362]. El Tribunal observa que mediante el Acuerdo de julio de 2008 las Demandantes acordaron venderle a la Demandada sus acciones en las Aerolíneas, abandonando así el mercado. Esto indica un reconocimiento por parte de las Demandantes de que la indemnización por daños y perjuicios es una reparación suficiente.

1098. Además, y, en cualquier caso, según el Tribunal, en las circunstancias del presente caso, la restitución en especie no es práctica ni practicable. Las Demandantes se encuentran en concurso preventivo y las Aerolíneas han sido operadas por la Demandada durante muchos años. En consecuencia, el Tribunal rechaza la solicitud de restitución en especie de las Demandantes y procede ahora a analizar la pretensión en subsidio del equivalente en dinero de todos los daños ocasionados a sus inversiones.

C. Evaluación de los daños

1099. Las Demandantes alegaron que las medidas de la Demandada, la Restricción Tarifaria y la expropiación de su inversión, constituyeron violaciones del Tratado y les ocasionaron daños. El Tribunal ha rechazado la afirmación de las Demandantes de que la Restricción Tarifaria ascendiera al nivel de una violación del Tratado. El Tribunal ha determinado una violación del estándar de

[1362] . El Tribunal observa que las alegaciones de las Demandantes no establecieron un escenario de daños y perjuicios diferente basado en la devolución de las acciones a Interinvest, en contraposición a la indemnización adecuada por la expropiación de tales acciones. En este caso, sería incompatible con la restitución en especie otorgar tanto una indemnización adecuada por las acciones como la devolución de dichas acciones a Interinvest

TJE en lo que se refiere a las medidas que siguieron al Acuerdo de julio de 2008 y su ulterior incumplimiento de ese acuerdo. El Tribunal ha determinado asimismo que la expropiación de las Aerolíneas por parte de la Demandada fue ilícita.

1100. El Tribunal determina que, si bien existieron múltiples incumplimientos del Tratado, hubo sólo un conjunto de consecuencias surgidas de esos incumplimientos. El Tribunal determinó que el Acuerdo de julio de 2008 constituía un acuerdo vinculante en el que la Demandada acordó adquirir las acciones de Interinvest con base en una metodología de valuación consensuada con determinados parámetros acordados. Tal como se analizara en detalle en secciones anteriores del presente Laudo, la Demandada, tras la celebración del Acuerdo de julio de 2008, se comportó de manera arbitraria y poco transparente y, finalmente, se negó a llevar a cabo el proceso de valuación establecido en ese acuerdo. En lugar de adquirir las acciones tal como fuese acordado, la Demandada expropió en forma ilícita esas acciones y los derechos de titularidad inherentes a ellas. En consecuencia, los incumplimientos del Tratado por parte de la Demandada privaron a las Demandantes del pago de sus acciones de Interinvest según fuera determinado por la metodología de valuación consensuada en el Acuerdo de julio de 2008. Esta es la consecuencia de la violación del estándar de TJE por parte de la Demandada. Asimismo, es la consecuencia de la expropiación ilícita de la inversión de las Demandantes por parte de la Demandada.

1101. Tal como se observara *supra*, las Demandantes proporcionaron un resumen simplificado de sus presentaciones en materia de indemnización por daños y perjuicios basado en diversas determinaciones en materia de responsabilidad posibles. Hicieron alusión a estas como Escenarios 1, 2 y 3[1363]. Las Demandantes explicaron su fundamento para presentar múltiples escenarios de daños: "queremos indicar a la atención del Tribunal que se pueden cuantificar los daños y perjuicios sobre la base del expediente actual, sin tener en cuenta el tema de la responsabilidad"[1364]. Las Demandantes indicaron que deseaban evitar otra etapa de cuantía de daños separada después de que hubiera concluido una audiencia completa en materia de

[1363] Las Demandantes presentaron Escenarios 2 y 3 en el caso de que el Tribunal determinara que había existido una Restricción Tarifaria que equivalió a una violación del Tratado. En tanto esto no se ha demostrado, no se tratarán en mayor detalle estos escenarios.
[1364] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, págs. 1780:22-1781:3.

responsabilidad, fondo y cuantía de daños[1365]. En este contexto, las Demandantes proporcionaron referencias a pruebas obrantes en el expediente del valor de las Aerolíneas en el año 2008.

1102. El Escenario 1 fue descrito por las Demandantes como la indemnización mínima pagadera por la Demandada, representando lo que ellos presentaron fue "valor justo de mercado de su inversión en las Aerolíneas Argentinas en la condición 'en la que se encontraban' a la fecha de nacionalización en 2008"[1366]. Las Demandantes se basan en las valuaciones de terceros preparadas por estudios de auditoría y bancos de inversión en el año 2008. Las Demandantes señalan que estas valuaciones fueron realizadas por Deloitte, Morgan Stanley y PwC en el contexto del Acuerdo de mayo de 2008 y que la valuación promedio de AUSA fue de USD 415 millones y, en el caso de ARSA, el promedio fue de USD 30 millones. Las Demandantes también se refirieron a la valuación preparada por el Credit Suisse en el contexto del Acuerdo de julio de 2008.

1103. Durante la audiencia, la Demandada se opuso a las valuaciones de terceros sobre la base de que no fueron presentadas durante la etapa de fondo del caso y que el Escenario 1 nunca fue valuado por los peritos de las Demandantes[1367]. La Demandada argumentó que las Demandantes nunca habían presentado una valuación de peritos para las Aerolíneas hasta el año 2008 y que ésta era un "defecto fatal" para la postura de las Demandantes[1368].

1104. Las Demandantes responden que desde la primera página de su Memorial sobre el Fondo, mantuvieron la postura de que tales valuaciones eran "un indicador confiable de la compensación debida"[1369]. Además, tal como se señalara anteriormente, las Demandantes afirman que en el derecho internacional no existe ninguna obligación de presentar una valuación en un litigio por parte de un perito contratado por una parte. Las Demandantes afirman que "las verdaderas valuaciones realizadas en la época por terceros fuera del ámbito del litigio constituyen los mejores y más confiables indicadores del valor"[1370].

[1365] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripción, págs. 1780:1 - 1781:5.
[1366] Cl. PHB ¶ 185.
[1367] Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripciónpágs. 1908:11 - 1911:19.
[1368] Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripciónpágs. 1908:22 - 1910:1.
[1369] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripciónpágs. 1781:14-16.
[1370] *Véase* Cl. PHB nota al pie 307.

1105. En respuesta a las objeciones de la Demandada planteadas durante este procedimiento a dichas valuaciones de terceros, que se encontraban todas en el expediente[1371], las Demandantes le solicitaron a sus peritos extraer de su modelo de valuación una comparación con lo realizado por los terceros valuadores en el año 2008[1372]. Compass Lexecon ajustó su valor del año 2010 para los flujos de fondo adicionales que AUSA habría generado en el período comprendido entre los años 2009 - 2010, si no hubieran existido las medidas de Argentina y descontó este valor a enero de 2008 para llegar a un valor de USD 356 millones[1373]. Compass Lexecon actualizó este valor a USD 357 millones en pos de reflejar los Estados Contables auditados del año 2007[1374]. El Dr. Abdala testificó que el uso de esta valuación para AUSA en el año 2008 era un sustituto justo para una valuación de expropiación lícita[1375]. Compass Lexecon no proporcionó una valuación de 2008 para ARSA que no tuviera en cuenta la Restricción Tarifaria. Las Demandantes sostienen que el cálculo de Compass Lexecon confirma la confiabilidad de las restantes valuaciones de terceros realizadas en el año 2008. Las Demandantes afirman que existió una convergencia en estas valuaciones, la cual fundamenta su confiabilidad como evidencia del valor de las Aerolíneas en el año 2008.

1106. El Tribunal opina que las valuaciones de terceros de las Aerolíneas presentes en el expediente constituyen evidencia del valor de las Aerolíneas en el año 2008. No existe ningún requisito relativo a que un demandante debe presentar una valuación de peritos preparada para el arbitraje en pos de fundar su reclamación por daños y perjuicios. Si bien la evidencia brindada por los peritos se utiliza a menudo para fundamentar un análisis de daños y perjuicios, esto no es necesariamente un requisito si existen otras pruebas confiables en las que basar la cuantificación del daño. Este caso es inusual en el sentido de que existe una serie de valuaciones contemporáneas en el expediente. Si bien dichas valuaciones no fueron preparadas a los fines del arbitraje, el Tribunal no considera que esto sea un factor de reducción de confiabilidad de tales indicadores de valor. En concreto, el hecho de que fueran preparados como fundamento en las negociaciones de libre competencia para la venta de las Aerolíneas convierte a las valuaciones en indicadores sólidos

[1371] C-375, C-376, C-377 y C-201. *Véase también* nota al pie 389, *supra*.
[1372] Alegato de Cierre de las Demandantes, Transcripciónpágs.1784:12-1785:4.
[1373] CLEX ER Supp., ¶ 146; Cl. Reply nota al pie 1017.
[1374] CLEX ER3.
[1375] Declaración Testimonial de Abdala, Transcripción, pág. 1456.

del valor justo de mercado en el año 2008. Sin embargo, debido a que no fueron preparadas para el arbitraje, las valuaciones de terceros pueden no abordar de forma íntegra la indemnización por daños y perjuicios específica a adjudicarse. El Tribunal debe ser cauteloso a la hora de analizar la base sobre la cual se realizaron las valuaciones para determinar su relevancia respecto de los daños que se reclaman en este caso a la luz de las conclusiones sobre responsabilidad del Tribunal.

1107. El Tribunal observa que las valuaciones de terceros preparadas en relación con el Acuerdo de mayo de 2008 eran todas valuaciones de FFD basadas en las proyecciones de las Aerolíneas hasta principios del año 2008. El Acuerdo de mayo de 2008 contemplaba que el precio de las acciones se establecía por el promedio de tres valuaciones, pero ese acuerdo no se concretó. La evidencia indica que la situación financiera de las Aerolíneas empeoró entre los meses de mayo y julio de 2008. Por consiguiente, tales valuaciones de terceros no poseen un valor directo en la determinación de los daños y perjuicios de las Demandantes. Sin embargo, proporcionan un fundamento para el rango general de valores relativos a las Aerolíneas dentro del período anterior al Acuerdo de julio de 2008.

1108. El Tribunal ha concluido que las denuncias de la Demandada sobre la falta de acceso a la información financiera de las Aerolíneas o sobre la verdadera condición de las dificultades financieras de las Aerolíneas al momento de celebrar el Acuerdo de julio de 2008 carecían de fundamento[1376]. El Acuerdo de julio de 2008 se negoció con la intención expresa de continuar la operación de las Aerolíneas en pos de mantener el interés público de la Demandada relativo a la conectividad. La Demandada adquiría dos aerolíneas operativas con la intención de continuar operándolas. En ese momento, y en pleno conocimiento de las circunstancias financieras, las Partes, en una negociación de libre competencia, acordaron que el precio de compra se determinaría utilizando una valuación FFD.

1109. Tal como el Tribunal ha señalado, si bien las Demandantes han probado diferentes violaciones del Tratado, los daños y perjuicios que derivan de tales incumplimientos están relacionados entre sí. De no haber sido por el incumplimiento del TJE, las Demandantes habrían

[1376] Véanse párrs. 852 - 853, *supra*.

transferido sus acciones a la Demandada a un precio alcanzado de acuerdo con una metodología acordada. De no haber sido por la expropiación ilícita, las Demandantes habrían recibido el valor justo de mercado respecto de su inversión en el año 2008. Tal como el Tribunal analizará en mayor grado de detalle *infra*, considera que la mejor evidencia del valor justo de mercado es el precio de las acciones que será determinado por el mecanismo de fijación de precios acordado por Interinvest y la Demandada en el mes de julio de 2008.

1110. La metodología y los parámetros del FFD acordados en el Acuerdo de julio de 2008 eran un compromiso negociado. De tal forma, la valuación del Credit Suisse (realizada conforme al Acuerdo de julio de 2008) difirió de las otras valuaciones de terceros preparadas en el contexto del Acuerdo de mayo de 2008, que no contaban con restricciones similares negociadas relativas a las estimaciones de flujo de fondos. La Cláusula Sexta del Acuerdo de julio de 2008 establece (en su parte pertinente):

> El sistema de valuación será por descuento de flujo de fondos futuros. A los efectos del cálculo de dichos flujos futuros de fondos, se asumirá: (i) el costo del combustible a su valor subsidiado actual de $1,85 (pesos uno con ochenta y cinco centavos) por litro más IVA, e1 que se modificará hacia el futuro de forma referencial y proporcional a las variaciones del mercado; y (ii) la tarifa de cabotaje actual, modificada en forma proporcional con las modificaciones que se proyecten para el resto de los costos.

1111. Por lo tanto, las Partes acordaron limitar tanto el alcance de los costos (a través del precio del combustible subvencionado con aumentos de mercado) como los ingresos proyectados (al aplicar tarifas actuales aumentadas proporcionalmente por los costos proyectados). Esta fue la mejor valuación que las Demandantes pudieron negociar en aquellas circunstancias financieras imperantes de las Aerolíneas, las cuales eran conocidas por la Demandada. Según el Tribunal, el resultado de esta valuación es la mejor aproximación del valor justo de mercado de las Aerolíneas en el mes de julio de 2008.

1112. Tal como se analizara detalladamente en los párrafos 813 a 829, el Credit Suisse preparó su valuación de conformidad con el Acuerdo de julio de 2008 y ofreció un valor entre USD 0 a USD 60 millones para ARSA y USD 330 millones a USD 480 millones para AUSA[1377]. La

[1377] C-201, pág. 7.

Demandada formuló una serie de objeciones formalistas a la valuación del Credit Suisse, que el Tribunal ha rechazado[1378]. La evidencia indica que el TTN fue capaz de evaluar la valuación del Credit Suisse y que las controversias del momento no se centraban en la sustancia de la valuación[1379]. El TTN claramente no estaba de acuerdo con el uso de una metodología FFD para la valuación de las Aerolíneas[1380]. Sin embargo, esa fue la metodología acordada por las Partes. El Tribunal ha resuelto que el análisis FFD realizado por el TTN no violó el Acuerdo de julio de 2008. No obstante, en dicho momento se plantearon una serie de cuestiones relacionadas con la sustancia y la metodología de la valuación FFD del TTN y parecen ser críticas válidas[1381]. En estas circunstancias, el Tribunal considera que la valuación del Credit Suisse es la expresión más confiable del valor de las Aerolíneas, según lo acordado por las Partes en virtud del Acuerdo de julio de 2008, y la mejor evidencia del valor justo de mercado de las Aerolíneas a finales del año 2008.

1113. Además, los peritos de las Demandantes ajustaron su modelo para proporcionar una representación sustituta del valor de AUSA en el año 2008 sin asumir violaciones del Tratado y determinaron que ese valor ascendía a USD 357 millones[1382]. Ello permite al Tribunal verificar la razonabilidad de la valuación del Credit Suisse. El Tribunal no acepta las críticas de la Demandada de que este cálculo no representó un valor al año 2008 debido a que los peritos realizaron un descuento de la valuación de 2010 para alcanzar dicha cifra. La fecha de valuación no modifica los flujos de fondos subyacentes (agregados por Compass Lexecon en los flujos de fondos para 2009 y 2010). Por ende, la diferencia entre el valor reflejado por las dos fechas diferentes responde a un simple ejercicio matemático que representa el valor temporal del dinero (descontado por el CPPC, o WACC, por sus siglas en inglés). El Tribunal observa que esta representación de

[1378] Véase ¶¶ 823 a 825.
[1379] *Véase* ¶ 826 - 828 y las fuentes allí citadas.
[1380] Las valuaciones del TTN se basaron en el método de valor de liquidación. Compass Lexecon explica que este enfoque también es inadecuado desde una perspectiva económica, ya que no atribuye ningún valor a los activos intangibles de las Aerolíneas, sólo valora los activos propiedad de las Aerolíneas aunque la mayoría de los activos eran arrendados y, asimismo, ignora cualquier sinergia entre los activos, lo cual es inapropiado para una sociedad que opera sus activos en una red y no como activos individuales. *Véase* CLEX ER Supp. en págs. 111 - 113
[1381] Véase ¶ 830.
[1382] CLEX ER Supp. ¶ 146 y CLEX ER3.

valuación se proporcionó para valuar a AUSA al mes de enero de 2008 y que el valor de las Aerolíneas se deterioró durante el año 2008. Además, dicha representación se proporcionó sólo para AUSA, debido a que los flujos de fondos negativos para ARSA de los años 2009 y 2010 no permitieron un ejercicio similar para ARSA.

1114. En consecuencia, las Demandantes han demostrado que el valor justo de mercado de las Aerolíneas en el año 2008 fue de al menos USD 330 millones (USD 0 para ARSA y USD 330 millones para AUSA) y que sufrieron daños y perjuicios por al menos USD 320.760.000, lo que corresponde a su participación del 97,2 por ciento en AUSA[1383]. Al arribar a esta conclusión, el Tribunal ha considerado la postura de la Demandada de que las dos Aerolíneas deben valuarse conjuntamente debido a que la reclamación en el arbitraje fue formulada con respecto a la participación de Demandantes en Interinvest como sociedad controlante de ambas Aerolíneas[1384]. Debido a que el Tribunal ha aceptado la valuación del Credit Suisse realizada sobre la base de la metodología FFD acordada en el Acuerdo de julio de 2008 como base para la indemnización por daños y perjuicios de las Demandantes y que la valuación no ofreció una valuación negativa para ARSA o AUSA, el argumento de la Demandada a este respecto resulta irrelevante. Asimismo, en cualquier caso, el Acuerdo de julio de 2008 claramente preveía valuaciones separadas de las acciones de AUSA y ARSA.

1115. Las Demandantes argumentaron que, en un escenario de expropiación ilícita, tenían derecho al mayor monto entre el valor justo de mercado al momento de la toma y el valor justo de mercado a la fecha del Laudo. Si bien el Tribunal está de acuerdo en que esto puede ser una determinación apropiada de la reparación en los casos en que un Estado expropia un activo obviamente rentable, no resulta apropiado en estas circunstancias. Las Aerolíneas afrontaban dificultades financieras y el expediente indicó que se requerían inversiones de fondos significativas para permitirles continuar operando. Incluso si fuera apropiado conceder a las Demandantes un

[1383] Las Demandantes adquirieron una participación del 97,4% en ARSA y una participación del 96,6% en AUSA en el año 2001. Luego de que las Demandantes incrementaran su participación en Interinvest, estas participaciones cambiaron a 98,0% en ARSA y 97,2% en AUSA. Como resultado del Acuerdo de junio de 2006, las Demandantes transfirieron a la Demandada una tenencia del 3,8% en ARSA reduciendo su participación al 94,2%. *Véase* LECG ER1, ¶ 21.
[1384] Alegato de Cierre de la Demandada, Transcripciónpágs. 1912:12 - 1913:7.

valor que reflejara un activo reestructurado y refinanciado, el Tribunal no está convencido de que las Demandantes hayan probado adecuadamente un valor más alto para las acciones de las Aerolíneas que los USD 330 millones, que reflejan el valor mínimo calculado en la valuación del Credit Suisse.

1116. En síntesis, el Tribunal concluye que las Demandantes han demostrado la existencia de daños y perjuicios por la suma de USD 320.760.000 relativos a su participación en AUSA y ARSA derivados de las violaciones del Tratado por parte de la Demandada.

D. Intereses

1117. Las Demandantes han solicitado el pago de intereses compuestos previos y posteriores al laudo hasta la fecha efectiva del pago[1385]. En su Memorial, las Demandantes solicitaron el pago de intereses posteriores al laudo "a una tasa de interés apropiada, capitalizados, por lo menos, con frecuencia semestral". Según las Demandantes, el otorgamiento de intereses compuestos está siendo ampliamente aceptado como un componente adecuado y necesario de la indemnización por la expropiación[1386].

1118. Las Demandantes solicitan que si el Tribunal elige una fecha histórica de valuación, como el año 2008, también calcule el valor del interés previo al laudo hasta la fecha del laudo[1387]. Con respecto a la tasa de interés aplicable, las Demandantes sostienen que el Tribunal debe conceder intereses a la tasa LIBOR más el 2% o a "la tasa de 8,75% que Argentina aceptó utilizar en la reciente Transacción con Repsol"[1388]. En su Réplica, las Demandantes alegaron que la tasa de

[1385] Cl. Mem. ¶ 541; Cl. Reply ¶ 643; Cl. PHB ¶ 219.
[1386] Cl. Mem. ¶ 541. Las Demandantes se basan en el laudo del caso *Waguih Elie George Siag y Clorinda Vecchi c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI NO.º ARB/05/15 ¶ 595 [*en adelante, Siag c. Egipto*]: C-342. Las Demandantes se refieren a la afirmación del tribunal en el caso *Siag c. Egipto* de que el interés compuesto calculado en intervalos semestrales es una petición modesta y apropiada.
[1387] Cl. PHB ¶ 212. Sostienen que si el Tribunal concediera una indemnización por daños y perjuicios conforme a los escenarios 1 o 2, entonces se adeudarían intereses previos al laudo. Sin embargo, si el Tribunal aplicara el escenario 3 de las Demandantes, que utiliza como fecha de valuación el día 31 de julio de 2013, los intereses previos al laudo no serían pagaderos, debido a que implica una valuación a la fecha del laudo.
[1388] Cl. PHB ¶¶ 190, 200. Esto es relativo a los escenarios 1 y 2.

interés posterior al laudo debía ser la tasa de costo promedio ponderado del capital (CPPC), compuesta trimestralmente, hasta la fecha del pago[1389].

1119. La Demandada asume la postura de que cualquier interés que se otorgue debe aplicarse a una tasa libre de riesgo, la cual establece como práctica habitual en el arbitraje internacional. También afirma que los intereses compuestos son excepcionales[1390]. Con respecto a la tasa libre de riesgo apropiada, la Demandada refiere a una serie de laudos en los que los tribunales concedieron intereses a una tasa libre de riesgo al aplicar la tasa de bonos del Tesoro de los Estados Unidos a seis meses o la tasa de los Certificados de Depósito de Estados Unidos a seis meses[1391].

1120. El Tribunal observa que los Artículos de la CDI también abordan los intereses como un componente de la obligación del Estado de reparación plena. El Artículo 38 dispone lo siguiente:

> *Intereses*
>
> 1. Se debe pagar intereses sobre toda suma principal adeudada en virtud del presente capítulo, en la medida necesaria para asegurar la reparación íntegra. La tasa de interés y el modo de cálculo se fijarán de manera que se alcance ese resultado.
>
> 2. Los intereses se devengarán desde la fecha en que debería haberse pagado la suma principal hasta la fecha en que se haya cumplido la obligación de pago.

1121. El Tribunal no duda en aceptar que el pago de intereses forma parte de la obligación de reparar plenamente el incumplimiento de una obligación internacional. Esto pareciera ser un punto en común entre las Partes. En consecuencia, como el Tribunal ha constatado incumplimientos por parte de la Demandada respecto de sus obligaciones en virtud del Tratado, es apropiado conceder intereses. Las preguntas pertinentes refieren a la tasa de interés apropiada, si el interés debe ser simple o compuesto y la fecha a partir de la cual el interés debe computarse.

1122. Las Demandantes han propuesto dos tasas de interés alternativas: (I) LIBOR más 2% o (ii) la tasa del 8,75% que señalan como la tasa que la Demandada aceptó usar en un acuerdo

[1389] Cl. Reply ¶ 642. Las Demandantes no especifican tal tasa ni justifican su aplicación mediante su Réplica o su Escrito Posterior a la Audiencia.
[1390] Resp. CM ¶¶ 963-966, 987-989.
[1391] Resp. CM ¶¶ 976-977; Resp. Rej. ¶¶ 965-966.

transaccional reciente. Sin embargo, las Demandantes no han brindado fundamentos relativos a tales tasas de interés de ninguna manera ni han demostrado cómo se relacionan con el daño que sufrieron por el retraso en el pago de las sumas concedidas. En este caso, a diferencia del caso *Siag*, el Tratado no ofrece ninguna orientación sobre la tasa de interés aplicable a la indemnización debida en virtud del Tratado[1392].

1123. Por su parte, la Demandada aduce que cualquier interés pagadero deberá calcularse a una tasa libre de riesgo y refiere a una serie de laudos en los que dicha tasa fue otorgada y, en particular, a la tasa correspondiente a los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 6 meses[1393].

1124. En tales circunstancias, el Tribunal no está convencido de otorgar cualquiera de las tasas más altas propuestas por las Demandantes. Por consiguiente, el Tribunal considera que la tasa de interés adecuada es la tasa de interés de los Bonos del Tesoro de EE.UU. a seis meses.

1125. Con respecto a si el interés debe concederse sobre una base simple o compuesta, el Tribunal está persuadido de que la base compuesta es la adecuada. En tal sentido, el Tribunal está de acuerdo con el tribunal el laudo del caso *Siag* en que el interés compuesto se ha concedido con mayor frecuencia y está siendo aceptado ampliamente como un componente apropiado y necesario de la indemnización. En la opinión del Tribunal, los intereses compuestos indemnizarán de mejor manera los daños y perjuicios reales sufridos, ya que son compatibles con las prácticas financieras contemporáneas y habrían estado disponibles si la suma concedida se hubiera pagado de manera oportuna[1394]. El Tribunal resuelve que el cálculo semestral de los intereses compuestos sería el adecuado.

1126. En relación con la fecha de inicio del cálculo del interés, el Tribunal concluye que el 30 de diciembre de 2008 es la fecha apropiada. Esta es la fecha en la que el Congreso Argentino aprobó

[1392] C-342: *Siag c. Egipto* ¶ 597 donde el tribunal observa que el Artículo V del TBI entre Italia y Egipto controvertido en ese caso establecía que la indemnización por expropiación debía incluir intereses a la tasa LIBOR vigente a seis meses.
[1393] *Véase* Resp. CM ¶¶ 976-977; Resp. Rej. ¶¶ 965-966 y los laudos allí citados.
[1394] En tal sentido, *véase*, por ejemplo, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI NO.° ARB/02/1, 9 de julio de 2007, ¶¶ 103,105: C-326.

el Decreto 2347/2008 mediante el cual la Demandada declaró que todos los derechos concedidos por las acciones de las Aerolíneas debían ser ejercidos por la unidad administrativa designada por el Gobierno hasta que se completara el proceso de expropiación. Si bien numerosos aspectos del incumplimiento del estándar de TJE por parte del Demandada tuvieron lugar con cierta anticipación a tal fecha, el Tribunal considera que es un punto apropiado y práctico como referencia para el cálculo del interés.

1127. Por consiguiente, el Tribunal otorga intereses a la tasa a seis meses de los Bonos del Tesoro de EE.UU. capitalizados semestralmente sobre la suma de capital adjudicada al 30 de diciembre de 2008 hasta la fecha de su pago íntegro.

1128. Con respecto a la suma adjudicada por los costos en la siguiente sección, el Tribunal considera que los intereses sobre dicha suma deben calcularse a la misma tasa de seis meses de los Bonos del Tesoro de EE.UU. a la fecha de este Laudo. El Tribunal fija esta fecha con fundamento en que no se encuentra en condiciones de determinar las fechas en que los diferentes costos fueron incurridos por las Demandantes.

1129. Por último, las Demandantes solicitaron que el Tribunal calculara el valor de los intereses previos al laudo. Dada la naturaleza variable de la tasa de interés concedida durante el período pertinente, el Tribunal rechaza tal solicitud.

XVI. COSTOS DEL PROCEDIMIENTO

1130. Las Demandantes y la Demandada solicitaron por separado una condena en costas contra su contraparte[1395].

1131. Las Demandantes afirmaron que debían ser indemnizadas por todos los costos y gastos, incluidos los honorarios legales y los honorarios de los peritos sobre la base del principio de "la parte vencida paga" (*victus victori in expensis*) o el criterio de que los hechos determinan las costas.

[1395] Los petitorios de costas formulados por las partes se exponen en sus escritos en términos generales y se especifican en sus escritos posteriores a la audiencia. De conformidad con las instrucciones del Tribunal, las Partes prepararon escritos adicionales en los que cuantificaron sus reclamaciones de costos. Tales escritos se confeccionaron en concepto de declaraciones iniciales del 7 de julio de 2014 y declaraciones actualizadas del 16 de diciembre de 2016.

Asimismo, sostuvieron que la conducta de la Demandada justificaba tal adjudicación. A este respecto, las Demandantes señalaron como ejemplo de esa conducta la reticencia o el incumplimiento de la Demandada respecto a brindar acceso a cierta documentación. Las Demandantes también aducen que la conducta de la Demandada aumentó sus costos y esto también fundamenta el pago por parte de la Demandada[1396].

1132. Además, las Demandantes arguyen que la expropiación ilícita de su inversión constituía el eje de este caso y que, a través de uno de sus testigos, la Demandada había reconocido que debía a las Demandantes al menos USD 150 millones por tal expropiación. En consecuencia, las Demandantes se vieron obligadas a incurrir en costos significativos y a esperar una cantidad años para ser indemnizadas. Sostienen que si no se les indemniza por estos costos, no se las resarciría plenamente tal como exige el derecho internacional[1397].

1133. En su Primera Declaración sobre Cuantificación de Costos, las Demandantes establecieron un desglose de los honorarios y gastos por representación legal y de honorarios y gastos de peritos, así como otros gastos relacionados que incluyen honorarios de traducción y preparación de informes y los honorarios y gastos del Tribunal. El monto total reclamado fue de USD 16.115.716,06. Las Demandantes alegaron que los honorarios y los gastos reclamados eran necesarios para el adecuado avance del caso y que eran razonables y apropiados, dadas las complejas circunstancias del caso y el monto objeto de la controversia.

1134. En su Segunda Declaración sobre Cuantificación de Costos, las Demandantes actualizaron su reclamación anterior, al proporcionar nuevamente un desglose. La reclamación actualizada de costos por parte de las Demandantes fue la siguiente:

[1396] Cl. PHB ¶ 215. En tal sentido, las Demandantes se basan en el laudo del caso *Siag c. Egipto*: C-342 ¶¶ 621-622.
[1397] Cl. PHB ¶ 216, con base en *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI NO.° ARB/03/16, Laudo, 2 de octubre de 2006, ¶¶ 532-533: C-280; y sendos otros laudos.

RUBRO	MONTO (EN USD)
Honorarios y Gastos de asesoría legal	
• King & Spalding *Honorarios* *Gastos*	 $ 11.976.662,00 $ 727.837,00
• Fargosi & Asociados *Honorarios* *Gastos*	 $ 815.056,00 $ 104.623,00
Honorarios y Gastos de peritos	$ 2.424.857,00
• Pagos al CIADI	$ 1.425.000,00
TOTAL	**$ 17.474.035,00** [1398]

1135. En su solicitud de costas, la Demandada analizó las diversas prácticas relativas a la distribución de costos en virtud del Artículo 61(2) del Convenio del CIADI, incluida una distribución proporcional conforme al resultado de la controversia y a que cada parte cargará con sus propios costos. La Demandada también observó que la conducta de las partes durante el procedimiento, así como las circunstancias del caso en su conjunto, son significativas y deben tenerse en cuenta.

1136. La Demandada adujo que, sobre la base de la conducta de las Demandantes, el Tribunal debía ordenar a las Demandantes que pagaran todos los costos, incluidos los honorarios y gastos en que incurrió, así como los honorarios y gastos relativos al Tribunal y otros cargos. La Demandada sostiene que esto resulta apropiado ya que el recurso a arbitraje de las Demandantes fue abusivo porque, en el proceso lícito de expropiación local, las Demandantes adoptaron una postura pasiva. Asimismo, la Demandada señala que las Demandantes adoptaron un enfoque obstructivo y ocultaron información[1399].

[1398] Segunda Declaración sobre Cuantificación de Costos de las Demandantes ¶ 5.
[1399] Resp. PHB ¶¶ 293-296.

1137. En su Primera Declaración sobre Cuantificación de Costos, la Demandada presentó un desglose de sus costos que ascendía a un total de USD 2.243.572,44. Estos costos se desglosaron de la siguiente manera:

CONCEPTO	PESOS	EUROS	LIBRAS	DÓLARES
TRADUCCIONES	77.134,81			
Subtotales	77.134,81			
EXPERTOS				
	1.383.490,00	36.948,00		25.000,00
Subtotales	1.460.624,81	36.948,00		25.000,00
CORREO	17.843,80			
PASAJES, HOTEL Y VIÁTICOS				168.800,00
COMUNICACIONES	18.000,00			
LIBRERÍA	30.000,00			
FOTOCOPIADO	30.849,75			
COSTOS CIADI				950.000,00
COSTOS PERSONAL DE LA PTN	6.900.629,24			
TOTALES	8.535.082,41	36.948,00	-	1 .143.800,00
DÓLAR AL CAMBIO				8,13
TOTALES EN DÓLARES	1.049.567,44	50.205,00		1.143.800,00
COSTO TOTAL EN DÓLARES				**2.243.572,44**

[1400]

1138. En su Segunda Declaración sobre Cuantificación de Costos, la Demandada actualizó esta cifra para incluir los costos y gastos adicionales que se detallan a continuación:

DESCRIPCIÓN	DÓLARES (USD)
Declaración de costos de la Argentina de fecha 7 de julio de 2014	2.243.572,44
Costos del CIADI	300.000,00
Costos de personal de la Procuración del Tesoro de la Nación	33.910,22
Pasajes de avión, hotel y viáticos	125.579,80
Asesoría jurídica externa	33.580,69
Traducciones	5.673,71
Librería	1.592,36
Telecomunicaciones	191,08
TOTAL	**USD 2.744.100,30**

[1401]

[1400] Primera Declaración sobre Cuantificación de Costos de la Demandada. Si bien esta declaración incluye un monto por gastos y honorarios de peritos, parece que no ha incluido otros honorarios por representación legal, ya que fue representado por miembros de la Procuración del Tesoro de la Nación.
[1401] Segunda Declaración sobre Cuantificación de Costos de la Demandada, 16 de diciembre de 2016.

1139. Las Partes coinciden en que el Tribunal está obligado a evaluar los gastos incurridos por las Partes en relación con el arbitraje y decidir cómo y quién pagará tales gastos, los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y los cargos por el uso de las instalaciones del Centro. Además, la Regla 28 de las Reglas de Arbitraje del CIADI establece la manera en la que el Tribunal puede fijar y asignar los costos. Cada una de las Partes basó sus argumentos en el ejercicio de la discrecionalidad del Tribunal.

1140. En lo que respecta a la distribución de los costos, el Tribunal, después de haber examinado cuidadosamente los diversos escritos y solicitudes, incluidas las diversas solicitudes de medidas provisionales por parte de las Demandantes, en el curso de estos procedimientos extensos y complejos, determinó que la base apropiada para asignar los costos es el enfoque *pro rata* o proporcional, ya que las Demandantes resultaron, en última instancia, victoriosas con respecto a una parte sustancial de su reclamación.

1141. Al arribar a esta conclusión, el Tribunal ha considerado el grado de éxito de cada una de las Partes en las diversas medidas provisionales y otras solicitudes presentadas durante el curso del arbitraje. En tal sentido, las Demandantes obtuvieron un éxito mixto. Por otra parte, las Demandantes tuvieron éxito en su defensa contra las objeciones de la Demandada a la jurisdicción y su Demanda Reconvencional.

1142. El Tribunal también ha considerado las presentaciones respectivas de las Partes en relación con la conducta de la otra durante el curso del arbitraje. En este sentido, el Tribunal no está convencido de que la conducta de cualquiera de las partes sea de tal naturaleza que justifique una asignación especial de costos o que se aparte del enfoque proporcional adoptado.

1143. En su reclamación, las Demandantes solicitaron la restitución o el equivalente en dinero de todos los daños y perjuicios ocasionados a sus inversiones, incluidos los daños y perjuicios históricos e indirectos. El Tribunal ha resuelto que la restitución no resulta práctica y ha adjudicado alrededor del 20% de la reclamación de las Demandantes de la suma de USD 1.590 millones en virtud de su escenario 3. El Tribunal considera que sería apropiado asignar a las Demandantes sus

costos aproximadamente en la misma proporción. En consecuencia, el Tribunal determina que las Demandantes tienen derecho al pago del 20% de sus costos reclamados.

1144. Al proceder a abordar la cuantía de los costos reclamados, el Tribunal observa que las Partes no formularon objeciones a las cantidades reclamadas por la otra Parte. El Tribunal reconoce que los costos de las Demandantes son sustancialmente más altos que los de la Demandada, en principio debido a la diferencia en los honorarios y gastos por representación legal de los abogados externos. En tal sentido, la Demandada fue representada por la oficina de la Procuración del Tesoro de la Nación, respecto de la cual la Demandada no había presentado reclamación alguna por honorarios de representación legal.

1145. Con respecto a los costos por representación legal solicitados por las Demandantes, el Tribunal está convencido de que el monto reclamado en concepto de honorarios y gastos por representación legal está en línea con el nivel de honorarios cobrados por una reconocida firma de abogados internacional en un caso de esta magnitud y complejidad. Por ende, el Tribunal concluye que los honorarios y gastos por representación legal reclamados por las Demandantes son razonables.

1146. En consecuencia, teniendo en cuenta todas las circunstancias del caso, el Tribunal concluye que sería apropiado, en el ejercicio de su facultad discrecional, ordenar a la Demandada que pague a las Demandantes la suma de USD 3.494.807 como un aporte razonable a sus costos y gastos. A este monto se añadirán intereses a la tasa determinada *supra* en el 1128 a partir de la fecha de este laudo.

XVII. DECISIÓN DEL TRIBUNAL

1147. Por todas las razones expuestas *supra*, el Tribunal emite el siguiente laudo. El Tribunal:

(a) declara que la Demandada, la República Argentina, ha violado el Artículo IV(1) del Tratado al no conceder a las Demandantes un tratamiento justo y equitativo de sus inversiones;

(b) declara que la Demandada, la República Argentina, ha violado el Artículo III(1) del Tratado mediante sus medidas injustificadas al interferir con los derechos de las Demandantes respecto de sus inversiones;

(c) declara que la Demandada, la República Argentina, ha violado el Artículo V del Tratado al expropiar ilícitamente las inversiones de las Demandantes;

(d) ordena a la Demandada, la República Argentina, que pague una indemnización a las Demandantes por una suma de USD 320.760.000;

(e) ordena a la Demandada, la República Argentina, que pague a las Demandantes intereses capitalizados semestralmente a la tasa de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos a seis meses a partir del 30 de diciembre de 2008 hasta su pago íntegro;

(f) ordena a la Demandada, la República Argentina, que pague a las Demandantes la suma de USD 3.494.807, en concepto de un aporte respecto de sus costos por representación legal razonables y otros costos derivados de este procedimiento, los cuales devengarán intereses a la tasa de seis meses de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos capitalizados semestralmente a partir de la fecha de este Laudo hasta completar su pago íntegro; y

(g) declara que la Demanda Reconvencional de la Demandada y todas las demás reclamaciones son desestimadas.

Dictado en Washington, D.C., en español e inglés y ambas versiones siendo auténticas por igual.

[firmado]

Sr. Henri C. Alvarez Q.C.
Árbitro

Fecha: 11 de julio de 2017

Dr. Kamal Hossain
Árbitro

Fecha:
Sujeta a la opinión disidente adjunta

[firmado]

Juez Thomas Buergenthal
Presidente del Tribunal

Fecha: 15 de julio de 2017

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A INVERSIONES

WASHINGTON, D.C.

EN EL MARCO DEL PROCEDIMIENTO ENTRE

Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A.

(DEMANDANTES)

y

La República Argentina

(DEMANDADA)

(Caso CIADI N.º ARB/09/1)

OPINIÓN DISIDENTE DE KAMAL HOSSAIN

---

1. Me apena verme obligado a emitir una opinión disidente separada. En mi presentación respetuosa, mi disenso principal con mis colegas se centra en la alegación de posturas fácticas controvertidas con respecto a la identidad de las Demandantes y su inversión en Argentina. Estas cuestiones se han mantenido irresueltas desde la Decisión sobre Jurisdicción (donde proporcioné una Opinión Separada) y debían tratarse en el Laudo sobre el Fondo. El Laudo no trata ni resuelve esos temas pendientes. Mis objeciones se relacionaron principalmente, aunque fundamentalmente, con cuestiones irresueltas que habían de analizarse en el Laudo sobre el fondo tras considerar las pruebas obrantes en el expediente, tales como la identidad de las Demandantes que se trata en el Laudo, aunque no se resuelve, a suscitando a su vez otras anormalidades.

2. Al efecto de determinar la identidad de las Demandantes, deberían haberse resuelto las siguientes cuestiones, simples, aunque decisivas:

   - ¿Quiénes son las Demandantes?
   - ¿Cómo y cuándo invirtieron las Demandantes en la República Argentina?
   - ¿Cuál es la “inversión” realizada por las Demandantes?
   - ¿Detenta King & Spalding un Poder de Representación válido?

3. En el Laudo, el término "Demandantes" se utiliza no sólo para hacer alusión a las tres Demandantes mencionadas - Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A., y Autobuses Urbanos del Sur S.A. – sino también a Air Comet, Interinvest, y/u otras entidades o personas que operan con el Grupo Marsans. No puedo estar de acuerdo con esto en

particular porque las Demandantes no explican con grado de detalle la estructura propietaria del Grupo Marsans.

4. Para comenzar, puede resultar de utilidad analizar los hechos en lo que se refiere a la identidad de las diversas partes involucradas. Es decisivo que identifiquemos a las "Demandantes" y las diferenciemos de otras partes o no organizaciones. Sólo puede considerarse que las tres Demandantes mencionadas son las que oponen sus propios "derechos" y reclaman sus "reparaciones" por la vulneración de sus derechos por los que sólo las Demandantes pueden reclamar la protección del Tratado Bilateral de Inversión Argentina-España ("TBI" o "Tratado").

IDENTIDAD DE LAS DEMANDANTES

5. Las tres Demandantes mencionadas no han demostrado su inversión en Argentina protegida por el TBI. Los hechos en torno a la identidad de las Demandantes se exponen *infra*.

6. En la década de 1980, el Gobierno de Argentina ("GA") inició un proceso general de privatizaciones conforme al cual había de privatizarse la empresa estatal *Aerolíneas Argentinas Sociedad del Estado* ("AASE"). En el año 1990, se transfirieron los activos de AASE a una empresa recién constituida denominada *Aerolíneas Argentinas Sociedad Anónima* ("ARSA") que fuera adquirida por un grupo de inversores que incluían a la aerolínea estatal española *Iberia Líneas Aéreas de España, S.A.* ("Iberia"). Iberia controlaba el 20% de la participación accionaria, otros inversores españoles 9,5%, e

inversores argentinos 55,5%. Posteriormente, en el período comprendido entre los años 1990 y 1996, el Gobierno de España aumentó su participación en ARSA de 20% a 84%.

7. En el año 1971, se constituyó *Austral Líneas Aéreas, S.A.* ("Austral") mediante la fusión por absorción de dos aerolíneas de propiedad privada *Austral Compañía Argentina de Transportes Aéreos Comercial e Industrial* y *Aerotransportes Litoral Argentino*. En el año 1985, Austral fue adquirida por *Cielos del Sur S.A.*, una sociedad instrumental, que devino *Austral-Cielos del Sur S.A* ("AUSA"). Hacia el año 1991, *Iberia Líneas Aéreas de España, S.A.* ("Iberia") una aerolínea estatal española adquirió Cielos del Sur. Para el año 1991, el Gobierno de España adquirió AUSA y se convirtió en un accionista significativo tanto en ARSA como en AUSA (denominadas, en su conjunto, las Aerolíneas Argentinas). Es dable observar que el TBI España-Argentina entró en vigor el 28 de septiembre de 1992.

8. En el año 1994, Iberia constituyó una subsidiaria argentina de su entera propiedad, Interinvest S.A. con el objeto de que funcionara como sociedad instrumental para las inversiones españolas en las Aerolíneas Argentinas. En consecuencia, Interinvest se convirtió en accionista controlante de las Aerolíneas Argentinas.

9. En el año 1995, el Gobierno de España constituyó *Sociedad Estatal de Participaciones Industriales* (SEPI) para operar como sociedad instrumental respecto de todas las sociedades de propiedad total o parcial del Gobierno de España. En consecuencia, SEPI adquirió la participación accionaria de Iberia en Interinvest.

10. En el año 2001, las Aerolíneas Argentinas eran de propiedad de SEPI. SEPI era una sociedad instrumental respecto de todas las sociedades de propiedad total o parcial del Gobierno de España. SEPI era titular de las Aerolíneas Argentinas a través de una sociedad argentina intermediaria denominada Interinvest. SEPI era titular del 99,2% de Interinvest, e Interinvest a su vez era titular del 92,1% de las acciones de ARSA y del 90% de las acciones de AUSA [1]. Para mediados del año 2001, las Aerolíneas Argentinas experimentaban dificultades financieras y ARSA entró en suspensión de pagos. En el año 2001, SEPI anunció que vendería su participación en Interinvest mediante un proceso de licitación.

11. Air Comet, una sociedad española, celebró un Contrato de Compraventa de Acciones ("CCA") de fecha 2 de octubre de 2001 con SEPI para la adquisición de las acciones en Interinvest por una contraprestación de Un Dólar Estadounidense (USD 1). Es importante observar que Air Comet no es una Demandante en el presente arbitraje.

12. Los cambios en la participación accionaria de Air Comet fueron los siguientes:

2001:
En el año 2001, los accionistas en Air Comet eran los siguientes:
Autobuses Urbanos - 35%
Transportes de Cercanías -35%
Proturin S.A. -29,8%
Segetur S.A. -0,2%

[1] Ex. C-11.

Julio de 2006: Teinver adquirió la participación accionaria de *Proturin* y *Segetur*.

2006-2007: En varias oportunidades hubo cambios en la estructura accionaria de Air Comet, que devino accionista mayoritaria de Air Comet y la participación accionaria en Air Comet era la siguiente:

2 de octubre de 2007:
Teinver - 56%
Autobuses Urbanos -22%
Transportes de Cercanías -22%

31 de diciembre de 2007, Teinver adquirió acciones adicionales de Transportes de Cercanías de modo tal que la participación accionaria en Air Comet era la siguiente:

Teinver - 66,67%
Autobuses Urbanos -22%
Transportes de Cercanías -11,33%

11 de diciembre de 2008:
El CIADI recibió la Solicitud de Arbitraje de las Demandantes el 11 de diciembre de 2008, fecha en la cual la participación accionaria en Air Comet era la siguiente:
Teinver - 96,77%
Autobuses Urbanos -2,13%
Transportes de Cercanías -1,1%

13. El 30 de enero de 2009, el CIADI registró la Solicitud y notificó a las partes, habiéndose registrado el caso como Caso CIADI N.º ARB/09/1.

14. Dos de las Demandantes detentaban la titularidad de acciones en Air Comet, que era una sociedad española, cuando Air Comet celebró el CCA con SEPI mediante la inversión de USD 1 para adquirir las acciones de Interinvest, una sociedad argentina que detentaba la titularidad de las acciones de las Aerolíneas Argentinas. La tercera Demandante, Teinver,

no era ni siquiera accionista de Air Comet cuando Air Comet adquirió las acciones de SEPI a través del CCA. Teinver no puede afirmar que ha “adquirido su inversión” mediante el CCA celebrado entre Air Comet y SEPI cuando Teinver ni siquiera era accionista de Air Comet. De manera similar, para las otras dos Demandantes (sociedades españolas), su participación accionaria en Air Comet (otra sociedad española) no puede constituir una “inversión” en las Aerolíneas Argentinas en virtud del TBI España-Argentina.

15. En tanto Air Comet no es Demandante, a las tres Demandantes mencionadas les corresponde la carga de probar su “inversión” en las Aerolíneas Argentinas, para demostrar qué responsabilidades asumieron, y qué aportes realizó cada una de las Demandantes a las Aerolíneas Argentinas. Las Demandantes no han cumplido con esta carga de la prueba para demostrar que sus acciones en Air Comet, una sociedad de responsabilidad limitada española, se encuentran dentro de la definición de “inversión” en virtud del TBI. Las Demandantes no realizaron aporte financiero alguno (ya que no eran partes del CCA) y no asumieron responsabilidad alguna en virtud del CCA. Fue Air Comet quien asumió las responsabilidades, no las Demandantes. Los derechos de las Demandantes no existen independientemente de los derechos de Air Comet. Las Demandantes no han demostrado de qué manera sus derechos accionarios en Air Comet pueden tratarse como una inversión protegida en virtud del TBI.

16. Nunca se les vendieron acciones en las Aerolíneas Argentinas a las tres Demandantes mencionadas. A las Demandantes les correspondía la carga de demostrar cuándo se les

vendieron a las tres Demandantes las acciones en las Aerolíneas Argentinas, lo que no han podido hacer. El CCA suscrito entre Air Comet y SEPI no proporciona prueba alguna de adquisición de acciones por parte de las Demandantes, dado que las Demandantes ni siquiera fueron partes del CCA.

17. Las acciones de las Demandantes en Air Comet no eran acciones en entidades argentinas. Air Comet era una sociedad constituida en España. Las Demandantes eran en su totalidad accionistas españoles sin conexión alguna con Argentina. La participación accionaria de las Demandantes en Air Comet (en virtud de las leyes de España) no podría haber constituido una inversión "adquirida o efectuada de acuerdo con la legislación de" Argentina o "acciones en entidades argentinas" [Traducción no oficial]. Por consiguiente, la participación accionaria de las Demandantes no cumple con el requisito de territorialidad del TBI[2].

GRUPO MARSANS

---

1. El término "inversiones" en el Artículo I se define como "*todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza,* ***adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión*** *y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes*:
   - ***Acciones y otras formas de participación en sociedades****; ...*
   El contenido y alcance de los derechos correspondientes a las diversas categorías de haberes estarán determinados por las leyes y reglamentaciones de la Parte ***en cuyo territorio esté situada la inversión****. …*
   4. ***El término "territorio" designa el territorio terrestre de cada una de las Partes*** *así como la zona económica exclusiva y la plataforma continental que se extiende fuera del 1ímite del mar territorial de cada una de las Partes sobre la cual éstas tienen o pueden tener, de acuerdo con el derecho internacional, jurisdicción y derechos soberanos a efectos de prospección, exploración y preservación de recursos naturales.*

18. La composición y naturaleza jurídica del "Grupo Marsans" permanecen indeterminadas. Es evidente que el "Grupo Marsans" no es una persona jurídica ni puede ser tratado como parte del presente procedimiento. El "Grupo Marsans" tampoco es parte de ningún acuerdo vinculado a transacciones involucradas en el presente procedimiento. Afirmaciones de que las Demandantes eran "parte del Grupo Marsans"[3], [Traducción del Tribunal], un consorcio español que era de titularidad del Sr. Gonzalo Pascual Arias y el Sr. Gerardo Díaz Ferrán, no le otorgan *locus standi* alguno en el presente arbitraje. Para complicar más las cosas, los activos del denominado Grupo Marsans, incluida Teinver, fueron vendidos por el Sr. Díaz Ferrán y el Sr. Pascual Arias a una entidad española denominada "Posibilitum Business" en el mes de julio de 2010[4]. El Sr. Pascual Arias falleció el 21 de junio de 2012. El Sr. Díaz Ferrán fue detenido de manera preventiva el 5 de diciembre de 2012 en relación con la investigación penal Operación Crucero llevada adelante en España, donde actualmente continúa detenido[5].

19. El 14 de abril de 2010, las Demandantes celebraron el "Acuerdo de financiación de Burford" con Burford Capital Limited ("el Financista" o "Burford"), sociedad de inversión cuya sede principal se encuentra en Guernsey, Islas del Canal. El Acuerdo de

[3] SdA ¶ 3.

[4] *Véase* Audiencia sobre el Fondo, pág. 61. *Véase también* Memorial de la Demandada sobre Jurisdicción, ¶ 282 ("La operación supone la venta de activos como Viajes Marsans y la sociedad Teinver S.A., donde están integradas la cadena hotelera Hotetur, la aerolínea Air Comet S.A., Seguros Mercurio, S.A. y la empresa de "handling" Newco, entre más de 50 sociedades en viajes".).

[5] CM ¶ 111; *véase* Ex. RA-180, Anexo P03.

Financiación de Burford se refería a la financiación de los gastos de litigio de las Demandantes en el presente arbitraje. La Demandada ha alegado que Burford es un "fondo buitre" que será el beneficiario principal de cualquier laudo del CIADI en el caso que nos ocupa.

20. Según el Acuerdo de Financiación de Burford, el Financista obtendrá las siguientes asignaciones de fondos de cualquier compensación adjudicada a las Demandantes por parte del Tribunal:

> 40% de los primeros USD 100 millones
> 30% del monto de resarcimiento neto entre USD 100 millones y USD 500 millones
> 25% del monto de resarcimiento neto entre USD 500 millones y USD 800 millones
> 15% del monto de resarcimiento neto por encima de los USD 800 millones

21. El llamado "Grupo Marsans" no puede pretender tener derecho a reparación alguna ya que un grupo indeterminado que no era ni parte del CCA, ni se encontraba mencionado como Demandante, claramente no puede ser tratado como Demandante. En el presente procedimiento, las Demandantes sólo pueden ser aquellas entidades o personas que han iniciado el arbitraje, en otras palabras, las Demandantes que constan en el expediente.

22. Estas Demandantes en el expediente son:

- *TRANSPORTES DE CERCANÍAS S.A.*
- *AUTOBUSES URBANOS DEL SUR S.A.*
- *TEINVER S.A.*

23. Ninguna de las tres Demandantes ni “el Grupo Marsans”, el fallecido Sr. Gonzalo Pascual Arias, el Sr. Gerardo Díaz Ferrán, ni Burford fueron parte del CCA de fecha 2 de octubre de 2001. Fue Air Comet quien invirtió USD 1 para adquirir las acciones de Interinvest en las Aerolíneas Argentinas. Sin embargo, Air Comet, no es una Demandante. Las Demandantes no fueron parte del CCA ni asumieron responsabilidad contractual alguna en virtud del CCA.

24. La verdadera identidad de las “Demandantes” no es una cuestión que pueda mantenerse irresuelta. De igual importancia es determinar cómo y cuándo las tres Demandantes mencionadas realizaron una inversión, que puedan afirmar que se encuentra protegida al amparo del TBI.

25. El alcance de protección que puede reclamarse y que se les puede otorgar a las partes podría deducirse de las disposiciones del TBI. El TBI habrá de interpretarse de manera razonable, ponderando el objeto del TBI tal como se establece en los siguientes términos:

> *“La República Argentina y el Reino de España, en adelante “las Partes”,*
>
> *Deseando intensificar la cooperación económica en beneficio económico de ambos países,*
>
> *Proponiéndose crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes en el territorio de la otra, y*
>
> *Reconociendo que la promoción y la protección de las inversiones con arreglo al presente Acuerdo estimulan las iniciativas en ese campo*”.

26. El Memorial de las Demandantes sobre el Fondo (“CMM”) establece en el párrafo 2 que “Las Demandantes compraron las Aerolíneas Argentinas en 2001 y las manejaron hasta

que el GA las nacionalizó en el año 2008". Hay una serie de afirmaciones en el CMM que, en lugar de aclarar la identidad de las Demandantes, la oscurecen, al confundir referencias a las Demandantes con referencias a Air Comet y/o al Grupo Marsans tal como se sintetiza *infra*:

(a) En el párrafo 34 del CMM se establece que, de nueve ofertas, SEPI preseleccionó a cuatro oferentes, incluidas las Demandantes, a través de **Air Comet** como parte del Grupo Marsans.

(b) En el párrafo 35 se establece que "Finalmente SEPI seleccionó la oferta de las **Demandantes**".

(c) En el párrafo 36 se establece que "(a) las Demandantes ofrecieron ciertas sinergias de valor, (b) **Air Comet** pertenecía al Grupo Marsans", tal como lo explica Gerardo Díaz Ferrán, ex co-propietario del Grupo Marsans.

(d) "Las Aerolíneas Argentinas pasarían así a formar parte de una red más amplia de empresas...". Éramos propietarios de "Viajes Marsans, agencia de viajes número uno en España... **Air Comet** que operaba vuelos *charter* al Caribe, Sudamérica y las Islas Canarias".

(e) En el párrafo 40 se establece que: "El 2 de octubre de 2001, SEPI y **Air Comet** celebraron un Contrato de Compraventa de Acciones (el "CCA") por medio del cual la

segunda adquirió el 99,2% de las acciones de Interinvest si bien el precio de compra fue de USD 1, y **las Demandantes** asumieron una serie de compromisos económicos:

- Asumir los pasivos de Interinvest, ARSA y AUSA (en ese momento los pasivos de ARSA superaban USD 1.000 millones);
- Mantener el personal de ARSA y AUSA durante el plazo de dos años;
- Mantener una participación mayoritaria en las Aerolíneas Argentinas durante un plazo de dos años;
- Retomar los vuelos en las rutas existentes y desarrollar nuevas rutas tan pronto como fuera posible;
- Realizar un aporte de capital por un valor de USD 50 millones; y
- Modernizar y ampliar la flota de las aerolíneas".

¿CUÁL ES LA INVERSIÓN? ¿QUIÉN REALIZÓ LAS INVERSIONES, CUÁNDO Y DE QUÉ MANERA?

27. Tal como se indicara *supra*, en lugar de aclarar la identidad de las Demandantes, las afirmaciones reproducidas *supra* han vuelto esta tarea difícil, sino imposible. Esto es más evidente de las afirmaciones que se hicieran respecto de quiénes son los inversores y qué inversiones afirman haber realizado y en qué fechas. Estas se sintetizan *infra* :

28. En el Párrafo 41 del CMM se establece que:

(a) “A cambio de estos compromisos, SEPI se comprometió a aportar hasta USD 248 millones para su utilización en la implementación del plan de negocios de la empresa de las Demandantes, Air Comet,

(b) USD300 millones que se destinarían al pago de deudas preexistentes específicas. Además, dado que los estados contables en función de los cuales SEPI lanzó el proceso de venta y las Demandantes presentaron la oferta estaban actualizados a julio de 2001, SEPI luego se comprometió a aportar otros USD 205 millones para cubrir pérdidas operativas registradas por las Aerolíneas Argentinas entre julio y octubre de 2001”.

29. En el Párrafo 1 del Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes (“CPHB”), se establece que las Demandantes se remiten a sus memoriales que quedan incorporados al presente por referencia, y luego proceden a afirmar en el párrafo 7 lo siguiente:

> “7. Durante la audiencia sobre el fondo, Argentina alegó que las Demandantes no invirtieron “un solo peso” en las Aerolíneas Argentinas. Sin embargo, de hecho, las Demandantes y sus subsidiarias invirtieron millones de dólares en dichas empresas. Las Demandantes aportaron USD 13,5 millones de efectivo a Interinvest, USD 9,9 millones a ARSA, y USD 0,8 millones a AUSA. KPMG confirmó que así fue. Por otra parte, las Demandantes también reinvirtieron en las Aerolíneas Argentinas los USD 106 millones que obtuvieron ARSA y AUSA en concepto de ganancias durante 2002, 2003 y 2004”.

30. Las afirmaciones realizadas en los escritos, en el CMM y en el CPHB se refieren de un modo un tanto engañoso al Grupo Marsans como las Demandantes sin intento alguno por definir la composición y naturaleza del Grupo Marsans ni por explicar cómo se puede hacer alusión a un consorcio indeterminado, que abarca un gran número de entidades (según un informe, compuesto por al menos 117 sociedades) como Demandantes desconociendo el hecho de que hay tres Demandantes mencionadas de las cuales una (Teinver) ni siquiera adquirió acciones con anterioridad a los años 2006/2007. A continuación, se sintetizan algunos ejemplos de tales afirmaciones:

(a) En el párrafo 4 del CPHB se cita que el perito de las Demandantes Ricover afirmó que "No veo ningún motivo para sostener que el Grupo Marsans no estaba administrando las Aerolíneas Argentinas en forma eficiente".

(b) En el siguiente párrafo 5, se establece que "Las Demandantes demostraron que estos logros fueron consecuencia directa de su inversión y sólida gestión de las Aerolíneas Argentinas".

(c) En el párrafo 6 se indica que el Grupo Marsans ha sido la oferente que ha celebrado el CCA, ignorando ostensiblemente el hecho de que fue Air Comet la oferente y parte del CCA.

(d) Las demás afirmaciones en el párrafo 6 no aclaran la cuestión: "El Tribunal ha reconocido ya la complejidad de la operación en la que las Demandantes y otras empresas

del Grupo Marsans asumieron una cantidad considerable de compromisos". Es dable observar que Air Comet no inició el arbitraje en carácter de Demandante.

31. El Artículo 25 del Convenio CIADI circunscribe la jurisdicción del Centro a diferencias de naturaleza jurídica que surjan 'directamente de una inversión'. Si bien el término 'inversión' ha sido interpretado ampliamente, no es ilimitado. La clave para determinar si una actividad constituye una inversión no es "el área de actividad económica cubierta, sino la forma y naturaleza de la actividad" [Traducción no oficial]. En *Fedax NV c. República de Venezuela*[6] se ha descrito que las características básicas de una inversión involucran una duración determinada, una regularidad determinada de beneficio y rendimiento, asunción de riesgo, un compromiso sustancial y una importancia para el desarrollo del Estado receptor. Schreuer observa que el Convenio CIADI 'no implica libertad ilimitada de las partes... el término "inversión" tiene un significado objetivo independiente de la propensión de las partes'. [Traducción no oficial]

32. El TBI España-Argentina contiene una definición de 'inversión' y dispone que:

> EI término "inversiones" designa todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:
>
> - Acciones y otras formas de participación en sociedades;
> -Derechos derivados de todo tipo de aportaciones realizadas con el propósito de crear valor económico, incluidos los préstamos directamente vinculados a una inversión específica, hayan sido o no capitalizados;
> - Los bienes muebles e inmuebles, así como los derechos reales tales como hipotecas, privilegios, prendas, usufructos y derechos análogos;

[6] Caso CIADI N.º ARB/96/3.

-todo tipo de derechos en el ámbito de la propiedad intelectual, incluidas patentes de invención y marcas de comercio, así como licencias de fabricación y 'know-how';
- Derechos para realizar actividades económicas y comerciales otorgados por la ley o en virtud de un contrato, en particular los relacionados con la prospección, cultivo, extracción o explotación de recursos naturales.

33. El Preámbulo del TBI España-Argentina dispone:

"La República Argentina y el Reino de España, en adelante "Partes",

Deseando intensificar la cooperación económica en beneficio económico de ambos países,

Proponiéndose crear condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores de cada una de las Partes en el territorio de la otra, y

Reconociendo que la promoción y la protección de las inversiones con arreglo al presente Acuerdo estimulan las iniciativas en ese campo,

Han convenido lo siguiente:"

El objeto del TBI fue la promoción y protección de inversiones y la creación de condiciones favorables para las inversiones realizadas por inversores en el territorio del estado receptor en "beneficio económico" del estado receptor.

34. El test decisivo para que el Tribunal determine si es competente es un "doble criterio" o una "doble" prueba. [Traducciones no oficial]. Las Demandantes deben cumplir tanto los requisitos del Convenio CIADI como del TBI. En virtud de esta doble prueba las actividades de las Demandantes deben satisfacer la definición de "inversión" en el TBI, así como los criterios "objetivos" de inversión dentro del sentido del Artículo 25 del Convenio

CIADI (tal como se sostuviera en *CSOB c. Eslovaquia*[7], *Salini c. Marruecos*[8], y *Joy Mining c. Egipto*[9]).

35. El Convenio CIADI establece taxativamente en el Artículo 25 cláusula (1) lo siguiente:

> "La jurisdicción del Centro se extenderá a las diferencias de naturaleza jurídica que surjan directamente de una inversión entre un Estado Contratante (o cualquiera subdivisión política u organismo público de un Estado Contratante acreditados ante el Centro por dicho Estado) y el nacional de otro Estado Contratante y que las partes hayan consentido por escrito en someter al Centro".

A los fines de la definición correcta de "inversión" necesitamos interpretar el Artículo 25 del Convenio CIADI. El Artículo 31 de la Convención de Viena exige que los tribunales judiciales y arbitrales interpreten los tratados "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". La Convención de Viena establece específicamente que para los efectos de interpretación el preámbulo y los anexos forman parte del texto (Artículo 31(2)) y que el contexto incluye "toda práctica ulteriormente seguida en la aplicación del tratado por la cual conste el acuerdo de las partes acerca de la interpretación del tratado" y "(c) toda forma pertinente de derecho internacional aplicable en las relaciones entre las partes" (Artículo 31(3)(b) y (c)). La decisión testigo actual respecto de la definición de "inversión" en el marco de los arbitrajes del CIADI, *Salini c. Marruecos*[10], ha existido durante más de una

---

[7] *Ceskoslovenska obchodni banka, a.s. c. República Eslovaca* (Caso CIADI N.º ARB/97/4), Decisión sobre Excepciones a la Jurisdicción (24 de mayo de 1999), disponible en http://www.worldbank.org/icsid/cases/csob_decision.pdf; Decisión del Tribunal sobre la otra Excepción Parcial a la Jurisdicción de fecha 1 de diciembre de 2000, 15 ICSID Rev.—FILJ 530 (2000).

[8] *Salini Construttori S.p.A. e Italstrade S.p.A. c. Reino de Marruecos* (Caso CIADI N.º ARB/00/4), Decisión sobre Jurisdicción de fecha 23 de julio de 2001, 129 *Journal du droit international* 196 (2002) [original en idioma francés]; traducción al idioma inglés en 42 ILM 609 (2003).

[9] *Joy Mining Machinery Limited c. La República Árabe de Egipto* (Caso CIADI N.º ARB/03/11), Laudo sobre Jurisdicción de fecha 06 de agosto de 2004.

[10] Caso CIADI N.º ARB/00/4

década. Establece el test que requiere que una inversión reúna cuatro elementos: (i) un aporte de dinero u otros activos; (ii)una duración determinada; (iii) un elemento de riesgo; (iv) un aporte al desarrollo del Estado receptor.

36. Las Demandantes no habían transferido recurso financiero alguno al estado receptor, Argentina, cuando Air Comet adquirió las acciones en las Aerolíneas Argentinas por la suma de USD 1. El CCA no implicó aporte alguno de activos por parte de las Demandantes. Air Comet recibió pagos de SEPI para cubrir con los pasivos de las Aerolíneas Argentinas. Air Comet efectuó un pago nominal de USD 1 por las acciones. Las Demandantes no asumieron riesgo alguno. En relación con las actividades u obligaciones asumidas por Air Comet en virtud del CCA:

- no hubo transferencia de recursos financieros de las Demandantes a Argentina;
- el CCA comportó una operación única y no de una duración determinada;
- las Demandantes no asumieron riesgo alguno; y
- no existió compromiso sustancial ni aporte significativo alguno al desarrollo de Argentina.

37. Por lo tanto, la adquisición de las acciones por parte de Air Comet y las ulteriores transferencias a las tres Demandantes mencionadas no podrían tratarse debidamente como “inversiones” protegidas.

38. La Decisión sobre Jurisdicción del Tribunal se basa en una evaluación *prima facie*. El Tribunal en *Siemens AG c. Argentina* (Caso CIADI N.º ARB/02/8, Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2004) explicó la postura en los siguientes términos:

> "A estas alturas del procedimiento [etapa jurisdiccional], el Tribunal no está obligado a considerar si las reclamaciones en virtud del Tratado hechas por Siemens son correctas. Esto es una cuestión que debe ser tratada con el fondo de la controversia. **El Tribunal sólo necesita estar convencido de que, si se prueba que las alegaciones de la Demandante son correctas, tiene jurisdicción para considerarlas**". [*énfasis agregado*]

39. Nada de lo que determine el Tribunal en la fase jurisdiccional es concluyente respecto de la cuestión fundamental de si las Demandantes detentan derechos que se encuentran dentro de la definición de "inversiones" contenida en el Artículo I del TBI y a los cuales se les puede otorgar protección en virtud del TBI.

40. La identificación de la "inversión", que es el objeto de la presente reclamación, y las identidades de los inversores, a los que les asiste el derecho de reclamar una indemnización por daños, son cuestiones decisivas que han de determinarse en la etapa de fondo. La supuesta violación de los derechos de los inversores y la eventual reparación que se pueda otorgar dependerá de la respuesta a los siguientes interrogantes:

- ¿Qué constituyó la "inversión"?
- ¿Quiénes son los inversores? ¿Cuáles son las identidades de los inversores que pueden reclamar una indemnización por daños en virtud del TBI?

41. En el presente caso, la identificación de la "inversión" es difícil ya que la inversión surge de una operación compleja en virtud de la cual las Demandantes supuestamente asumieron

responsabilidades y riesgos al asumir las deudas y pasivos de las aerolíneas en el futuro y el compromiso de mantener y expandir las operaciones de las aerolíneas. Los interrogantes que es necesario responder en un principio son los siguientes:

- ¿Qué Demandantes asumieron qué responsabilidades?
- Si las Demandantes asumieron pasivos, ¿por qué medios, y en relación con qué acreedores?

42. Independientemente de la complejidad de las operaciones, debe identificarse la "inversión" de las Demandantes sobre la cual procuran obtener protección en virtud del TBI.

43. ¿Pueden las acciones de las Demandantes en Air Comet S.A., sociedad de responsabilidad limitada española, encontrarse dentro de la definición de "inversión" que establece que la "inversión" tiene que ser "***adquirida o efectuada de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión***" *y que el "contenido y alcance de los derechos correspondientes a las diversas categorías de haberes estarán determinados por las leyes y reglamentaciones de la Parte* ***en cuyo territorio está situada la inversión***"? ¿No es necesario que consideremos conforme a qué legislación argentina las Demandantes adquirieron derechos que pueden ser tratados como "inversión" al amparo del TBI?

44. Parece engañoso que las Demandantes aleguen realizar una "inversión" en las Aerolíneas Argentinas. Las Aerolíneas Argentinas operaban mucho tiempo antes de que las Demandantes adquirieran en diferentes fechas (tan tarde como en el año 2006 en el caso de Teinver) acciones en Air Comet, sociedad española. Es necesario formular las siguientes preguntas –

Si cada una de las Demandantes adquirió acciones en Air Comet y cómo lo hizo. ¿En las circunstancias del caso, puede la adquisición de acciones por parte de las Demandantes ser tratada como una inversión realizada "de acuerdo con la legislación de" Argentina? ¿Cuál es el contenido y alcance de los derechos adquiridos por las Demandantes según lo determina la legislación argentina?

45. En tanto no existen pruebas de que las Demandantes hayan realizado aporte financiero alguno que pueda ser caracterizado como "inversión" en las Aerolíneas Argentinas, no queda claro cómo puede afirmarse que algún derecho respecto de las acciones de las Demandantes en Air Comet puede estar protegido en virtud del TBI.

46. La cuestión que ha de decidirse es si las Demandantes (en calidad de accionistas de Air Comet) pueden reclamar compensación por supuestas violaciones del TBI cuando la propia Air Comet (la sociedad que realmente detentaba la titularidad de las acciones en Interinvest, la sociedad instrumental de las Aerolíneas Argentinas) no presenta estas reclamaciones ante el Tribunal. Las Demandantes no han demostrado de qué manera sus derechos como accionistas existen independientemente de los derechos de Air Comet y como esos derechos como accionistas pueden ser tratados como una inversión protegida.

47. Es necesario analizar el contenido y alcance precisos de los derechos que las Demandantes alegan constituyen su inversión y considerar si estos derechos constituyen inversiones que pueda afirmase se encuentran protegidas por el TBI.

48. El término "inversiones" en el Artículo I del TBI se define como

"todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, ***adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión*** *y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:*

- ***Acciones y otras formas de participación en sociedades****;*

- Derechos derivados de todo tipo de aportaciones realizadas con el propósito de crear valor económico, incluidos los préstamos directamente vinculados a una inversión específica, hayan sido o no capitalizados;

- Los bienes muebles e inmuebles, así como los derechos reales tales como hipotecas, privilegios, prendas, usufructos y derechos análogos;

- todo tipo de derechos en el ámbito de la propiedad intelectual, incluidas patentes de invención y marcas de comercio, así como licencias de fabricación y 'know-how';

- Derechos para realizar actividades económicas y comerciales otorgados por la ley o en virtud de un contrato, en particular los relacionados con la prospección, cultivo, extracción o explotación de recursos naturales.

El contenido y alcance de los derechos correspondientes a las diversas categorías de haberes estarán determinados por las leyes y reglamentaciones de la Parte ***en cuyo territorio esté situada la inversión****.*

Ninguna modificación de la forma jurídica según la cual los activos y capitales hayan sido invertidos o reinvertidos deberá afectar su calificación de inversiones de acuerdo con el presente Acuerdo

3. Los términos "rentas de inversión o ganancias" designan los rendimientos derivados de una inversión de acuerdo con la definición contenida en el punto anterior, e incluyen, expresamente, beneficios, dividendos e intereses

4. ***El término "territorio" designa el territorio terrestre de cada una de las Partes*** *así como la zona económica exclusiva y la plataforma continental que se extiende fuera del 1ímite del mar territorial de cada una de las Partes sobre la cual éstas tienen o pueden tener, de acuerdo con el derecho internacional, jurisdicción y derechos soberanos a efectos de prospección, exploración y preservación de recursos naturales.*

49. Las Demandantes no pueden afirmar que los derechos respecto de los cuales reclaman la protección del TBI fueron "adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión" (que es la legislación argentina) en tanto los derechos de las

Demandantes son aquellos de un accionista de Air Comet S.A., sociedad de responsabilidad limitada en España.

50. Deben identificarse el contenido y alcance precisos de los derechos que las Demandantes alegan que han sido violados y el interrogante que debe responderse es si los derechos de las Demandantes pueden ser tratados como "inversiones" según la definición del Artículo I del TBI.

IV. CUESTIÓN DE ADMISIBILIDAD Y LEGITIMACIÓN NO ABORDADO EN LA DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN

51. La cuestión del Poder general de King & Spalding para representar a las Demandantes surgió en el contexto del concurso preventivo respecto de las Demandantes y de Air Comet.

52. Los Concursos Preventivos con respecto a cada una de las Demandantes se declararon en las fechas señaladas a continuación:

- Teinver en diciembre de 2010.
- Transportes de Cercanías en febrero de 2011.
- Autobuses Urbanos del Sur en abril de 2012.
- Air Comet en marzo de 2008[11].

[11] Tomo 6, páginas 994-998.

53. La cuestión que debe determinar este Tribunal es si King & Spalding tiene poderes de representación válidos en la presente etapa de este arbitraje, ahora que se ha suspendido cada una de las facultades de administración de las Demandantes. Las Demandantes afirman que los poderes de representación aún son válidos y que los administradores concursales de las Demandantes simplemente "pasan a ocupar la posición" de las Demandantes a los fines de continuación del presente arbitraje. La Demandada alega, en cambio, que el poder de representación de las Demandantes quedó extinguido por la quiebra, que es necesario un nuevo poder de representación, y que aún no se ha otorgado un nuevo poder de representación a King & Spalding ni a nadie más.

54. El concurso de Air Comet y de las tres Demandantes está relacionado con determinadas controversias de hecho y de derecho en el presente caso. Primero, la Demandada ha afirmado que el concurso de las Demandantes rescindió el poder de King & Spalding para representar a las Demandantes en el presente caso. Segundo, las Partes disienten respecto de las causas del concurso de las Demandantes y de Air Comet. Las Demandantes, a través del testigo Díaz Ferrán, aseveran que los concursos fueron el resultado directo de los actos ilícitos y las políticas de la Demandada hacia las Aerolíneas. La Demandada alega que los concursos se debieron a motivos completamente ajenos al accionar de la Demandada, incluyendo la mala gestión comercial, falta de liquidez y el incumplimiento en los pagos por parte de las Demandantes. Con respecto al concurso de Air Comet, la Demandada alega que la sociedad se encontraba en situación de insolvencia ya desde el mes de abril de 2008, con anterioridad a la expropiación de las Aerolíneas más adelante en el año 2008. Estos

argumentos con respecto a la causa de las insolvencias de las Demandantes son relevantes para las pretensiones de las Demandantes y la Demanda Reconvencional de la Demandada.

55. Además, la Demandada alega que fracasan los intentos de King & Spalding de "ratificar" su mandato. Aunque las Demandantes han presentado cartas escritas por las administraciones concursales para cada una de las Demandantes que pretenden ratificar el apoderamiento, la Demandada afirma que estas cartas presentan varias falencias. Observa que las cartas no están dirigidas al CIADI directamente sino a los letrados de King & Spalding que representan a las Demandantes. Observa asimismo que las cartas no tienen fecha, y no parecen haber sido notariadas. Por último, la Demandada observa que las cartas parecen haber sido formalizadas de manera unilateral por los administradores concursales, y no parecen ser el resultado de una resolución de un juzgado mercantil de Madrid. Según la Demandada, los administradores concursales carecen de derecho a legitimar lo obrado por King & Spalding y autorizar al estudio jurídico a continuar sus actividades. La Demandada afirma que "todo letrado sabe que para renovarse un apoderamiento en el contexto de un proceso falencial es menester una resolución judicial que así lo autorice".

56. Las Demandantes alegan que las administraciones concursales "no están obligadas a obtener autorización de los juzgados ante los cuales tramitan los concursos de las Demandantes" observando que "[d]e conformidad con el Artículo 51(2) de la Ley Concursal Española, la autorización judicial solamente sería necesaria para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir litigios".

57. Con respecto al poder de representación otorgado a King & Spalding, el perito de las Demandantes, Aurora Martínez Flórez, afirma que, tras la suspensión de las facultades, la administración concursal pasa a ocupar directamente la posición del concursado en los contratos y poderes de representación otorgados por él antes de la declaración del concurso.

58. Con respecto al Artículo 48(3) de la Ley Concursal, que dispone que "Los apoderamientos que pudieran existir al tiempo de la declaración de concurso quedarán afectados por la suspensión o intervención de las facultades patrimoniales", Martínez Flórez alega que el término "afectados" no significa que los poderes de representación queden extinguidos.

59. El perito de la Demandada J.J. Cigarán Magán ha declarado que

> Página 1230, líneas
>
> 9 ...Bueno, yo creo que esto en los tribunales
> 10 es una norma absolutamente básica, esencial y que
> 11 cualquier abogado conoce que no puede ir a un
> 12 Tribunal sin poderes notariales.

60. Le correspondía a las Demandantes la carga de probar que su legitimación y la capacidad de sus letrados de representarlas se mantuvieron aún después de la declaración del concurso preventivo. No se ha cumplido con esta obligación. Las cartas sin fecha y sin notariar de los administradores concursales que no estaban dirigidas directamente al presente Tribunal no pueden ser aceptadas como prueba de que King & Spalding cumpliera con los requisitos legales para representar a las Demandantes después de que se hubo declarado el concurso preventivo.

61. La cuestión se complica aún más por el acuerdo de financiación de terceros que existe en virtud del Acuerdo de Financiación de Burford. El Acuerdo de Financiación, con fecha de entrada en vigor 14 de abril de 2010, se suscribe entre

(i) Teinver S.A.,

(ii) Transportes de Cercanías S.A. y

(iii) Autobuses Urbanos del Sur S.A. (Todas sociedades constituidas de conformidad con la legislación de España y con sede principal en Madrid, España), y

(i) Burford Capital Limited (descrita como "sociedad de inversión cerrada constituida de conformidad con la legislación de Guernsey cuya sede principal se encuentra en Regency Court, Glategny Esplanade, St Peter Port, Guernsey GY1 1 WW").

62. El primer tema que ha de observarse es que el Acuerdo de Financiación fue suscripto por (i) Gerardo Díaz Ferrán y (ii) Gonzalo Pascual Arias. Estas personas no son Demandantes. No se entiende cómo estas personas, sin ser Demandantes, pudieron suscribir el Acuerdo de Financiación que establece en el considerando que

- La Demandante "solicita financiación para hacer frente a los costos de preparación, presentación, desarrollo y ejecución de la Demanda",
- La Demandante "ha intentado realizar acuerdos para obtener fondos",
- La Demandante "se ha acercado al Financista",
- y el Financista tiene "un interés legal" con la Demandante. [Traducción no oficial

63. Gonzalo Pascual Arias y Gerardo Díaz Ferrán son personas contra las cuales las autoridades españolas han incoado procesos penales por enriquecimiento ilícito, y quienes

han sido condenados por los juzgados españoles. El proceso penal contra Gonzalo Pascual Arias (actualmente fallecido) y Gerardo Díaz Ferrán (actualmente condenado y cumpliendo su condena en una prisión española) se trata en una sección separada *infra*.

64. El Acuerdo de Financiación no fue suscrito por Air Comet, que era parte del CCA y que presumiblemente podría atribuirse haber realizado una inversión en virtud del TBI. El motivo por el cual Air Comet no suscribió, y no pudo suscribir el Acuerdo de Financiación fue que hacia 14 de abril de 2010 Air Comet ya se encontraba en concurso preventivo.

65. El 4 de enero de 2010, el CIADI les informó a las partes que se había constituido el presente Tribunal. El Acuerdo de Financiación, mediante el cual Burford se involucró en el presente arbitraje, se suscribió alrededor de cuatro meses después de la constitución del Tribunal, y mucho tiempo antes de la presentación del Memorial de las Demandantes sobre el Fondo de fecha 29 de septiembre de 2010.

66. El Acuerdo de Financiación establece lo siguiente:

> "CONSIDERANDO
> (A) Que, Burford Capital Limited es un fondo de inversión cuya sede principal se encuentra en Guernsey y realiza oferta pública en el Mercado AIM [Mercado Alternativo Bursátil] de la Bolsa de Londres.
> (B) Que, la Demandante solicitan financiación para hacer frente a los costos de preparación, presentación, desarrollo y ejecución de la demanda (como se define debajo). Las Demandantes por lo tanto han intentado realizar acuerdos para obtener fondos con el fin de cumplir con el objetivo que les permitiría el reembolso de dichos fondos al Financista, además de la contraprestación por el riesgo asociado, el cual tendrá el carácter de condicional hasta que se recuperen los importes de la Demanda.
> (C) Que, la Demandante se han acercado al Financista con ese objetivo. El Financista ha concluido que la Demanda es meritoria y el Financista tiene un interés legal con la Demandante en que dicha Demanda se lleve adelante de manera adecuada". [Traducción no oficial]

67. El Anexo 2 del Acuerdo de Financiación establece lo siguiente:

> "El Monto de Resarcimiento será determinado y distribuido del siguiente modo.
> 1. En primer lugar, se le reembolsarán al Financista los Gastos pagados por él y el Financista también recibirá un retorno prioritario de tres veces el monto de los Gastos.
> 2. Se abonará toda prima u honorarios por caso ganado debidos a los abogados.
> 3. El monto que reste luego de abonar dichas sumas será el "Monto de Resarcimiento Neto", que se distribuirá del siguiente modo:
> 3.1 En el caso de que se arribe a una Transacción dentro de los doce meses siguientes a la Fecha de Entrada en Vigencia, el 20% del Monto de Resarcimiento Neto al Financista y el resto a la Demandante, siempre que el Monto de Resarcimiento total pagadero al Financista conforme el artículo 1 y el presente párrafo 3.1 no exceda el 25% del Laudo menos los Gastos.
> 3.2 En ausencia de dicha Transacción,
> El 40% de los primeros USD 100 millones del Monto de Resarcimiento Neto al Financista,
> El 30% de cualquier Monto de Resarcimiento Neto entre USD 100 millones y USD 500 millones al Financista,
> El 25% de cualquier Monto de Resarcimiento Neto entre USD 500 millones y USD 800 millones al Financista, y
> El 15% de cualquier Monto de Resarcimiento Neto por encima de los USD 800 al Financista, en cada caso, el resto será para la Demandante.
> 4. No obstante las disposiciones anteriores, el Financista tendrá derecho a percibir un monto mínimo de modo tal que le proporcione una tasa interna de retorno no menor al 50%". [Traducción no oficial]

68. La Cláusula Sexta del Acuerdo de Financiación establece lo siguiente:

> "6.1 En contraprestación por los compromisos asumidos por el Financista en este Acuerdo, la Demandante acuerda pagar al Financista el Monto de Resarcimiento inmediatamente después de la recepción de la totalidad o de una parte del monto adeudado según el Laudo…
> 6.2 … si la Demandante entra en posesión de cualquier fondo proveniente del laudo, esta deberá pagar de inmediato con esos fondos a los Abogados Designados [King & Spalding LLP] o a un depositario. Ambas, la Demandante y el Financista ordenan y autorizan a los Abogados Designados o al depositario a pagar el Monto de Resarcimiento a la Entidad Financiera a la brevedad posible para pagar cualquier factura pendiente y pagar el remanente a la Demandante". [Traducción del Tribunal]

69. Tal como surgiría claramente del Acuerdo de Financiación (en particular las cláusulas 6.1 y 6.2) se prevé que el Financista, que no es un "inversor" en virtud del TBI, sea el beneficiario principal, conjuntamente con los Abogados Designados, del producto de cualquier laudo. El producto del laudo ha de ser pagado de inmediato a los Abogados

Designados (King & Spalding LLP) o a un depositario para el pago al Financista y el pago de cualquier factura pendiente (incluidas aquellas de los Abogados Designados). A la Demandante sólo se le pagará el remanente.

70. A pesar de no tratarse de un "inversor" en virtud del TBI y de que los fondos proporcionados por Burford no constituyan "inversiones protegidas" en virtud del TBI, el presente procedimiento ha continuado porque se les han garantizado a Burford y a los Abogados Designados que recibirán sumas significativas de cualquier laudo que pudiera dictar el Tribunal del CIADI. Burford es un tercero y tal como afirma la Demandada "está abusando el sistema CIADI, a través de una acción contraria al objeto y fin del Convenio, para obtener espectaculares ganancias".

71. Además, según el Anexo 2, párrafo 4 del Acuerdo de Financiación, se le garantiza a Burford una tasa interna de retorno sobre su "inversión" no menor al 50%.

72. Es probable que Burford haya "invertido" en el presente arbitraje al acordar financiar los gastos legales, pero dicha "inversión", basada en especulaciones sobre la posibilidad de obtener una porción importante del producido de cualquier laudo resultante de un arbitraje en trámite, no puede tratarse como "inversión" protegida en virtud del TBI. El TBI garantiza los derechos de los "inversores" que realizaron una "inversión" en el territorio del estado receptor. El TBI no tiene por objeto permitir el pago de laudos a terceros financistas que no sean "inversores" y que no tengan ningún tipo de "inversión" protegida,

y que sólo se hayan encontrado en las circunstancias descritas *supra* para anticipar fondos y así especular sobre el resultado de un arbitraje en trámite.

73. La práctica del arbitraje en materia de inversiones por financiación de terceros sigue siendo objeto de crítica por parte de académicos y profesionales. El rol del Financista en este caso bien podría caracterizarse como "*champerty*", que desde hace tiempo se considera en el derecho consuetudinario inglés contrario al orden público ya que fomenta el litigio irritante. Un cierto contrato puede anularse por *champerty*, pero no puede considerarse estrictamente un delito. La compra de un juicio por parte de un abogado es *champerty* en su forma más odiosa, según se sostuvo en un fallo de la División de Equidad inglesa:

Estos contratos son tan odiosos ante la ley que no confieren ningún derecho a las partes contratantes y no les permiten exigir el reintegro de ninguna suma de dinero entregada en virtud de ellos[12].

74. Por razones lógicas de interpretación, Burford no puede caracterizarse como inversor con derecho a protección en virtud del TBI. En estas circunstancias, no se puede considerar que el Tribunal tenga jurisdicción para otorgar un laudo a una parte como Burford, que no reviste el carácter de inversor conforme al TBI y no realizó ninguna "inversión" que pudiera gozar de la protección que confiere el TBI.

[12] *Rees c. de Bernardy* [1896] 2, Cap. 437.

75. Las cuestiones acerca de cómo se pueden atribuir a las Demandantes las actividades del Grupo Marsans siguen siendo pertinentes.

76. No fueron las Demandantes sino Air Comet la que había celebrado el CCA con SEPI. Las Demandantes no fueron parte del CCA. La gestión de las Aerolíneas Argentinas por parte de las Demandantes no está demostrada, como tampoco su reclamo o qué habían "invertido". La carga de la prueba correspondía a las Demandantes y estas no la cumplieron.

77. Air Comet, parte del CCA, recibió de SEPI la suma de USD 300 millones, que se utilizaría para liquidar el pasivo de ARSA. No existen pruebas de que Air Comet haya utilizado los fondos para el fin estipulado en el CCA. Por lo tanto, el reclamo de trato como "inversor" por parte de Air Comet y de las tres Demandantes mencionadas como accionistas indirectos de Air Comet no puede prosperar por falta de fundamento.

78. Dado que las empresas del Grupo Marsans no son Demandantes y, de hecho, nunca se definieron la composición y la categoría del Grupo Marsans, no es posible tratar los supuestos aportes del denominado Grupo Marsans como "inversión" en los términos del TBI.

79. El Juzgado Central de lo Penal N.° 1 de España declaró culpable al Sr. Gerardo Díaz Ferrán y lo condenó a dos años y dos meses de prisión (RA 669). La sentencia (RA 669) deja en claro cómo, mediante una serie de transacciones complejas, los fondos que debían

utilizarse para liquidar el pasivo de ARSA (y, de hecho, si se hubiesen utilizado podrían considerarse una "inversión") se utilizaron para otro fin.

80. A continuación, se citan las partes pertinentes de la Sentencia del Tribunal español (RA 669):

"HECHOS PROBADOS

En el acuerdo privado entre AIR COMET y sus accionistas de fecha 3/12/2001, elevado a público mediante escritura de la misma fecha, se preveía que AIR COMET S.A. se obligaría, irrevocablemente, a que los créditos adquiridos solo pudieran ser utilizados como fondos propios para ampliar capital o realizar aportes irrevocables a ARSA, obligación esta a cumplir en el plaza de seis meses desde la aprobación del Acuerdo de Acreedores del Concurso Preventivo de ARSA; y que en caso de que los créditos fueran utilizados de forma distinta, se conferiría a SEPI el derecho a exigir de cualquiera de los firmantes el reembolso de las cantidades destinadas a otra finalidad

…

Al mantenerse vigentes los créditos cedidos a AIR COMET, esta adquiría un beneficio que resultaba de haber adquirido tales créditos con fondos procedentes de SEPI a título gratuito…

Por ende, no se puede decir que Air Comet haya realizado una inversión. La Sentencia del Tribunal español (RA 669) concluye asimismo que:

…

FUNDAMENTOS DE DERECHO

Pero ***la realidad fue que los millones de dólares aportados por la SEPI para cancelar pasivos de INTERINVEST fueron utilizados por AIR COMET para la compra de esos pasivos quedando subrogada en la posición de Acreedor frente a ARSA interviniendo en el concurso de acreedores de dicha sociedad*** *(Informe Tribunal de Cuentas).*

…

Así resulta evidente que ***Air Comet era única titular de los créditos adquiridos con cargo a los 300 millones de dólares entregados por la SEPI****.*

…

Conforme al acuerdo de fecha 3 de diciembre de 2001, suscrito por AIR COMET y sus accionistas (Transporte de Cercanías, Busursa, Segetur y Viajes Marsans) se comprometía a adquirir determinados créditos [deudas] *de los que ARSA era deudora, quedando AIR COMET subrogada en todos ellos…*

Es dable observar que dos de las tres Demandantes mencionadas no eran accionistas de Air Comet en el momento relevante. Con respecto al fraude que cometió Air Comet, el Juzgado español resaltó (RA 669):

…los créditos adquiridos [se utilizaron] *para ampliar capital de ARSA, por tanto* ***AIR COMET acaba ampliando su participación en ARSA a costa de los fondos aportados por la SEPI en INTERINVEST****, que tenían como finalidad pagar los pasivos de ARSA.*

…En realidad por tanto AIR COMET compra los créditos, es decir activo sin tener medios para ello, el capital se lo proporciona INTERINVEST, esta sería una pura cesión gratuita,

una donación o si se quiere, un enriquecimiento sin causa como no sea la pura liberalidad del donante, pero en definitiva el beneficia es para AIR COMET el incremento de valor es para esta Cía. y esto es el hecho imposible que se quiere ocultar.

…

Los créditos no quedan liquidados, entonces no hubieran experimentado ningún beneficio, que es la tesis mantenida por los acusados en el juicio oral, Air Comet era "un mero mandatario" pero al subsistir dichos créditos Air Comet adquirió con ellos el beneficio derivado de su inclusión como nuevo acreedor en el concurso de ARSA.

…entre muchas otras recordar la STS 979/2011: Así "las sociedades constituyen un entramado empresarial controlado por una única persona (en el caso los acusados y sus sociedades) no existiendo una independencia patrimonial en la actividad económica que permita aceptar que operan con autonomía. Las respectivas personalidades no pasan de constituir una apariencia formal; ***realmente solo existe una única plataforma económica que al utilizarse en fraude o con perjuicio de tercero no puede gozar de la protección que el ordenamiento jurídico otorga a la personalidad individual****".*

81. De la sentencia anterior, queda claro que conforme al CCA, mediante el cual Air Comet adquirió acciones de Interinvest al precio de USD 1 por acción, SEPI había aportado USD 300.000 para la reducción del pasivo de Aerolíneas Argentinas y Air Comet se había comprometido a utilizar esa suma para la finalidad específica de reducir el pasivo de Aerolíneas Argentinas. Esto no se cumplió.

82. A pesar de los aportes de SEPI para reducir el pasivo de ARSA, lo cierto es que ARSA siguió endeudada ya que Air Comet no cumplió las obligaciones que asumió en el CCA. De hecho, la afirmación de que Air Comet "invirtió" esa suma claramente carece de fundamento. Los millones de dólares que otorgó SEPI para cancelar las deudas de Interinvest no se destinaron a tal fin sino que Air Comet los utilizó para comprar los créditos. Eso no puede considerarse una inversión de Air Comet en las Aerolíneas Argentinas.

83. El efecto de esta transacción fue que el pasivo de Interinvest (y el de Aerolíneas Argentinas) siguiera intacto, mientras Air Comet adquiría créditos, de manera ilícita, sobre las Aerolíneas Argentinas por medios fraudulentos.

84. Dicho fraude perjudicó a las Aerolíneas Argentinas, ya que los fondos de SEPI no se utilizaron para reducir el pasivo—su finalidad prevista—sino para incrementar el capital accionario de Air Comet. El uso indebido de tales fondos, previstos para reducir el pasivo, no puede considerarse "inversión" de las Demandantes.

85. La adquisición por parte de Air Comet fue, según el Juzgado español, **"una pura cesión gratuita, una donación o si se quiere, un enriquecimiento sin causa".**

86. El Juzgado español resolvió que en esta transacción **"realmente solo existe una única plataforma económica que al utilizarse en fraude o con perjuicio de tercero [las**

Aerolíneas Argentinas] no puede gozar de la protección que el ordenamiento jurídico otorga a la personalidad individual".

87. En tal situación, en que un Juzgado español resuelve que Air Comet cometió fraude y el Sr. Ferrán ocasionó perjuicios a las Aerolíneas Argentinas, no es sostenible, desde el punto de vista jurídico, tratar ese uso indebido de los fondos como "inversión" que puede procurar protección al amparo del TBI.

SUPUESTAS VIOLACIONES DE LA DISPOSICIÓN SOBRE TRATAMIENTO JUSTO Y EQUITATIVO

88. Mis dudas con respecto a la identidad de las Demandantes también resultan relevantes para analizar el Acta Acuerdo que firmaron el Gobierno de Argentina e Interinvest ("el Acuerdo de julio de 2008")[13].

89. La cuestión principal sigue siendo que ninguna de las tres Demandantes fueron parte de este Acuerdo de julio de 2008 y, por lo tanto, no tenían ningún derecho en virtud de dicho acuerdo. Tal como manifestara el Profesor Kingsbury en su informe pericial, el inversor no puede invocar obligaciones emanadas de un acuerdo a menos que sea "un contrato entre la demandante y el Gobierno". Estoy de acuerdo con el Profesor Kingsbury y considero que, dado que ninguna de las tres Demandantes mencionadas fueron parte del Acuerdo de julio de 2008, no pueden reclamar por incumplimientos de dicho acuerdo. Además, según el Profesor Kingsbury, no cualquier incumplimiento contractual constituye una violación del TBI[14].

[13] Anexo C-190 de las Demandantes.
[14] Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, párr. 134.

90. La cuestión es si las Demandantes pueden alegar violación del tratado en virtud del TBI por cualquier incumplimiento del Acuerdo de julio de 2008 entre Interinvest y el Gobierno de Argentina. Si hubo violación, Interinvest, al ser una sociedad argentina, no podría reclamar en virtud del TBI entre Argentina y España. Air Comet, accionistas españoles de Interinvest, no presentaron ninguna demanda ante este Tribunal y no son las Demandantes. En mi opinión, las Demandantes no se encuentran legitimadas para iniciar acciones por violaciones de tratados ante supuestos incumplimientos de las cláusulas del Acuerdo de julio de 2008 por parte de Argentina.

91. El contexto fáctico y jurídico del Acuerdo de julio de 2008 es importante al analizar las violaciones por parte de la Demandada de los derechos de las Demandantes en virtud del tratado.

92. Argentina e Interinvest suscribieron el Acuerdo de julio de 2008, dado que un posible inversor, el Sr. Mena, se retractó y "[l]a razón por la que el Sr. López Mena, desistió de la adquisición de las Compañías Aéreas, fue que nunca pudo contar con el conocimiento suficiente de la situación económica, financiera y operativa de las Compañías, ya que, como fue dicho, el grupo Marsans no suministro la información necesaria"[15].

93. Cabe destacar que el Acuerdo de julio de 2008 no es un acuerdo de compraventa de acciones. El precio de las acciones de Interinvest que se transferirían—sin duda, el aspecto

[15] Anexo RA 555; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, párr. 144.

más importante de cualquier transferencia de acciones—no había sido acordado por Interinvest y la Demandada.

94. El principal desacuerdo entre Interinvest y Argentina que provocó el fracaso del Acuerdo de julio de 2008 fue la valuación del precio de las Aerolíneas Argentinas. Sin perjuicio de la valuación del precio, las partes estaban de acuerdo en que la situación financiera de las Aerolíneas Argentinas era muy desfavorable—la Demandada explica que las Aerolíneas se encontraban en "en un verdadero estado falencial"[16] y las Demandantes afirman que para mediados del año 2008 "la situación financiera de las Aerolíneas Argentinas alcanzó su punto más bajo desde que las adquirieron las Demandantes en octubre de 2001"[17]. Cabe mencionar que en 2001, cuando se firmó el CCA, la valuación de las Aerolíneas Argentinas fue USD 1. Si la situación financiera en julio de 2008 fue peor que en 2001, la valuación negativa de las Aerolíneas por parte de la Demandada (realizada por TTN) es más creíble que la valuación no independiente que llevó a cabo Credit Suisse para las Demandantes.

95. Puesto que Interinvest y la Demandada no acordaron el precio de las acciones, no comparto la conclusión del párrafo 782 del Laudo de que el acta acuerdo de Julio de 2008 "constituyó un acuerdo vinculante entre Interinvest y el Gobierno de Argentina conforme al cual las dos partes acordaban la compraventa de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas en los términos establecidos en el Acuerdo". Dado que no se acordó el precio, el acta acuerdo de julio de 2008 (denominado Acuerdo de julio de 2008) no puede considerarse un acuerdo vinculante para la compraventa de las Aerolíneas. Las partes debían acordar el precio para

[16] Memorial de Contestación de la Demandada, párr. 478; Dúplica de la Demandada, párr. 466.
[17] Réplica de la Demandante, párr. 687.

celebrar un acuerdo vinculante de compraventa. La falta de acuerdo no puede considerarse violación de los derechos que otorga el tratado a las Demandantes. No había garantía alguna por parte del Gobierno de que se comprarían las acciones de las Aerolíneas. El Acuerdo de julio de 2008 fue un mero acuerdo para explorar, durante un período limitado de 60 días, la posibilidad de una compraventa de acciones siempre que se pudiera realizar la valuación del precio.

96. La falta de acuerdo entre las Partes para designar un experto independiente no puede atribuirse como violación de los derechos de las Demandantes en virtud del TBI por parte de la Demandada. La Demandada sostuvo siempre que Interinvest no aportó la información financiera requerida en virtud del Acuerdo de julio de 2008[18]. El Sr. Muñoz Pérez también confirmó que incluso la valuación del Credit Suisse estaba basada en el "Business Plan" que realizó "el Directorio de Marsans"[19]. Una valuación creíble por parte deñ Credit Suisse habría requerido a los auditores que, de manera independiente, verificaran o efectuaran una auditoría de los documentos. Esto no se hizo. Disiento con el Tribunal en que los reclamos de la Demandada sobre la valuación del Credit Suisse fueron formales y artificiales.

97. En mi opinión, el Acuerdo de 2008 no contenía ninguna obligación de la Demandada frente a las tres Demandantes mencionadas. El Acuerdo de 2008 no fue un acuerdo vinculante de compraventa de acciones sino un acta acuerdo para explorar la opción de compraventa de acciones, siempre que pudiera acordarse el precio de las acciones y se cumplieran otras

[18] Dúplica de la Demandada, párrs. 490-493; Memorial de Contestación de la Demandada, párrs. 507-508; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, párrs. 159-162.
[19] Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, párr. 40, con cita del testimonio de M Pérez, transcripción pág. 489.

condiciones en un período de transición de 60 días, que finalizó el 14 de octubre de 2008. Por estos motivos, el Acuerdo de 2008 no puede servir de fundamento para resolver que la Demandada violó sus obligaciones en virtud del tratado frente a las tres Demandantes mencionadas.

98. En conclusión, por todos los motivos expuestos *supra*, considero que este Tribunal carece de jurisdicción para otorgar resarcimiento en virtud del Tratado entre Argentina y España a las Demandantes en forma de declaraciones incluidas en los párrafos 1148 (a)-(c) o las directivas enunciadas en los párrafos 1148 (d)-(g) del laudo de la mayoría, ya que las Demandantes no lograron demostrar que fueran inversores con derecho a protección en virtud del Tratado o que las inversiones que pretenden proteger fueran inversiones protegidas conforme al Tratado. Con el debido respeto a mis coárbitros, no estoy de acuerdo con el laudo de la mayoría y emito esta opinión disidente.

__[firmado]_____

Kamal Hossain
Fecha: 13 de julio de 2017

APÉNDICE I

fecha de despacho: 21 de diciembre de 2012

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

EN EL PROCEDIMIENTO ENTRE

Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. and Autobuses Urbanos del Sur S.A.
(DEMANDANTES)

y

La República Argentina
(DEMANDADA)

(Caso CIADI No. ARB/09/1)

DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN

Miembros del Tribunal
Juez Thomas Buergenthal, Presidente
Henri C. Alvarez Q.C., Árbitro
Dr. Kamal Hossain, Árbitro

Secretaria del Tribunal
Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski

En representación de las Demandantes

Roberto Aguirre Luzi, Socio
R. Doak Bishop, Socio
Craig S. Miles, Socio
Silvia Marchili, Asesora Legal Extranjera
Esteban Lecesse, Asesor Legal Extranjero
Jorge Mattamouros, Asociado
King & Spalding LLP
1100 Louisiana Street, Suite 4000
Houston, Texas 77002

En representación de la Demandada

Dra. Angelina María Esther Abbona
Procuradora del Tesoro de la Nación Argentina
Posadas 1641
C1112ADC, Buenos Aires
Argentina

Lorain I. de Germiny, Asociada
King & Spalding LLP
12 Curos Albert 1er
París, Francia 75008

Guillermo Aguilar-Alvarez, Socio
Roció Dijon, Asociada
King & Spalding LLP
1185 Avenue of the Américas
Nueva York, Nueva York. 10036

Prof. JoostPauwelyn
King & Spalding LLP
7 Quai du Mont Blanc
CH-1201 Ginebra
Suiza

ÍNDICE

I. Hechos Relevantes respecto de la Jurisdicción 1
a. Partes 1
b. Controversia 1
i. Adquisición de las Aerolíneas Argentinas 1
ii. Naturaleza de la Diferencia 3
II. Antecedentes Procesales 3
a. Solicitud de Arbitraje y Registro ante el CIADI 3
b. Constitución del Tribunal de Arbitraje 4
c. Procedimiento de arbitraje 5
III. Posición de las Partes respecto de la Jurisdicción 11
a. Posición de la Demandada 11
b. Posición de las Demandantes 12
IV. Análisis 13
a. Primera excepción a la Jurisdicción: Cumplimiento de los requisitos procesales del Artículo X del Tratado por parte de las Demandantes 13
i. Cumplimiento de los requisitos del Artículo X 14
1. Posición de la Demandada 14
2. Posición de las Demandantes 16
3. Análisis del Tribunal 21
(a) Los requisitos del Artículo X(1) y (2) 21
i. Inicio del Período de Seis Meses 21
ii. El Requisito de la Notificación Formal 23
iii. Determinación del Inicio de la Controversia 24
(b) Inutilidad 28
(c) Requisito de Recurrir a los Tribunales Internos establecido en el Artículo X(2) y (3) 29
ii. Aplicación de la Cláusula de Nación Más Favorecida (Artículo IV(2)) a las disposiciones sobre Resolución de Controversias 31
1. Posición de la Demandada 32
2. Posición de las Demandantes 34
3. Análisis del Tribunal 37
b. El Sentido Corriente del Artículo IV 37
(a) Jurisprudencia Respecto de la Aplicación de las Cláusulas de NMF a las disposiciones sobre resolución de Controversias 40
i. Taxonomía de los Casos de la CNUDMI 40
ii. Otras Cuestiones Interpretativas 42
(b) Las cláusulas de resolución de controversias del TBI Estados Unidos- Argentina y del TBI Australia-Argentina 46
c. Segunda excepción a la Jurisdicción: Legitimación de las Demandantes 47
i. La Inversión de las Demandantes en Interinvest y en las Aerolíneas Argentinas 47
1. Posición de la Demandada 47
2. Posición de las Demandantes 50
3. Análisis del Tribunal 52
(a) Argumento de la “Reclamación derivada” de la Demandada 52

i. Artículo 1 del Tratado ... 52
ii. Jurisprudencia de la CIJ ... 55
iii. El Convenio del CIADI ... 56
iv. Derecho Argentino ... 57
(b) Argumento de "Inversor Intermediario" de la Demandada ... 59
(c) Argumentos de Orden Público de la Demandada ... 60
ii. Otras Inversiones de las Demandantes ... 60
1. Posiciones de las Partes ... 60
2. Análisis del Tribunal ... 61
iii. Acuerdo de Financiación entre las Demandantes y Terceros y cesión del beneficio neto del arbitraje ... 61
1. Posición de la Demandada ... 62
2. Posición de las Demandantes ... 63
3. Análisis del Tribunal ... 65
(a) Existencia de Jurisdicción ... 65
d. Tercera Excepción a la Jurisdicción: Cuestiones de Atribución al Estado ... 67
i. Posición de la Demandada ... 68
ii. Posición de las Demandantes ... 69
iii. Análisis del Tribunal ... 70
e. Cuarta excepción a la Jurisdicción: La Legalidad de la Inversión de las Demandantes ... 73
i. Posición de la Demandada ... 73
ii. Posición de las Demandantes ... 78
iii. Análisis del Tribunal ... 82
1. Oportunidad de los Supuestos Ilícitos ... 82
2. Supuestas Ilegalidades de las Demandantes ... 85
3. Supuesta Falta de Buena Fe de las Demandantes ... 86
V. Costos ... 87
VI. Decisión sobre Jurisdicción ... 88

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

Tratado	Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre la República Argentina y el Reino de España del 3 de octubre de 1991.
Convenio del CIADI	Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, Washington D.C., 1965
Cláusula de NMF	Cláusula de Nación Más Favorecida
CVDT	Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, 1969
Contrato de Cesión	Contrato de Cesión celebrado entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos, como cedentes, y Air Comet, como cesionario, del 18 de enero de 2010
Acuerdo de Financiamiento	Acuerdo de Financiamiento celebrado entre las Demandantes y Burford Capital Limited, en vigencia desde el 14 de abril de 2010
SA	Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, presentada el 11 de diciembre de 2008
Memorial sobre el fondo	Memorial sobre el fondo de la diferencia de las Demandantes, presentado el 29 de septiembre de 2010
Memorial sobre jurisdicción	Memorial de jurisdicción de la Demandada, presentado el 6 de diciembre de 2010
Memorial de Contestación	Memorial de Contestación de jurisdicción de las Demandantes, presentado el 24 de enero de 2011
Réplica	Réplica de jurisdicción de la Demandada, presentada el 10 de marzo de 2011
Dúplica	Dúplica de jurisdicción de las Demandantes, presentada el 27 de abril de 2011
Anexos C-	Documentos de prueba, doctrina y jurisprudencia presentados por las Demandantes
Anexos E-	Documentos de prueba presentados por la Demandada
LA AR	Documentos de doctrina y jurisprudencia presentados por la Demandada

Tr. día [#], [pág.: línea]	Transcripción de la Audiencia sobre Jurisdicción y Medidas Provisionales Día 1: 27 de mayo de 2011 Día 2: 28 de mayo de 2011 Día 3: 30 de mayo de 2011

I. Hechos Relevantes respecto de la Jurisdicción

a. Partes

1. Esta reclamación fue planteada por Teinver S.A. ("Teinver"), Transportes de Cercanías S.A. ("Transportes de Cercanías") y Autobuses Urbanos del Sur S.A. ("Autobuses Urbanos") (en su conjunto, las "Demandantes"), todas ellas sociedades constituidas en el Reino de España, contra la República Argentina ("Demandada"), de conformidad con el Acuerdo entre la República Argentina y el Reino de España para la Promoción y Protección de las Inversiones del 3 de octubre de 1991 (el "Tratado")[1]. Las Demandantes integran un grupo empresario conocido como Grupo Marsans.

b. Controversia

2. La controversia surge de la afirmación de las Demandantes de que la Demandada violó el Tratado, el derecho internacional y el derecho argentino, así como también los compromisos asumidos y las manifestaciones efectuadas por la Demandada a las Demandantes, al nacionalizar ilegalmente y adoptar otras medidas ilícitas contra las inversiones de las Demandantes en dos aerolíneas argentinas: Aerolíneas Argentinas S.A. ("ARSA") y Austral-Cielos del Sur S.A. ("AUSA") (en su conjunto, las "Aerolíneas Argentinas")[2].

i. Adquisición de las Aerolíneas Argentinas

3. Para el año 1991, el gobierno español, por intermedio de compras de activos realizadas por la aerolínea del estado Iberia Líneas Aéreas de España, S.A. ("Iberia"), pasó a ser titular de una importante tenencia accionaria en ambas Aerolíneas Argentinas. En 1994, Iberia constituyó una sociedad argentina, controlada por ella y de su entera propiedad, denominada Interinvest S.A. ("Interinvest"), con el objeto de que funcionara como sociedad instrumental de las inversiones españolas en el sector aerocomercial argentino.[3] En 1995, el gobierno español creó la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales ("SEPI") para que se desempeñara como sociedad instrumental respecto de todas las sociedades de propiedad total o parcial del gobierno español.[4] De esta forma, SEPI adquirió la participación de Iberia en Interinvest en aquel momento.

4. Para mediados de 2001, las Aerolíneas Argentinas enfrentaban dificultades financieras, y ARSA se presentó en concurso preventivo[5]. En junio de 2001, SEPI anunció su intención de vender su participación en Interinvest a través de un proceso de licitación. En ese momento,, SEPI poseía

---

[1] La versión original del tratado es la versión en español. En la versión en inglés de esta Decisión se hace referencia a la traducción al inglés (Anexo C-1(ENG)), aunque se cita el texto original en español en aquellos casos en que la traducción es ambigua o insatisfactoria por otro motivo.
[2] Solicitud de Arbitraje, párrafos 2, 11.
[3] Interinvest se creó para cumplir con el derecho argentino, que exige que las empresas que operan en el sector aeronáutico sean propiedad directa de una empresa o nacional argentino. *Ver* Memorial sobre el Fondo, párrafo 25, nota al pie 16.
[4] Memorial sobre el Fondo, párrafo 26.
[5] Memorial sobre el Fondo, párrafo 28, Declaración de Arias, párrafo 13.

un 99,2% de Interinvest, e Interinvest a su vez poseía el 92,1% de las acciones de ARSA y el 90% de las acciones de AUSA[6]. Air Comet S.A. ("Air Comet"), una subsidiaria española del Grupo Marsans, presentó una oferta por Interinvest y ganó. En ese momento, Air Comet era propiedad de dos de tres de las Demandantes, Autobuses Urbanos (35%) y Transportes de Cercanías (35%), y de dos sociedades españolas, Proturin S.A. (29,8%) y Segetur S.A. (0,2%)[7]. (La Demandante Teinver se convirtió en accionista de Air Comet más adelante, específicamente, el 20 de julio de 2006, al adquirir todas las participaciones de Proturin y de Segetur[8]).

5. El 2 de octubre de 2001, Air Comet y SEPI celebraron un Contrato de Compraventa de Acciones ("CCA"), mediante el cual Air Comet adquirió el 99,2% de la participación de SEPI en Interinvest (que, a su vez, mantuvo las participaciones en las Aerolíneas Argentinas al que se hizo referencia *ut supra*)[9].

6. Air Comet pagó un precio de compra de US$ 1 por su participación en Interinvest[10]. Conforme al CCA, Air Comet se comprometió, de conformidad con el plan industrial creado para lasAerolíneas Argentinas, a recibir los activos y pasivos de las Aerolíneas Argentinas, a asumir los activos y pasivos de las Aerolíneas, a conservar a los empleados de las aerolíneas durante dos años, a efectuar un aumento de capital de US$ 50 millones, a mantener una participación mayoritaria en las empresas, a atender las rutas de vuelo especificadas y a ampliar la flota de aeronaves[11]. Por su parte, SEPI se comprometió a asumir el pasivo de las aerolíneas de hasta US$ 300 millones, y a asumir los compromisos resultantes de la implementación del plan industrial de hasta US$ 248 millones[12]. SEPI luego se comprometió a aportar US$ 205 millones para cubrir pérdidas operativas registradas por las aerolíneas entre julio y octubre de 2001.[13]

7. En diciembre de 2002, ARSA logró un acuerdo preventivocon la mayoría de sus acreedores, que luego fue homologado por un tribunal argentinoen lo comercial, y luego por la Cámara de Apelación[14].

---

[6] Anexo C-11.
[7] Carta de las Demandantes del 16 de junio de 2011, 5; Solicitud de Arbitraje, Anexo C-5.
[8] *Ver* carta de las Demandantes del 16 de junio de 2011, pág. 5. Desde la adquisición inicial de acciones de Teinver en 2006, la composición accionaria de Air Comet se ha modificado en varias oportunidades. El 2 de octubre de 2007, Teinver se convirtió en el accionista mayoritario de Air Comet, con la siguiente distribución de acciones: Teinver (56%), Autobuses Urbanos (22%) y Transportes de Cercanías (22%). *Íd.* Teinver adquirió acciones adicionales de Transportes de Cercanías el 31 de diciembre de 2007, con la siguiente distribución de acciones: Teinver (66,67%), Autobuses Urbanos (22%) and Transportes de Cercanías (11,33%). *Íd.* pág. 6. El 8 de febrero de 2008, la participación correspondiente a las Demandantes se modificó significativamente: Teinver (96,77%), Autobuses Urbanos (2,13%) y Transportes de Cercanías (1,1%). *Íd.* pág. 6. Ésta era la composición accionaria en el momento en que las Demandantes iniciaron el arbitraje el 11 de diciembre de 2008. Durante este tiempo, Air Comet ha mantenido su participación en Interinvest, que a su vez ha mantenido sus participaciones en ARSA y AUSA. *Íd.* pág. 5. El 10 de diciembre de 2009, Transportes de Cercanías and Autobuses Urbanos vendieron sus participaciones restantes en Air Comet a Teinver, de modo tal que Teinver pasó a ser el único accionista de Air Comet. *Íd.*, pág. 6.
[9] Anexo C-18.
[10] *Íd.* Sección 2.
[11] *Íd.* Sección 7.
[12] *Íd.* Sección 9.
[13] Memorial sobre el fondo, párrafo 41.
[14] Memorial sobre el fondo, párrafo 46, Anexos C-526, C-530, C-531.

ii. Naturaleza de la Diferencia

8. Las Demandantes aducen que la Demandada ha expropiado ilegalmente su inversión en las Aerolíneas Argentinas[15]. Las Demandantes describen esta expropiación dividiéndola en dos etapas. La expropiación "formal" se produjo cuando el Congreso de la Nación "intencional y explícitamente" aprobó la nacionalización de las sociedades en diciembre de 2008[16]. No obstante, esta expropiación formal fue supuestamente la culminación de un extenso proceso de expropiación "progresiva" que comenzó en octubre de 2004 o incluso antes[17]. En tal sentido, según las Demandantes, la controversia gira en torno de dos cuestiones fundamentales: (i) el desacuerdo entre las Partes respecto del marco regulatorio argentino (en particular respecto de las tarifas máximas del transporte aéreo) con arreglo al cual las Aerolíneas Argentinas debieron operar entre 2002 y 2008, y (ii) el desacuerdo entre las Partes respecto del resarcimiento que les corresponde recibir a las Demandantes por la expropiación de sus tenencias accionarias en esas aerolíneas[18].

II. Antecedentes Procesales

a. Solicitud de Arbitraje y Registro ante el CIADI

9. El 11 de diciembre de 2008, el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI" o el "Centro") recibió una Solicitud de Arbitraje (la "Solicitud") contra la Demandada de las Demandantes. La Solicitud se refería a la supuesta nacionalización de dos aerolíneas comerciales, y sus subsidiarias, en las que las Demandantes alegaban haber invertido.

10. En la Solicitud, las Demandantes invocaron el consentimiento de Argentina al mecanismo de resolución de controversias ante el CIADI establecido en el Tratado y, por medio de la Cláusula de Nación Más Favorecida ("NMF") establecida en el Artículo IV(2) del Tratado, al mecanismo establecido en el Tratado Bilateral de Inversiones de 1991 entre los Estados Unidos de América y la República Argentina (el "TBI Estados Unidos-Argentina").

11. El 17 de diciembre de 2008, el CIADI, de conformidad con la Regla 5 de las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje ("Reglas de Iniciación del CIADI"), acusó recibo de la Solicitud y transmitió copias a la República Argentina y a la Embajada Argentina en Washington D.C.

12. El 30 de enero de 2009, el Secretario General Interinodel Centro registró la Solicitud y notificó a las Partes, conforme al Artículo 36(3) del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados (el "Convenio del CIADI") y conforme a las Reglas 6(1)(a) y 7(a) de las Reglas de Iniciación del CIADI. El caso se registró como Caso CIADI No. ARB/09/1. En la misma fecha, de conformidad con las Reglas 7(c) y (d) de las Reglas de Iniciación del CIADI, el Secretario General invitó a las Partes a comunicar cualquier

[15] Memorial sobre el fondo, párrafo 2.
[16] Memorial sobre el fondo, párrafo 357.
[17] Memorial sobre el fondo, párrafo 357.
[18] Memorial de Contestación, párrafo 99.

acuerdo respecto del número de árbitros y el método para su nombramiento, y a constituir un tribunal de arbitraje a la mayor brevedad posible.

b. Constitución del Tribunal de Arbitraje

13. El 3 de abril de 2009, las Demandantes solicitaron que el Tribunal de Arbitraje se constituyera según la fórmula establecida en el Artículo 37(2)(b) del Convenio del CIADI; es decir, que el Tribunal estuviera conformado por tres árbitros, uno nombrado por cada una de las Partes y el tercero, el Presidente del Tribunal, nombrado por acuerdo entre Partes. En esa misma fecha, el CIADI acusó recibo de la carta de las Demandantes, y notificó a las Partes que de conformidad con la Regla 3(1) de las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje del CIADI ("Reglas de Arbitraje del CIADI"), cada Parte debía proceder a nominar a dos personas, una como árbitro nombrado por la Parte y la otra para el cargo de Presidente del Tribunal. Esta primera Parte luego debía invitar a la otra Parte a convenir sobre el candidato propuesto para el cargo de Presidente del Tribunal y a nombrar al árbitro designado por esa Parte.

14. El 27 de abril de 2009, las Demandantes nombraron a Henri C. Alvarez, un nacional canadiense, como árbitro.

15. El 12 de mayo de 2009, las Demandantes informaron al CIADI que la Demandada no había efectuado la designación de su árbitro ni había propuesto candidato alguno para el cargo de Presidente del Tribunal y, de conformidad con el Artículo 38 del Convenio del CIADI y la Regla 4(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, solicitaban al Presidente del Consejo Administrativo que designara a los dos árbitros que no habían sido nombrados. Al día siguiente, el CIADI informó a la Demandada de que, salvo que recibieran notificación antes del 29 de mayo de 2009 del nombramiento de un árbitro, indicando asimismo que las Partes habían llegado a un acuerdo respecto de la designación del Presidente del Tribunal, el CIADI procedería a efectuar las designaciones de acuerdo con lo establecido en el Convenio del CIADI, las Reglas de Arbitraje del CIADI y los procedimientos habituales del Centro.

16. El 1 de junio de 2009, la Demandada designó al Dr. Kamal Hossain, un nacional de Bangladesh, como árbitro.

17. Tras el intercambio de ciertas comunicaciones entre las Partes y el CIADI, el 14 de diciembre de 2009 se informó a las Partes que el CIADI propondría al Presidente del Consejo Administrativo del CIADI el nombramiento del Juez Thomas Buergenthal, nacional de los Estados Unidos, como Presidente del Tribunal. Se invitó a las Partes a formular observaciones a la designación propuesta hasta el 21 de diciembre de 2009.

18. El 21 de diciembre de 2009, ambas Partes informaron al CIADI que no tenían observaciones que formular respecto del nombramiento propuesto del Juez Thomas Buergenthal como Presidente del Tribunal.

19. El 28 de diciembre de 2009, el Presidente del Consejo Administrativo del CIADI designó al Juez Thomas Buergenthal como Presidente del Tribunal.

20. Mediante carta del 4 de enero de 4, 2010, de conformidad con la Regla 6(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, la Secretaria General del CIADI informó a las Partes y a los árbitros que el Tribunal estaba constituido por (i) Henri C. Alvarez, QC (designado por las Demandantes), (ii) el Dr. Kamal Hossain (designado por la Demandada), y (iii) el Juez Thomas Buergenthal (designado por el CIADI de conformidad con el Artículo 38 del Convenio del CIADI). Asimismo, se informó al Tribunal que el Dr. Sergio Puig, Abogado del CIADI, se desempeñaría como Secretario del Tribunal. Luego fue reemplazado en el cargo por Mercedes Cordido-Freytes de Kurowski, Consejera Jurídica del CIADI.

c. Procedimiento de Arbitraje

21. La Primera Sesión del Tribunal con las Partes se celebró el 22 de marzo de 2010, en el Centro de Conferencias del Banco Mundial en París. Allí las Partes confirmaron su acuerdo de que el Tribunal estaba debidamente constituido de conformidad con las disposiciones relevantes del Convenio del CIADI y las Reglas de Arbitraje del CIADI y manifestaron que no tenían ninguna objeción al respecto.

22. Durante la sesión, las Partes también acordaron una serie de cuestiones procesales, y que el Memorial sobre el fondo de las Demandantes se presentaría el 22 de septiembre de 2010. Luego el Tribunal propuso dos cronogramas para las presentaciones escritas y orales en este caso.

23. El 16 de abril de 2010, ambas Partes confirmaron su consentimiento para con el cronograma propuesto. No obstante ello, la Demandada hizo una reserva al acuerdo, señalando que si el Tribunal optara por la bifurcación, sería necesario definir un cronograma específico para el proceso sobre jurisdicción.

24. El 23 de abril de 2010, la Demandada informó al CIADI y al Tribunal de artículos periodísticos en los que se informaba que un supuesto accionista mayoritario de algunas de las Demandantes había transferido parte de su reclamación ante el CIADI a un fondo de inversión estadounidense a cambio de una contribución para pagar los costos asociados al procedimiento. La Demandada solicitó al Tribunal que exigiera a las Demandantes brindar toda la información disponible respecto de la cuestión y el contenido del acuerdo celebrado con dicho fondo de inversión, y que presentaran también toda la documentación relacionada.

25. El 28 de mayo de 2010, las Demandantes presentaron su respuesta manifestando que no habían transferido su reclamación tal como lo alegaba la Demandada. Las Demandantes subrayaron que no tenían obligación alguna de revelar ningún acuerdo con terceros con respecto al financiamiento de los costos en este procedimiento, y que la Demandada no había demostrado la necesidad o la relevancia en la que se fundaba su solicitud. Asimismo, las Demandantes adujeron que debido a la conducta de la Demandada (supuesta nacionalización) y su negativa a pagar cualquier tipo de indemnización, el grupo empresarial de las Demandantes se estaba enfrentando a dificultades financieras y por tanto no había tenido otra alternativa que procurar financiamiento externo para poder cubrir los costos del arbitraje e impulsar su reclamación contra la Demandada. Por último, las Demandantes señalaron que en cualquier caso, el financiamiento no afectaba a la competencia del Tribunal.

26. El 16 de junio de 2010, se informó a las Partes que el Tribunal, tras haber analizado cuidadosamente las dos posiciones acerca del financiamiento de terceros, había decidido no hacer lugar a la solicitud de la Demandada por el momento, ya que consideraba que la información disponible en el expediente hasta entonces no resultaba suficiente. No obstante, el Tribunal agregó que esto no obstaba a la posibilidad de hacer lugar a una solicitud similar en el futuro, una vez que se hubieran hecho las presentaciones principales.

27. El 21 de septiembre de 2010, el Tribunal otorgó una prórroga del plazo para la presentación del Memorial sobre el fondo de las Demandantes hasta el 29 de septiembre de 2010, según lo acordado por las Partes, señalando que la Demandada tendría entonces una prórroga de una semana en el plazo para la presentación de su escrito.

28. El 29 de septiembre de 2010, las Demandantes presentaron su Memorial sobre el fondo.

29. El 6 de diciembre de 2010, la Demandada presentó su Memorial sobre jurisdicción, y luego las Demandantes presentaron el Memorial de Contestación de jurisdicción el 24 de enero de 2012.

30. El 4 de febrero de 2011, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 1, y determinó que las excepciones a la jurisdicción opuestas por la Demandada se resolverían como cuestión preliminar, y que por lo tanto se suspendía el procedimiento sobre el fondo. El Tribunal decidió asimismo que las Partes deberían presentar una segunda ronda de escritos sobre jurisdicción, a saber, la Demandada debería presentar su Réplica de Jurisdicción antes del 7 de marzo de 2011 y las Demandantes deberían presentar la Dúplica dentro de los treinta (30) días desde el recibo de la Réplica de jurisdicción de la Demandada. Asimismo, el Tribunal propuso dos series de fechas para la audiencia sobre jurisdicción.

31. El 9 de febrero de 2011, la Demandada presentó una solicitud al Tribunal para que éste resuelva respecto de la presentación de documentos. Luego, las Demandantes presentaron el 14 de febrero de 2011 sus observaciones a la solicitud de la Demandada, y la Demandada presentó su respuesta el 21 de febrero de 2011.

32. El 24 de febrero de 2011, se invitó a las Partes a consultar respecto del cronograma para la venidera audiencia, y a presentar una propuesta acordada a más tardar el 25 de abril de 2011.

33. El 28 de febrero de 2011, las Demandantes presentaron una Réplica a la solicitud de presentación de documentos de la Demandada.

34. El 1 de marzo de 2011, se informó a las Partes que el Tribunalhabía decidido no hacer lugar a la solicitud de presentación de documentos de la Demandada en esta etapa de jurisdicción. No obstante ello, agregó que esto no obstaba a que el Tribunal pudiera admitir una solicitud en tal sentido más adelante.

35. El 10 de marzo de 2011, la Demandada presentó su Réplica sobre Jurisdicción.

36. El 12 de abril de 2011, las Demandantes presentaron una solicitud de medidas provisionales, manifestando que la Demandada había iniciado ciertos procedimientos de recaudación de

impuestos los cuales traerían como consecuencia que la Demandada efectivamente adquiriría el título de la empresa holding argentina, Interinvest S.A. ("Interinvest"), propiedad de las Demandantes y por consiguiente solicitaba al Tribunal que ordenara a la Demandada detener cualquier proceso de ejecución judicial o administrativo contra esta empresa. Específicamente, las Demandantes solicitaban una medida de provisional mediante la cual se ordenara a la Demandada que dejara sin efecto o desistiera de ejecutar las órdenes de recaudación de impuestos que había emitido, hasta tanto el Tribunal hubiera dictado su laudo. Solicitaban asimismo que el Tribunal emitiera una orden inmediata preservando el *status quo ante* hasta que el Tribunal resolviera sobre la solicitud de medidas provisionales. Las Demandantes solicitaban también al Tribunal que dictara una orden temporal de emergencia mediante la cual se le prohibiera a la Demandada ejecutar las órdenes para el pago de impuestos vigentes o emitir nuevas órdenes.

37. El 13 de abril de 2011, el Tribunal fijó un calendario procesal para la presentación de los escritos de las Partes acerca de la solicitud de las Demandantes para que el Tribunal dictara medidas provisionales.

38. El 20 de abril de 2011, la Demandada presentó sus observaciones a la solicitud de las Demandantes de una orden temporal de emergencia, manifestando que ni el Convenio del CIADI ni las Reglas de Arbitraje contemplaban la posibilidad de dictar órdenes temporales de emergencia y que, en todo caso, la falta de urgencia en este caso era manifiesta. Por consiguiente, la Demandada le solicitó al Tribunal que rechazara la solicitud, a la vez que se reservaba asimismo sus derechos y el poder del Estado de recaudar impuestos y ejercer tales facultades mediante los canales y ante las cortes y tribunales, según fuera apropiado.

39. El 26 de abril de 2011, la Demandada solicitó una prórroga del plazo fijado durante la primera sesión para la presentación de nuevos documentos.

40. Tras consultar con las Partes, el 27 de abril de 2011 el Tribunal prorrogó el plazo para que las Partes presenten nuevos documentos; fijó un calendario procesal para la presentación de los escritos siguientes de las Partes acerca de las solicitudes de medidas provisionales de las Demandantes e invitó a las Partes a discutir y a llegar a un acuerdo acerca de la estructura, el cronograma y otras cuestiones respecto de la audiencia.

41. El 27 de abril de 2011, las Demandantes presentaron su Dúplica sobre Jurisdicción.

42. El 29 de abril de 2011, el Tribunal dictó la Resolución Procesal No. 2, denegando la solicitud de una medida temporal de emergencia de las Demandantes, y señalando que las Partes tendrían oportunidad de presentar sus argumentos en tal sentido durante la audiencia sobre jurisdicción. Asimismo, se invitó a las Partes a abstenerse de agravar o profundizar la diferencia.

43. En la misma fecha, las Demandantes reiteraron su solicitud de una orden temporal de emergencia a la luz del hecho de que Interinvest había recibido una intimación para el pago de impuestos. Se invitó a la Demandada a presentar sus observaciones respecto de la solicitud de las Demandantes antes del 4 de mayo de 2011.

44. Asimismo, el 29 de abril de 2011, la Demandada presentó sus observaciones acerca de la solicitud de medidas provisionales de las Demandantes del 12 de abril de 2011. Las Demandantes presentaron su respuesta el 4 de mayo de 2011.

45. El 6 de mayo de 2011, las Demandantes informaron al Tribunal del acuerdo alcanzado entre las Partes respecto de la organización de la audiencia sobre jurisdicción, que luego fue ratificado por la Demandada. En la misma fecha, las Demandantes presentaron su Réplica sobre la solicitud de medidas provisionales.

46. El 13 de mayo de 2011, se informó a las Partes que luego de sus intercambios respecto de la cuestión de la solicitud de una orden temporal de emergencia de las Demandantes del 29 de abril de 2011, el Tribunal había determinado que dada la proximidad de la audiencia, no existía una amenaza inminente o suficientemente inminente hasta la celebración de la audiencia, y por este motivo se denegó la solicitud de las Demandantes.

47. También el 13 de mayo de 2011, la Demandada presentó la Réplica sobre la solicitud de medidas provisionales.

48. Entre los días 27 y 31 de mayo de 2011, el Tribunal celebró una audiencia sobre jurisdicción y medidas provisionales en la sede del Centro en Washington D.C.

49. El 8 de junio de 2011, el Tribunal emitió la Resolución Procesal No. 3, planteando preguntas a las Partes luego de la audiencia.

50. Las Partes presentaron sus respuestas a las preguntas planteadas por el Tribunal de conformidad con el calendario procesal establecido en la Resolución Procesal No. 3, y el 5 de julio de 2011, las Demandantes hicieron una presentación adicional para complementar sus respuestas.

51. El 26 de agosto de 2011, la Sra. Annalise Nelson fue nombrada asistente del Presidente del Tribunal, con el consentimiento de las Partes.

52. El 30 de agosto de 2011, las Demandantes presentaron una carta respecto de la conclusión del concurso preventivo de las Aerolíneas Argentinas S.A. en Argentina, en donde se citaba asimismo jurisprudencia reciente, entre otros, la Decisión sobre Admisibilidad y Jurisdicción dictada en el caso *Abaclat y otros c. Argentina*[19], y la Orden Ratificando la Suspensión del Procedimiento de Anulación en el caso *ATA c. Jordania*[20].

53. El 26 de octubre de 2011, la Demandada presentó una carta en respuesta a la carta de las Demandantes del 30 de agosto de 2011, adjuntando el informe pericial de Juan Antonio Cabezudo Álvarez.

---

[19] *Abaclat et al c. la República Argentina* (caso anteriormente conocido como *Giovanna a Beccara et al*) (Caso CIADI No. ARB/07/5), Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad del 4 de agosto de 2011 (en adelante "*Abaclat c. Argentina*"), Anexo C-769.

[20] *ATA Construction, Industrial and Trading Company c. Reino Hachemita de Jordania* (Caso CIADI No. ARB/08/2), Orden Ratificando la Suspensión del Procedimiento del 11 de julio de 2011 (en adelante "*ATA c. Jordania*"), Anexo C-770.

54. El 8 de noviembre de 2011, las Demandadas presentaron una carta en respuesta a una carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011. En su carta, las Demandantes aducían que en ciertas partes de la carta de la Demandada se replanteaba extemporáneamente su excepción a la jurisdicción basada en la supuesta falta de ius standi de las Demandantes. Las Demandantes solicitaron al Tribunal que rechazara los argumentos extemporáneos de la Argentina y que no admitiera el nuevo informe pericial del Sr. Juan Antonio Cabezudo Álvarez. Las Demandantes también citaron jurisprudencia reciente, entre otros, el laudo emitido en *Impregilo c. Argentina*[21] y la Decisión sobre Jurisdicción del caso *Hochtief*[22].

55. El 15 de diciembre de 2011, el Tribunal informó a las Partes que había tomado nota de los argumentos planteados en la carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011 y en la carta de las Demandantes del 8 de noviembre de 2011 en la medida en que se refieren a los escritos sobre jurisdicción, a excepción del informe pericial del abogado español Juan Antonio Cabezudo Álvarez, adjunto a la carta de la Demandada, y los argumentos de la Demandada fundados en dicho informe.

56. Asimismo, el 15 de diciembre de 2011, la Demandada solicitó la autorización del Tribunal para presentar ciertas opiniones disidentes en la jurisprudencia reciente. El Tribunal hizo lugar a la solicitud de la Demandada el 20 de diciembre de 2011.

57. El 22 de diciembre de 2011, la Demandada presentó una carta adjuntando las opiniones disidentes mencionadas *supra*, incluidas (i) la opinión de la Profesora Brigitte Stern en *Impregilo*; (ii) Chris Thomas en *Hochtief;* y (iii) el Profesor Georges Abi-Saab en *Abaclat*.

58. El 17 de febrero de 2012, la Demandada presentó una carta solicitando la autorización del Tribunal para introducir en el expediente la decisión reciente de la Corte de Apelaciones de los Estados Unidos para el Circuito del Distrito de Columbia en el caso *República de Argentina c. BG Group plc* del 17 de enero de 2012[23], y del tribunal de arbitraje del caso CNUDMI *ICS c. la República Argentina*[24].

59. El 22 de febrero de 2012, el Tribunal aceptó la carta de la Demandada del 17 de febrero de 2012 y les ofreció a las Demandantes la oportunidad de responder a esta carta.

60. El 28 de febrero de 2012, las Demandantes presentaron una carta en respuesta a la carta de la Demandada del 17 de febrero de 2012.

61. El 26 de marzo de 2012, las Demandantes presentaron una segunda solicitud de medidas provisionales, alegando que la Demandada había adoptado medidas ilícitas el 14 de marzo de

---

[21] *Impregilo S.p.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/07/17), Laudo, 21 de junio de 2011 (en adelante, "*Impregilo c. Argentina*"), Anexo C-772.

[22] *Hochtief AG c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/07/31), Decisión sobre Jurisdicción del 24 de octubre de 2011 (en adelante, "*Hochtief c. Argentina*"), Anexo C-773.

[23] *República Argentina c. BG Group plc*, Corte de Apelación de los Estados Unidos para el Circuito del Distrito de Columbia, 17 de enero de 2012 (en adelante, "*Argentina c. BG*"), Anexo C-775.

[24] *ICS Inspection and Control Services Limited c la República Argentina*, CNUDMI, Caso PCA No. 2010-9, Laudo sobre Jurisdicción del 10 de febrero de 2012 (en adelante, "*ICS c. Argentina*"), Anexo C-774.

2012 que amenazaban con producir un daño irreparable a la inversión de las Demandantes y los derechos que las Demandantes procuraban proteger mediante este procedimiento de arbitraje. Específicamente, las Demandantes afirmaban que la Demandada, actuando a través del Directorio de las Aerolíneas Argentinas y sus empresas de servicio relacionadas, hoy bajo el control de la Demandada, habían anunciado que presentarían Estados Contables Rectificativos para el ejercicio fiscal finalizado al 31 de diciembre de 2008 para su aprobación en las próximas Asambleas de Accionistas. Según las Demandantes, con esa modificación a los estados contables del ejercicio 2008 se reformularían también estados contables previamente aprobados y definitivos correspondientes a los ejercicios cerrados en los años 2004, 2005, 2006, y 2007[25].

62. En su segunda solicitud de medidas provisionales, las Demandantes solicitaron una orden provisional mediante la cual se instruyera a la Demandada a detener cualquier procedimiento tendiente a aprobar cualquier modificación formal o material a los estados contables de las Aerolíneas Argentinas correspondientes a cualquier ejercicio anterior al 2008; a detener cualquier proceso tendiente a la aprobación de los Estados Contables Rectificativos correspondientes al ejercicio 2008; a poner a disposición de los representantes de las Demandantes en Interinvest, en calidad de accionistas de las Aerolíneas Argentinas, toda la información disponible y sujeta a debate y a permitirles votar en las asambleas de accionistas que deban convocarse en tal sentido; y a autorizar a los representantes de las Demandantes en Interinvest a asistir, participar y/o ejercer sus derechos a voto en cualquier asamblea de accionistas convocada a fin de tratar los supuestos "ajustes" a los estados contables de las Aerolíneas Argentinas, y en todos los casos, libres de coerción, amenaza física o jurídica, hasta el momento en que el Tribunal dicte su Laudo[26]. Las Demandantes también solicitaron al Tribunal que dictara una orden temporal de emergencia preservando el *status quo ante* en relación con los estados contables hasta tanto emitiera su decisión respecto a esa solicitud de medidas provisionales.

63. Asimismo, el 26 de marzo de 2012, la Demandada presentó una carta, con adjuntos, informando al Tribunal de "hechos nuevos de gravedad" que se habían producido en procesos penales en España.

64. El 28 de marzo de 2012, el Tribunal fijó un calendario procesal para la presentación de los escritos de las Partes respecto de la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes y de la respuesta de las Demandantes a la carta de la Demandada acerca de los procesos penales en España.

65. El 1 de abril de 2012, y tras un intercambio de correspondencia entre las Partes, el Tribunal modificó el calendario procesal para la presentación de los escritos de las Partes respecto de la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes. El Tribunal ordenó a las Partes que se abstuvieran de tomar cualquier medida o realizar cualquier acto que pudiera agravar la diferencia o vaciar de contenido la solicitud de las Demandantes durante su consideración por parte del Tribunal.

---

[25] Segunda Solicitud de Medidas Provisionales de las Demandantes, 26 de marzo de 2012, párrafo 4.
[26] *Íd.* párr. 5.

66. El 4 de abril de 2012 las Demandantes presentaron su respuesta a la carta de la Demandada del 26 de marzo de 2012 respecto de los "hechos nuevos" en el proceso penal en España.

67. El 11 de abril de 2012, la Demandada presentó sus observaciones a la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes.

68. El 23 de abril de 2012, las Demandadas presentaron sus observaciones en respuesta a la segunda solicitud de medidas provisionales.

69. El 4 de mayo de 2012, la Demandada presentó sus observaciones en réplica a la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes.

70. El 24 de mayo de 2012, la Demandada presentó observaciones adicionales respecto de la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes y la cuarta excepción a la jurisdicción opuesta por la Demandada. El 25 de mayo de 2012, el Tribunal invitó a las Demandantes a presentar una respuesta al escrito de la Demandada a más tardar el 1 de junio de 2012. El 1 de junio de 2012, las Demandantes presentaron su respuesta al escrito de la Demandada del 24 de mayo de 2012.

71. El 28 de septiembre de 2012, la Demandada puso del conocimiento del Tribunal (i) el laudo emitido el 22 de agosto de 2012 en el arbitraje *Daimler Financial Services AG c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/05/1), (ii) la sentencia dictada por un tribunal sueco el 9 de noviembre de 2011 en el caso *RosInvestCo UK Ltd. c. La Federación Rusa* Caso de la Cámara de la ECC No. V079/2005; y (III) y una presentación ante la Cámara Federa de Apelaciones para el Segundo Circuito en el caso *Thai-Lao Lignite (Thailand) Co., Ltd & Hongsa Lignite (Lao PDR) Co., Ltd c. Gobierno de la República Democrática Popular de Laos.* Mediante carta del 9 de octubre de 2012, las Demandantes, en atención a la invitación que les hiciera el Tribunal, formularon sus comentarios acerca de la presentación de la Demandada del 28 de septiembre de 2012.

III. Posición de las Partes respecto de la Jurisdicción

a. Posición de la Demandada

72. En sus presentaciones orales y escritas respecto de la jurisdicción, la Demandada presentó los siguientes argumentos:

   i. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no cumplen los requisitos establecidos en el Artículo X del Tratado;
   ii. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no están legitimadas para reclamar por derechos que pertenecen a otra persona jurídica;
   iii. El Tribunal carece de jurisdicción para resolver algunas de las reclamaciones relativas a actos de entes no gubernamentales, no atribuibles a la Demandada; y
   iv. El Tribunal carece de jurisdicción porque la inversión invocada por las Demandantes no constituye una inversión protegida por el Tratado.

La Demandada le solicita al Tribunal que declare, conforme a la Regla 41(5) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, que el Centro no tiene jurisdicción y el Tribunal no tiene competencia sobre este caso y que, por tanto, desestime la reclamación , y que ordene a las Demandantes a pagar todas las costas y gastos del procedimiento, más intereses, de conformidad con la Regla 47(1)(j) de las Reglas de Arbitraje[27].

b. Posición de las Demandantes

73. En sus presentaciones escritas y orales sobre jurisdicción, las Demandantes plantearon los siguientes argumentos:

i. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes han cumplido con las disposiciones procesales establecidas en el TBI Argentina-Australia, que les está permitido invocar en virtud de la cláusula NMF del Tratado;
ii. Alternativamente, el Tribunal tiene jurisdicción porque las Demandantes han satisfecho el requisito establecido en el Artículo X del Tratado y/o se encuentran exentas de cumplirlo por consideraciones de inutilidad;
iii. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes son partes legítimas en este arbitraje;
iv. El Tribunal debería postergar la resolución de la imputación al Estado de los actos de entidades no gubernamentales a la etapa del fondo de la diferencia de este arbitraje, o bien determinar que los hechos alegados son imputables a la Demandada; y
v. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque la inversión de las Demandantes se adquirió y se realizó de conformidad con las leyes de la Argentina y de buena fe.

Las Demandantes solicitan el siguiente resarcimiento: i) una declaración de que la controversia recae dentro de la jurisdicción del Convenio del CIADI y dentro de la competencia de este Tribunal; ii) una orden desestimando todas las excepciones de la Demandada contra la admisibilidad de la diferencia y desestimando todas las excepciones de la Demandada a la jurisdicción del Centro y a la competencia del Tribunal; y iii) una orden a Argentina de que pague el costo de este procedimiento[28], incluidos los honorarios y gastos del Tribunal, y el costo de la representación letrada de las Demandantes, con intereses hasta la fecha de pago.[29]

[27] Réplica, párrafo 388.
[28] El Tribunal interpreta que en el párrafo 385(iii) las Demandantes exigen el pago de costos respecto de la decisión acerca de las excepciones a la jurisdicción.
[29] Dúplica, párrafo 385.

IV. Análisis

a. Primera Excepción a la Jurisdicción: Cumplimiento de los Requisitos Procesales del Artículo X del Tratado por Parte de las Demandantes

74. La primera excepción de la Demandada a la jurisdicción en esta controversia surge del Artículo X del Tratado, que establece que:

> 1. Las controversias que surgieren entre una de las Partes y un inversor de la otra Parte en relación con las inversiones en el sentido del presente Acuerdo, deberán, en lo posible, ser amigablemente dirimidas entre las partes en la controversia.
>
> 2. Si una controversia en el sentido del párrafo 1 no pudiera ser dirimida dentro del plazo de seis meses, contando desde la fecha en que una de las partes en la controversia la haya promovido, será sometida a petición de una de ellas a los tribunales competentes de la Parte en cuyo territorio se realizó la inversión.
>
> 3. La controversia podrá ser sometida a un tribunal de arbitraje internacional en cualquiera de las circunstancias siguientes:
>
> *(a)* a petición de una de las partes en la controversia, cuando no exista una decisión sobre el fondo después de transcurridos dieciocho meses contados a partir de la iniciación del proceso previsto por el apartado 2 de este artículo.
>
> o
>
> cuando exista tal decisión pero la controversia subsiste entre las partes;
>
> *(b)* Cuando ambas partes en la controversia así lo hayan convenido.

75. Según la Demandada, las Demandantes no cumplieron con los requisitos establecidos en el Artículo X. Específicamente, la Demandada alega que las Demandantes no han intentado dirimir la controversia amigablemente tal como lo exige el Artículo X(1) y (2) del Tratado. La Demandada alega también que las Demandantes no hay sometido su controversia a los tribunales locales de la Argentina por el término de 18 meses antes de recurrir al arbitraje, tal como lo exige el Artículo X(3).

76. Las Demandantes han planteado dos respuestas a esta excepción. En primer lugar, las Demandantes afirman que están facultadas a invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) para beneficiarse de la cláusula de resolución de controversias más favorable establecida en otros TBI negociados por la Argentina. En segundo lugar, las Demandantes afirman que incluso si la cláusula de NMF del Tratado no les permite invocar las cláusulas de resolución de controversias establecidas en otros TBI firmados por la Argentina, han cumplido con los requisitos

establecidos en el Artículo X del Tratado, o, alternativamente, deberían ser eximidas de cumplir con los requisitos del Artículo X por razones de inutilidad.

77. Puesto que los argumentos de las Partes se refieren a dos argumentos alternativos, el Tribunal analizará cada uno de ellos por separado. En primer lugar, el Tribunal analizará si las Demandantes cumplieron con los requisitos del Artículo X del Tratado. Luego, el Tribunal analizará, alternativamente, si la cláusula de NMF se aplica al Artículo X del Tratado.

i. Cumplimiento de los Requisitos del Artículo X

1. Posición de la Demandada

Requisito de los seis meses

78. La Demandada alega que las Demandantes recurrieron a la jurisdicción del CIADI sin antes llevar a cabo negociaciones amistosas durante un término de al menos seis meses con la República Argentina, a pesar de que el cumplimiento de ese requisito es una de las condiciones a las que se sujetó el consentimiento de la Demandada al arbitraje CIADI[30].

79. De conformidad con el Artículo X(1) y (2), del Tratado las controversias "deberán, en lo posible, ser amigablemente dirimidas" dentro del plazo de seis meses[31]. El Artículo X(2) del Tratado establece que el período de negociación de 6 meses debe contarse desde la fecha de presentación de la controversia por cualquiera de las partes[32]. De conformidad con la Demandada, el inicio del período debe computarse desde que una de las partes plantea que existe desacuerdo respecto de los hechos y derechos relativos al Tratado, y no desde el momento de la violación del Tratado[33].

80. Asimismo, la Demandada manifiesta que los inversores deben notificar formalmente la controversia a las autoridades competentes de la Demandada, a fin de que el gobierno tome conocimiento de la controversia[34]. Esta notificación debe incluir una descripción de la naturaleza de la diferencia y manifestar la intención de entablar negociaciones amistosas a los fines de resolver el conflicto dentro del marco del Tratado[35].

81. La Demandada aduce que los inversores no presentaron comunicación alguna ante las autoridades argentinas a fin de indicar el inicio formal de negociaciones amistosas y que estas negociaciones nunca se llevaron a cabo[36]. Recién fue el 20 de noviembre de 2008 cuando las Demandantes notificaron a la Demandada de la presentación de su reclamación conforme al Tratado, al enviar una carta informando a la Demandada que las Demandantes habían decidido someter una controversia en materia de inversiones bajo el Tratado[37].

---

[30] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 10.
[31] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 2.
[32] Réplica, párrafo 34.
[33] Réplica, párrafo 36.
[34] Réplica, párrafo 32.
[35] *Id*.
[36] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 15.
[37] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 13.

82. La Demandada aduce asimismo que ninguno de los documentos ofrecidos por las Demandantes como prueba de las negociaciones hacen referencia a los derechos establecidos en el Tratado, a los procedimientos de arbitraje internacional o incluso al requisito establecido en el Tratado de negociar amigablemente por un término de seis meses[38]. Si bien las Demandantes hacen referencia a reuniones con funcionarios argentinos, nada demuestra que dichas discusiones se hayan mantenido en los términos del Artículo X(1). Por el contrario, dichas reuniones se refirieron al marco legal local aplicable a la industria aerocomercial argentina[39].

83. La Demandada señala que las Demandantes presentaron supuestas pruebas, incluidos artículos periodísticos y declaraciones de diputados y senadores argentinos, que demuestran que la Demandada sabía que las Demandantes recurrirían al CIADI, pero la Demandada aduce no obstante que estas pruebas son irrelevantes[40]. La excepción de la Demandada se basa en que las Demandadas no cumplieron con el requisito de negociar amigablemente por el término de seis meses[41]. La obligación que imponen a las Demandantes el Artículo X(1) y (2) no se satisface mediante discusiones en los medios respecto de la posibilidad de recurrir al CIADI si se frustran las negociaciones[42]. Asimismo, las declaraciones efectuadas por los senadores y diputados de la Demandada respecto de la posibilidad de que las Demandantes recurran ante el CIADI no constituyen negociaciones; tales declaraciones son especulativas y no reflejan la voluntad del Congreso Nacional o de la Demandada[43].

Requisito de Someter la Diferencia a los Tribunales Locales durante 18 meses

84. Según la Demandada, el Artículo X(2) y (3) del Tratado exigen que las diferencias se sometan antes a los tribunales locales competentes antes de someterse a arbitraje internacional[44]. Estas disposiciones son obligatorias, y el sometimiento de las controversias a los tribunales locales es un requisito de jurisdicción, que no puede dejarse de lado ni ignorarse[45].

85. La Demandada discrepa con la afirmación de las Demandantes en el sentido de que han cumplido con este requisito en razón de una acción de expropiación planteada por la República Argentina contra Interinvest ante los tribunales argentinos. De conformidad con la Demandada, el juicio de expropiación bajo el derecho argentino y el presente arbitraje son dos cuestiones que difieren claramente entre sí, dado que no se refieren a las mismas partes ni al mismo objeto[46]. La acción de expropiación tiene por objeto que los tribunales locales determinen el valor de los bienes expropiados por Argentina, en tanto que el objeto del arbitraje no es sólo la expropiación sino las acusaciones de omisión de brindar trato justo y equitativo, la adopción de medidas arbitrarias y la omisión de garantizar protección y seguridad plenas, todas ellas regidas por el Tratado[47].

---

[38] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 24.
[39] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 21.
[40] Réplica, párrafos 44, 45.
[41] Réplica, párrafo 45.
[42] Réplica, párrafo 47.
[43] Réplica, párrafos 48, 49.
[44] Réplica, párrafo 9.
[45] Réplica, párrafo 17.
[46] Réplica, párrafo 71.
[47] Réplica, párrafo 72.

86. La Demandada aduce asimismo que la Solicitud de Arbitraje presentada ante el CIADI debió haberse sometido *sólo una vez que* la diferencia hubiera sido sometida a los tribunales locales durante 18 meses. No obstante ello, el juicio de expropiación comenzó el 5 de febrero de 2009, en tanto que las Demandantes presentaron la Solicitud de Arbitraje antes de esa fecha, el 11 de diciembre de 2008[48].

87. Por último, la Demandada aduce que la afirmación de las Demandantes de que han cumplido con el requisito de someter la controversia a los tribunales locales durante 18 meses se contradice con la invocación por parte de las Demandantes de los TBI Argentina-EE.UU. o Argentina-Australia a través de la cláusula de NMF. Estos dos últimos tratados establecen que las controversias sólo pueden someterse a arbitraje internacional si *no* han sido sometidas a los tribunales locales[49].

Inutilidad

88. La Demandada aduce que las Demandantes no están exentas de cumplir con los requisitos impuestos por el Artículo X debido a cuestiones de inutilidad. El derecho argentino garantiza la protección judicial de los derechos en cuestión, y las Demandantes no encontraron ningún obstáculo a la presentación de reclamaciones judiciales. Los tribunales argentinos habitualmente dictan decisiones finales y provisionales en menos de dieciocho meses, tanto en procesos ordinarios como en procesos sumarios[50]. Asimismo, no hay fundamento para que las Demandantes manifiesten que deberían incurrir en costos desproporcionados para procurar resarcimiento ante los tribunales de Argentina, y no hay fundamento para concluir que los tribunales argentinos no son independientes[51].

2. Posición de las Demandantes

Requisito de los Seis Meses

89. Las Demandantes afirman que han dado cumplimiento al período de seis meses previsto en el Tratado, ya que presentaron la solicitud de arbitraje claramente después de transcurridos seis meses desde el momento en que Argentina "promovió" ("*instigated*") la controversia[52]. Al 11 de diciembre de 2008, las Partes ya habían pasado más de un año negociando con intensidad y ya habían fracasado por lo menos tres acuerdos transaccionales[53].

90. Las Demandantes afirman que el Artículo X no exige una notificación formal ni acusaciones específicas de incumplimientos del Tratado. En la primera parte del Artículo X(1) del Tratado se define "controversia" en sentido amplio, de la siguiente manera: "[l]as controversias que surgieren entre una de las Partes y un inversor de la otra Parte en relación con las inversiones en el sentido del presente Acuerdo". Esta definición amplia de "controversias" no se refiere a su

[48] Réplica, párrafo 69.
[49] Réplica, párrafo 73.
[50] Réplica, párrafo 75.
[51] Réplica, párrafos 76-84.
[52] Memorial de Contestación, párrafo 22(ii).
[53] Dúplica, párrafo 11.

fundamento jurídico y tampoco exige que se mantengan negociaciones formales para su resolución con arreglo al Tratado o que se planteen o aleguen violaciones de disposiciones específicas de dicho instrumento. Únicamente exige que la controversia se relacione con una inversión[54].

91. De conformidad con las Demandantes, el Artículo X(1) establece una obligación de "mejor esfuerzo" que exige a las partes intentar resolver la controversia, y el Artículo X(2) provee un período de "enfriamiento" durante el cual cada una de las partes puede proceder a la próxima etapa una vez pasados los seis meses desde la instigación o el inicio de la controversia misma[55]. La única condición para avanzar de los intentos de solución amistosa al siguiente paso consiste en que la controversia "no pudiera ser dirimida dentro del plazo de seis meses, contado desde la fecha en que una de las partes en la controversia la haya promovido".[56]

92. Las Demandantes afirman que el plazo de reflexión de seis meses dispuesto en el Tratado comienza a correr desde la fecha en que "una de las partes en la controversia la haya promovido[57]. La "promoción" de la controversia se refiere al acto o la omisión que efectivamente desencadenó la controversia. Así, el período de seis meses comienza a computarse no cuando se alega, plantea o comunica la violación formal del tratado sino más bien cuando se produce la conducta objeto de la controversia.[58]

93. Las Demandantes señalan que mientras que otros tratados celebrados por alguna de las Partes exigen expresamente una notificación de la controversia conforme al TBI para que comience a computarse el período de seis meses, el Artículo X del Tratado no incluye exigencia semejante[59]. Asimismo, conforme al Artículo X, una demandante no está obligada a plantear formalmente o alegar explícitamente la violación del Tratado[60]. Considerando que la controversia debe presentarse antes a los tribunales locales y sólo después al arbitraje internacional, no se puede interpretar razonablemente el Artículo X como una exigencia de "que se alegue la violación del *tratado* simplemente para que la 'controversia' exista"[61]. Asimismo, la jurisprudencia internacional indica que no es necesario que un Estado se refiera expresamente a un tratado específico en sus intercambios con el otro Estado—lo que importa es que los intercambios deben "referirse al objeto del tratado"[62].

94. Las Demandantes afirman que en realidad, la Demandada "promovió" esta controversia ya en octubre de 2002, al no lograr implementar las medidas paliativas prometidas a las Aerolíneas Argentinas[63]. Alternativamente, las Demandantes afirman que la "controversia" comenzó en octubre de 2004, cuando la Demandada rechazó su solicitud de aumento de las tarifas del

---

[54] Memorial de Contestación, párrafo 76.
[55] Dúplica, párrafos 5, 70-71.
[56] Memorial de Contestación, párrafo 82.
[57] *Íd.*
[58] Memorial de Contestación, párrafo 87.
[59] Memorial de Contestación, párrafo 96.
[60] Dúplica, párrafo 97.
[61] Dúplica, párrafos 97, 113.
[62] Dúplica, párrafo 132.
[63] Memorial de Contestación, párrafo 100.

transporte aéreo[64]. La controversia se intensificó en 2005 y 2006, y, luego de extensas negociaciones, la Demandada una vez más prometió medidas paliativas. Sin embargo, al aprobar un incremento tarifario insuficiente y al no proveer los subsidios prometidos, una vez más la Demandada incumplió lo acordado con las Demandantes[65].

95. Según las Demandantes, la controversia continuó en abril de 2008, cuando las Demandantes solicitaron a la Demandada una acción urgente para corregir las medidas gubernamentales que habían afectado sus operaciones, lo que incluía la aprobación de aumentos tarifarios o subsidios[66]. En mayo de 2008, la Demandada, Interinvest y las Aerolíneas Argentinas celebraron un acuerdo para modificar la estructura societaria de las Aerolíneas, incrementando la participación de la Demandada y otorgando una participación mayoritaria a un futuro inversor privado argentino. En el marco de este acuerdo, la Demandada aceptaba elevar las tarifas de los vuelos de cabotaje y a otorgar medidas paliativas. No obstante ello, la Demandada no lo hizo, y la operación con el futuro inversor finalmente se frustró[67].

96. El 17 de julio de 2008, las Partes llegaron a un acuerdo respecto de la venta de las Aerolíneas Argentinas a la Demandada. Por medio del acuerdo, las Partes convinieron que el precio de compra sería determinado por tasadores independientes designados por cada una de las Partes y que, en caso de persistir el desacuerdo respecto del precio, las Partes designarían entonces a un tercer tasador independiente[68]. Las Demandantes aducen que, no obstante ello, la Demandada agravó la diferencia el 24 de julio de 2004 cuando elevó al Congreso un proyecto de ley para el "rescate" de las Aerolíneas Argentinas. Las Demandantes alegan que, de esta forma, la Demandada incumplió el Acuerdo del 17 de julio de 2008[69]. El 18 de septiembre de 2008, el Congreso Argentino aprobó una ley autorizando la toma de control de las Aerolíneas Argentinas por parte de la Demandada. Sin embargo, el Congreso determinó que el cálculo del monto indemnizatorio correspondería exclusivamente al *Tribunal de Tasaciones de la Nación Argentina*, en desconocimiento del mecanismo de valuación por terceros establecido en el Acuerdo de Julio de 2008, profundizando la controversia aún más[70].

97. Por último, las Demandantes afirman que incluso si este Tribunal exige que la "controversia" entre las Partes se refiera al Tratado, las Demandantes han cumplido este requisito. La Demandada sabía que ante el fracaso de las negociaciones las Demandantes podrían presentar una demanda ante el CIADI. La controversia entre las Demandantes y la Demandada fue un acontecimiento nacional y se discutió ampliamente en la prensa del país a partir de principios de 2008[71]. Durante un debate legislativo en agosto de 2008, varios diputados reconocieron que las Demandantes estaban preparando el arbitraje ante el CIADI al amparo del Tratado. Asimismo, durante la audiencia del 1 de septiembre de 2008 ante el Congreso, los representantes de las

[64] Dúplica, párrafo 16.
[65] *Íd.*
[66] Dúplica, párrafo 17.
[67] Memorial de Contestación, párrafo 106; Dúplica, párrafo 17.
[68] Memorial de Contestación, párrafo 111.
[69] Memorial de Contestación, párrafo 112.
[70] Memorial de Contestación, párrafo 123.
[71] Memorial de Contestación, párrafo 135.

Demandantes confirmaron que recurrirían al arbitraje internacional si la Demandada no pagaba una indemnización justa[72].

98. Por consiguiente, según las Demandantes, incluso si no existía una "controversia" entre la Partes entre 2002 y 2007, las pruebas demuestran que a mayo de 2008 ya se había promovido, planteado y discutido formalmente la actual controversia relativa a las inversiones de las Demandantes. Las pruebas también demuestran que las Partes intentaron resolver amistosamente la controversia mediante varias negociaciones que se extendieron más de seis meses, lo que incluye las negociaciones en el marco de las cuales se llegó al Acuerdo del 15 de mayo de 2008 y al Acuerdo del 17 de julio de 2008.[73]

Requisito de Someter la Controversia a los Tribunales Locales durante 18 meses

99. Las Demandantes aducen que se ha cumplido el requisito establecido en el Artículo X(3) de someter la controversia a los tribunales locales durante 18 meses, puesto que los tribunales argentinos han tenido oportunidad de revertir las medidas que generaron esta controversia, no obstante lo cual no lo han hecho en un plazo de más de 18 meses[74]. Las Demandantes citan múltiples acciones planteadas ante los tribunales argentinos. Primero, en dos valuaciones distintas realizadas en octubre de 2008 y enero de 2009 el Tribunal de Tasaciones determinó que las Aerolíneas Argentinas tenían un valor negativo aproximado de USD 832 millones y USD 770 millones.[75] Segundo, como consecuencia de no haber Interinvest aceptado la valuación de enero de 2009, la Demandada inició un juicio ante un tribunal argentino solicitando la expropiación de las acciones de las Aerolíneas Argentinas. Ese tribunal todavía no ha emitido una decisión sustantiva en el caso[76].

100. Las Demandantes reconocen que tanto la valuación efectuada por el *Tribunal de Tasaciones* como el juicio de expropiación iniciado por el GA se basaron exclusivamente en el derecho argentino. No obstante, estas acciones guardan relación con el mismo objeto que se encuentra hoy en día en curso ante este Tribunal: la cuestión de la indemnización por la apropiación de las inversiones de las Demandantes por parte de la Demandada[77].

101. Las Demandantes también reconocen que el período de 18 meses no se había cumplido cuando presentaron la solicitud de arbitraje el 11 de diciembre de 2008. No obstante ello, el juicio de expropiación promovido por la Demandada lleva ya ante los tribunales argentinos mucho más de dieciocho meses sin que se haya dictado ninguna decisión de fondo[78]. Por ello, las Demandantes afirman que (i) los tribunales argentinos contaron ya con más de dieciocho meses para resolver los principales puntos en esta controversia y que (ii) se ha cumplido el objetivo principal del requisito de los tribunales locales, a saber, darle al Estado receptor la oportunidad de considerar y/o subsanar las medidas controvertidas antes de someterlas al arbitraje internacional[79]. La

[72] Memorial de Contestación, párrafo 136.
[73] Memorial de Contestación, párrafo 127.
[74] Memorial de Contestación, párrafo 22(iii).
[75] Memorial de Contestación, párrafo 140.
[76] *Id*.
[77] Memorial de Contestación, párrafo 139.
[78] Dúplica, párrafo 161.
[79] *Íd.*

jurisprudencia internacional soporta la posición de que, en estas circunstancias, los prerrequisitos se han cumplido[80].

102. Por último, las Demandantes afirman que el cumplimiento del requisito establecido en el Artículo X(3) de someter la controversia a los tribunales locales durante 18 meses no contradice las disposiciones de resolución de controversias del TBI EE. UU.-Argentina[81]. La "cláusula de bifurcación" exige al inversor elegir entre procurar resarcimiento ante los tribunales locales y el arbitraje internacional. No obstante ello, en este caso, fue la Demandada, y no las Demandantes, la que inició el juicio de expropiación ante los tribunales locales[82]. Según las Demandantes, esta postura se ajusta plenamente al Artículo X(2) del Tratado, que establece claramente que el proceso ante el tribunal local puede iniciarse "a petición de cualquiera de [las partes]"[83].

Inutilidad

103. Las Demandantes aducen que incluso si este Tribunal determinara que no se han cumplido los requisitos establecidos en el Artículo 10, no tendría sentido exigirles a las Demandantes seguir intentando lograr la solución amistosa o someter la controversia a los tribunales locales por otros 18 meses[84].

104. Según las Demandantes, ellas intentaron solucionar esta controversia de manera amistosa en diversas ocasiones a partir de septiembre de 2002, e incluso lo intentaron con más perseverancia a partir de mayo de 2008[85]. Además de estas negociaciones, las Demandantes también entablaron otras negociaciones con Argentina, desde octubre de 2008 hasta principios de 2010, específicamente sobre el tema de la indemnización que les corresponde a las Demandantes por la expropiación de su inversión[86].

105. Las Demandantes también alegan que exigirles que volvieran a plantear la controversia una vez satisfecho el requisito de someter la controversia a los tribunales locales durante 18 meses no serviría absolutamente para nada y simplemente incrementaría los costos y la extensión del proceso[87]. Asimismo, el hecho de que la materia principal objeto de controversia se haya mantenido pendiente durante más de 18 meses demuestra que sería inútil exigirles a las Demandantes litigar durante otros 18 meses[88]. La jurisprudencia también apoya la postura de que el requisito de recurrir a los tribunales locales resultaría inútil, ineficaz y/o no le ofrecería a la parte demandante medios adecuados de resarcimiento legal, corresponde dejar ese requisito de lado[89].

---

[80] Dúplica, párrafos 162-165.
[81] Dúplica, párrafo 171.
[82] Memorial de Contestación, párrafo 143.
[83] *Id*.
[84] Memorial de Contestación, párrafo 22(iv).
[85] Memorial de Contestación, párrafo 158.
[86] Memorial de Contestación, párrafo 159.
[87] Memorial de Contestación, párrafo 22(iv).
[88] Dúplica, párrafo 182.
[89] Dúplica, párrafo 192.

106. Las Demandantes aducen que, en todo caso, la omisión de cumplir con los períodos de 6 y 18meses no plantean un obstáculo a la jurisdicción. En la opinión de las Demandantes, la mayor parte de los tribunales del CIADI que trataron este tema han concluido que los períodos de espera constituyen requisitos procesales, más que jurisdiccionales[90].

3. Análisis del Tribunal

(a) Los Requisitos del Artículo X(1) y (2)

107. El Artículo X(1) y (2) establece lo siguiente:

> 1. Las controversias que surgieren entre una de las Partes y un inversor de la otra Parte en relación con las inversiones en el sentido del presente Acuerdo, deberán, en lo posible, ser amigablemente dirimidas entre las partes en la controversia.
>
> 2. Si una controversia en el sentido del párrafo 1 no pudiera ser dirimida dentro del plazo de seis meses, contando desde la fecha en que una de las partes en la controversia la haya promovido, será sometida a petición de una de ellas a los tribunales competentes de la Parte en cuyo territorio se realizó la inversión *[If a dispute within the meaning of section 1 cannot be settled within six months as from the date on which one of the parties to the dispute raised it, it shall be submitted, at the request of either party, to the competent tribunals of the Party in whose territory the investment was made.]*
>
> …

108. El Tribunal esta de acuerdo con las Demandantes en que el Artículo X(1) puede interpretarse razonablemente como una obligación de "mejor esfuerzo" que obliga a las Partes a intentar resolver amigablemente su controversia. No obstante ello, sería demasiado literal interpretar la disposición del Artículo X(2) de que "no pudiera ser dirimida dentro del plazo de seis meses" como una simple exigencia de que las Partes deban *esperar* seis meses desde iniciada la controversia antes de proceder al próximo paso en el proceso de resolución de controversias. La interpretación más natural del Artículo X(1) y (2) leido de forma conjunta es que las Partes deben hacer cuanto esté a su alcance para resolver amigablemente la controversia, y que deben hacerlo durante seis meses antes de proceder a la etapa siguiente.

i. Inicio del Período de Seis Meses

109. Las Demandantes afirman que el momento relevante a los fines del Artículo X(2) es la fecha en la que tiene lugar la *conducta* sustantiva de la Demandada que se encuentra en disputa[91]. En otras palabras, la pregunta clave es cuando se produjo el acto u omisión que dio lugar a la controversia. En apoyo de esta conclusión, las Demandantes señalan el uso del término "*promover*" de la redacción original en español del Artículo X(2), que en su parte relevante establece "*contando desde la fecha en que una de las partes en la controversia la haya*

[90] Memorial de Contestación, párrafo 168.
[91] Memorial de Contestación, párrafo 87.

promovido". Traducen "*promover*" al inglés como "*initiate*", "*provoke*", "*give rise to*", "*cause*", e "*instigate*"[92]. De tal forma, las Demandantes concluyen que "*promover una controversia*" se refiere a la "conducta sustantiva, actos u omisiones" de la Demandada que dan origen a esta controversia[93]. Las Demandantes señalan que el término "*promover*" difiere de los verbos utilizados en los requisitos para la resolución de controversia establecidos en otros tratados, que exigen que a la parte "*someter*" una controversia o definir la fecha en que "*surgió*" la controversia[94].

110. No obstante, la interpretación de las Demandantes no se ajusta al sentido natural u ordinario de la frase "*promover una controversia*" o "*instigate a dispute*". La argumentación de las Demandantes se centra casi exclusivamente en el término "*promover*", dejando de lado por completo el significado o la relevancia del término "controversia". Si bien los términos "*instigate*" [instigar], "*initiate*" [iniciar] y "*provoke*" [provocar] hacen referencia al comienzo de algo, ese algo es la controversia en si misma, no los actos que dieran lugar a la controversia. Los términos "*dispute*" y "*controversia*" son sinónimos de "disputa" o "desacuerdo". Tal como lo señalara oportunamente la CPJI en el caso *Mavrommatis*, "[una] controversia es un desacuerdo respecto de una cuestión de hecho o de derecho, un conflicto de posiciones jurídicas o intereses entre dos personas"[95] (traducción del Tribunal). Por consiguiente, "instigar" una controversia se refiere al momento en que surgió el *desacuerdo*, que sólo puede ocurrir una vez que las partes han al menos intercambiado puntos de vista. No se refiere a la realización del acto que dio lugar al desacuerdo entre las partes, por el simple motivo que un incumplimiento o violación no se transforma en una "controversia" hasta que la víctima identifica el incumplimiento o violación y lo objeta.

111. Las Demandantes afirman que su interpretación cuenta con precedentes y que otros tratados de inversión establecen disposiciones similares. No obstante ello, la única disposición citada por las Demandantes es el Artículo 1120 del TLCAN, cuya redacción difiere notoriamente de la redacción del Artículo X(2)[96]. El Artículo 11120 del TLCAN requiere "que hayan transcurrido seis meses desde que tuvieron lugar los actos que motivan la reclamación". Pero el Artículo X(2) no contiene referencia alguna a "los actos que motivan la reclamación", y sería muy forzado interpretar esa frase simplemente con el significado de "*promover una controversia*". Además, en la medida en que el requisito de los seis meses tiene por objeto ofrecer al estado receptor la oportunidad de resolver el problema antes de someter la controversia a arbitraje, si se computara el plazo desde la fecha del incumplimiento, este objetivo no se cumpliría[97]. Sin un intercambio de opiniones, la Demandada no podría haber tenido idea de que el inversor consideraba que la Demandada había incurrido en incumplimiento.

---

[92] Memorial de Contestación, párrafo 84.
[93] Memorial de Contestación, párrafos 85, 86.
[94] Dúplica, párrafos 129-30.
[95] *Concesiones Mavrommatis en Palestina, Sentencia No. 2, 1924, P.C.I.J., Series A, No. 2*, p. 11. (en adelante, "*Mavrommatis*").
[96] Dúplica, párrafo 124.
[97] *Ver, por ejemplo, Ronald S. Lauder c. la República Checa* (Caso CNUDMI), Laudo del 3 de septiembre de 2001, párrafo 185 (en adelante, "*Lauder c. la República Checa*"), Anexo C-329 ("[E]l período de espera no se computa a partir de la fecha en la que se produjo el supuesto incumplimiento, sino desde la fecha en que se notifica al Estado del supuesto incumplimiento. Ello se desprende del objetivo del período de espera, es decir, permitirles a las partes que entablen negociaciones de buena fe antes de dar inicio al arbitraje") (traducción del Tribunal).

ii. El Requisito de la Notificación Formal

112. El significado corriente del Artículo X(1) apoya el argumento de las Demandantes de que no necesitaban enviar una notificación formal para dar inicio a las negociaciones para la resolución. El Artículo X(1) simplemente define "controversias" como aquéllas que "surgieran entre una de las Partes y un inversor de la otra Parte en relación con las inversiones en el sentido del presente Acuerdo". Nada en este artículo permite inferir que las Demandantes debieran notificar formalmente a la Demandada de que se ha producido una controversia conforme al Tratado o citar las disposiciones específicas del Tratado en las que se funda la controversia. La única exigencia para que exista una controversia conforme al Artículo X(1) es que la misma se suscite "en relación con las inversiones". En tal sentido, las Demandantes citan acertadamente el Laudo *Vivendi I*[98]. El caso *Vivendi I* se refería al TBI Francia-Argentina, que contenía un artículo con una definición similar de "controversia", estableciendo que debía ser "relativa a las inversiones, en el sentido del presente acuerdo". El tribunal concluyó que este artículo "no utiliza una formulación más estrecha en el sentido de exigir que la reclamación del inversor alegue un incumplimiento del TBI mismo. Leído literalmente, los requisitos de jurisdicción arbitral del Artículo 8 no precisan que la demandante alegue un incumplimiento del TBI mismo: es suficiente que la diferencia guarde relación con una inversión efectuada bajo el TBI"[99].

113. Las Demandantes señalan acertadamente que en otros TBI se define expresamente "controversia" [o "diferencia"] en referencia al fundamento legal de la misma de conformidad con tales tratados. Por ejemplo, el TBI Estados Unidos-Ecuador ofrece la siguiente definición:

> A efectos del presente Artículo una diferencia en materia de inversión es una diferencia entre una Parte y un nacional o una sociedad de la otra Parte, que se deba o sea pertinente a: (a) un acuerdo de inversión concertado entre esa parte y dicho nacional o sociedad; (b) una autorización para realizar una inversión otorgada por la autoridad en materia de inversiones extranjeras de una Parte a dicho nacional o sociedad, o (c) una supuesta infracción de cualquier derecho conferido o establecido por el presente Tratado con respecto a una inversión.[100]

114. El TBI Estados Unidos-Ecuador fue analizado por los tribunales de los casos *Murphy*[101] y *Burlington*[102], que resolvieron que no existía una controversia y que no podía intentarse resolver la controversia hasta que la misma se formulara con base en un incumplimiento del tratado. Específicamente, el tribunal del caso *Murphy* sostuvo que las demandantes debían informar a la demandada su intención de resolver su reclamación conforme al TBI[103]. No obstante, los casos

---

[98] *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3), Decisión sobre Anulación del 3 de julio de 2002 (en adelante, "*Vivendi I v. Argentina*"), Anexo C-403.
[99] *Vivendi I v. Argentina*, Decisión sobre Anulación, párr. 55.
[100] Dúplica, párrafo 105, citando el Artículo VI(1) del TBI Estados Unidos -Ecuador.
[101] *Murphy Exploration and Production Company International c. la República del Ecuador*, Decisión sobre Jurisdicción, (Caso CIADI No ARB/08/4), 15 de diciembre de 2010, párr. 104 (en adelante, "*Murphy v. Ecuador*"), Anexo C-417.
[102] *Burlington Resources Inc. c. República del Ecuador* (Caso CIADI No. ARB/08/5), Decisión sobre Jurisdicción del 2 de junio de 2010, párr. 337 (en adelante, "*Burlington c. Ecuador*"), LA AR 6.
[103] *Ver Murphy v. Ecuador*, Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 107-109.

Murphy y *Burlington* son distintos del que nos ocupa debido a la redacción del TBI Estados Unidos-Ecuador, y ambos tribunales señalaron que su decisión se basaba en la definición del término "controversia" ["diferencia"] consagrada en el Tratado[104].

115. La jurisprudencia internacional también mantiene la postura general de que no existe requisito que exija a una parte notificar formalmente a la otra parte de que se están produciendo negociaciones conforme a un tratado en particular a fin de que existan negociaciones en relación con una controversia. Así lo ha manifestado la Corte Internacional de Justicia ("CIJ"):

> [N]o se desprende necesariamente de lo anterior que porque un Estado no se haya referido expresamente en las negociaciones con otro Estado a un tratado en particular que hubiera sido violado por la conducta de ese otro Estado no pueda invocar una cláusula de resolución de controversias de ese tratado. Estados Unidos sabía perfectamente que Nicaragua alegaba que su conducta importaba violación de obligaciones internacionales antes de que se iniciara el caso que nos ocupa; y ahora sabe que se alega violación de artículos específicos del Tratado de 1956. No tendría sentido exigirle a Nicaragua que inicie un nuevo procedimiento con fundamento en el Tratado, lo cual estaría plenamente facultada para hacer[105]. (Traducción del Tribunal).

116. Como el Artículo X y la jurisprudencia internacional son claros en el sentido de que, en estas circunstancias, las Demandantes no estaban obligadas a entablar una negociación formal conforme al Tratado o notificar a la Demandada de su intención de recurrir al arbitraje del CIADI conforme al Tratado, los voluminosos materiales provistos por las Partes respecto de las declaraciones ante los medios argentinos y en el Senado argentino respecto de la posibilidad de recurrir al arbitraje del CIADI resultan irrelevantes.

iii. Determinación del Inicio de la Controversia

117. Considerando que no era necesario que existiera una notificación formal de la existencia de una controversia o del inicio del período de negociaciones, el Tribunal debe determinar cuándo se puede considerar que se inició la "controversia". Considerando que la Solicitud de Arbitraje se presentó el 11 de diciembre de 2008, la fecha crítica es entonces el 11 de junio de 2008, es decir, seis meses antes.

118. Surge claramente de las extensas exposiciones sobre el tema que las dos Partes tienen posturas encontradas respecto de la regulación y el control de las Aerolíneas Argentinas durante años, y

---

[104] *Ver Burlington v. Ecuador*, Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 335-337 ("[L]a "diferencia" a la que el Artículo VI (3)(a) se refiere es una que se relaciona a "una supuesta infracción de cualquier derecho conferido o establecido por el presente Tratado con respecto a una inversión". Expresado de otro modo, en tanto y en cuanto no se alegue una supuesta violación del Tratado, no surgirá una diferencia que dé acceso a arbitraje bajo el Artículo VI."); *Ver también Murphy c. Ecuador*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 103.

[105] *Actividades Militares y Paramilitares en y contra Nicaragua (Nicaragua c. Estados Unidos de América)*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Sentencia, *I.C.J. Reports* 26 de noviembre de 1984, párrafo 83 (en adelante, "*Nicaragua c. EE.UU.*"), Anexo C-406. *Ver también Caso relativo a la Convención sobre la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación Racial (Georgia c. la Federación Rusa)*, Excepciones Preliminares, Fallo del 1 de abril de 2011, párrafo 30, Anexo C-554, (en adelante, *"Georgia c. la Federación Rusa"*).

que han existido numerosas comunicaciones e intercambios entre las Partes, en las que participaron funcionarios del más alto nivel del gobierno argentino.[106]. No obstante ello, los desacuerdos durante este período han sido dinámicos, y esto se refleja en los argumentos de las Demandantes. Las Demandantes identificaron dos "cuestiones fundamentales" como parte de su controversia: 1) un desacuerdo sobre el marco regulatorio aplicado a las Demandantes (respecto de las tarifas máximas del transporte aéreo impuestas a las Aerolíneas Argentinas) y 2) un desacuerdo respecto de la indemnización adeudada a las Demandantes por la expropiación de su inversión (mediante la expropiación directa de las acciones de Interinvest por parte de la Demandada)[107]. La primera cuestión, una supuesta "expropiación progresiva" de las *Aerolíneas Argentinas*, habría comenzado en 2004[108]. La segunda cuestión, la supuesta expropiación de las acciones de *Interinvest* en las Aerolíneas Argentinas, comenzó mucho después.

119. Las cortes y los tribunales internacionales concuerdan en que para que exista una controversia, debe haberse cristalizado en un desacuerdo efectivo. Como resolviera la CIJ en el caso *Mavrommatis*, "una] controversia es un desacuerdo respecto de una cuestión de hecho o de derecho, un conflicto de posiciones jurídicas o intereses entre dos personas"[109] (Traducción del Tribunal). Cabe destacar que "una de las partes se opone positivamente a la reclamación de la otra"[110]. (Traducción del Tribunal). El tribunal del caso *Maffezini* reconoció que la controversia "debe referirse a problemas claramente identificados entre las partes y no debe ser meramente académica... La controversia debe ir más allá de reclamaciones generales y ha de ser susceptible de ser expuesta en términos de una reclamación concreta".[111] Una notificación formal y diplomática de un inversor a un Estado Receptor solicitando mayor ayuda no expresa necesariamente por sí sola un desacuerdo sobre los derechos y obligaciones de las partes[112]. Por el contrario, sólo se puede considerar que existe una controversia cuando mediante una solicitud se "expresa indudablemente un desacuerdo sobre derechos y obligaciones"[113].

120. No hay duda de que existía un desacuerdo entre las Partes respecto del *trato regulatorio* acordado a las Aerolíneas Argentinas desde mucho antes de la fecha crítica del 11 de junio de 2008, y de que las Partes habían negociado extensamente en relación con dicho desacuerdo. Las Demandantes afirman que en este caso existía una controversia desde fines de 2004, cuando la

---

[106] *Ver, por ejemplo,* Memorial de Contestación, párrafo 103.
[107] Memorial de Contestación, párrafo 99.
[108] Dúplica, párrafo 91.
[109] *Sentencia Mavrommatis, No. 2,* p. 11.
[110] *África Occidental del Sur (Etiopía c. Sudáfrica; Liberia c. Sudáfrica),* Excepciones preliminares, Sentencia, *I.C.J. Reports* 1962, p. 328; *Actividades Armadas en el Territorio del Congo (Nueva Solicitud: 2002) (República Democrática del Congo c. Ruanda),* Jurisdicción y Admisibilidad, Sentencia, *I.C.J. Reports* 2006, pág. 40, párr. 90.
[111] *Emilio Agustín Maffezini c. el Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/97/7), Decisión sobre Jurisdicción, 25 de enero de 2000 (en adelante, "*Maffezini c. España*"), párr. 94 (se omitieron las citaciones del original).
[112] *Ver Burlington c. Ecuador,* Decisión sobre jurisdicción, párr. 298 ("Si bien la expectativa de la Demandante es posiblemente una forma diplomática de pedir mayor ayuda en relación con la oposición indígena en el Bloque, este pedido no expresa desacuerdo con la manera en que la Demandada ha cumplido con su obligación de proporcionar protección y seguridad en el Bloque. En sí mismo, un pedido de ayuda no expresa desacuerdo sobre los derechos y obligaciones de las partes, a menos que el contexto circundante sugiera otra cosa, por ejemplo, que la parte cuya ayuda se solicita no haya cumplido posteriormente con su deber de asistencia.").
[113] *Ver id.* párr. 320 ("En opinión del Tribunal, la carta del 4 de diciembre de 2002 es suficiente para suscitar una "controversia" en el sentido del Artículo VI (3) del Tratado. Si bien el objetivo principal de la carta es solicitar ayuda a PetroEcuador con respecto a los episodios de violencia y la oposición que se presentaron en el Bloque, el tono y el contexto de la carta expresan indudablemente un desacuerdo sobre derechos y obligaciones.")

Demandada rechazó el pedido de las Aerolíneas Argentinas de aumentar los límites a las tarifas aéreas[114]. La controversia supuestamente se agravó en 2006 cuando, a pesar de las promesas anteriores de aumentos de tarifas, la Demandada condicionó esta medida y otras a que las Demandantes le transfirieran un porcentaje de las acciones que mantenían en ARSA[115]. Es cierto que muchas de las discusiones entre las Partes se dieron en la forma de una *solicitud* de las Demandantes de varios cambios regulatorios prometidos. Sin embargo, en una carta de 2004 de las Aerolíneas Argentinas a la Demandada se deja claro que la Demandada no había cumplido con la aplicación de estas regulaciones adecuadamente[116]. Esto demuestra que las Demandantes claramente discrepaban con la Demandada respecto de la aplicación de las leyes y regulaciones argentinas a ellas.

121. No está tan claro que existiera un desacuerdo entre las Partes respecto de la *expropiación* de las acciones de Interinvest con anterioridad al 11 de junio de 2008. Si bien las Demandantes afirman que discrepaban con la Demandada respecto del valor justo de su inversión en abril de 2008[117], las pruebas en este sentido no son tan claras. En esa instancia, el primer intento de la Demandada por encontrar un comprador para las Aerolíneas Argentinas fracasó porque las Demandantes rechazaron la oferta del posible comprador[118]. Sin embargo, resulta difícil asimilar el rechazo de una oferta de compra de un *tercero* como una controversia *jurídica* con la Demandada y no como una simple operación comercial fallida. Luego, las Partes celebraron un acuerdo mediante el cual la Demandada adquiriría las acciones de las Aerolíneas Argentinas el 17 de julio de 2008. Si bien las Demandantes alegan que este acuerdo se negoció en un entorno hostil y caracterizado por amenazas[119], conceptualmente resulta difícil equiparar un *acuerdo* firmado como una *controversia* jurídica[120].

122. Por tanto, la cuestión radica en determinar si al 11 de junio de 2008 existía un desacuerdo respecto del *tratamiento regulatorio de las Aerolíneas Argentinas* (y lo que se estaba negociando) a los fines del ArtículoX(2), a pesar de que *aún no se había cristalizado claramente un desacuerdo respecto de la valuación de las acciones de Interinvest en las Aerolíneas Argentinas (finalmente expropiadas).* En otras palabras, ¿existe una relación lo suficientemente

[114] Memorial de Contestación, párrafo 101.
[115] Memorial de Contestación, párrafo 102.
[116] *Ver, por ejemplo,* Memorial sobre el fondo, párrafo 124, citando una carta del 4 de octubre de 2004 de Aerolíneas Argentinas al Secretario de Transporte de Argentina, Ricardo Jaime, mediante la cual solicitan un aumento de las tarifas aéreas. En esa carta, Aerolíneas Argentinas manifiestan que los precios máximos a las tarifas aéreas a los que se encuentran sujetas "no guarden relación alguna con el incremento de los costos derivados del aumento del combustible desvirtuando así el concepto de tarifa económica retributiva que establece la ley 19030 de Política Aerocomercial." *Ver* Anexo C-71.
[117] Dúplica, párrafo 91.
[118] Memorial de Contestación, párrafo 104.
[119] Memorial de Contestación, párrafo 107.
[120] Más adelante, el 18 de septiembre de 2008, el Congreso sancionó una ley por la cual se aprobaba el rescate de Aerolíneas Argentinas por parte de la Demandada y dispuso que la indemnización fuera calculada por el *Tribunal de Tasaciones de la Nación*, en desconocimiento del mecanismo de valuación por terceros establecido en el Acuerdo de Julio de 2008. Memorial de Contestación, párrafo 123. Tras un desacuerdo respecto del valor de Aerolíneas Argentinas entre el *Tribunal de Tasaciones* y Credit Suisse, el experto en valuaciones de la Demandante, el Congreso sancionó la ley el 22 de diciembre de 2008 autorizó la expropiación de las acciones de Aerolíneas Argentinas pertenecientes a Interinvest. Memorial sobre el fondo, párrafo 276.

fuerte entre estos dos desacuerdos de modo tal que las negociaciones respecto del primer desacuerdo bastan para satisfacer el requisito del Artículo X(2)?

123. La respuesta a esta pregunta es afirmativa. La jurisprudencia internacional señala que el *objeto* de las negociaciones debe ser el mismo que el de la controversia planteada ante el tribunal. En el reciente caso *Georgia c. Rusia*, la CIJ señaló que "los intercambios deben referirse al objeto del tratado con claridad suficiente como para que el Estado contra el cual se plantea la reclamación pueda entender que existe o que podría existir una controversia en relación con dicho objeto"[121](Traducción del Tribunal). El tribunal del caso *CMS* se refirió a la existencia de diversos tipos de actos de gobierno que podían constituir controversias, y en tal sentido señaló que "en tanto [estos diversos tipos de actos de gobierno] afecten al inversionista en violación de sus derechos y se refieran a la misma materia, el hecho de que puedan originarse en fuentes diferentes o surgir en momentos distintos tampoco significa necesariamente que las controversias sean separadas y diferentes".[122]

124. Las Demandantes han caracterizado el objeto de su controversia como relativo al tratamiento conferido por la Demandada a las inversiones de las Demandantes en las Aerolíneas Argentinas e Interinvest[123]. La Demandada ha replicado que las negociaciones entre las Partes se referían exclusivamente a cuestiones contractuales y de derecho interno, que difieren del objeto de una reclamación surgida del TBI[124]. No obstante ello, el único argumento de la Demandada es una afirmación de carácter general de que la reclamación debe plantearse en los mismos términos (y, dentro de lo posible, sobre la base de las mismas teorías) al negociar que cuando finalmente se somete a arbitraje. Una vez más, la referencia del Artículo X(1) a "controversias que surgieren... en relación con las inversiones" no exige en absoluto que la controversia deba plantearse exclusivamente con fundamento en una violación del Tratado.

125. Dado que la expropiación formal alegada parece guardar una estrecha relación y ser el corolario de un proceso o, en las palabras de las Demandantes, "no fue sino la culminación de una expropiación formal" iniciada en octubre de 2004[125], se podría concluir razonablemente que las dos cuestiones se encuentran relacionadas hasta tal punto que comparten el objeto. Por consiguiente, puesto que la controversia había cristalizado con anterioridad al 11 de junio de 2008 y que las Partes siguieron intercambiando opiniones y trabajando para resolver esta cuestión, resulta claro que las Demandantes cumplieron con el requisito de negociar amigablemente durante seis meses.

---

[121] *Georgia c. la Federación Rusa, Excepciones Preliminares*, Fallo del 1 de abril de 2011, párrafo 30, Anexo C-554. *Ver también Generation Ukraine Inc. c. Ucrania* (Caso CIADI No. ARB/00/9), Laudo del 15 de septiembre de 2003, párrafo 14.5, Anexo C-297, donde se señala que, en ese caso, "[n]o cabe duda de que el objeto de las dos mediaciones fue el proyecto Parkview de las Demandantes y la conducta de las autoridades de Ucrania en relación con éste. Esto basta a los fines de satisfacer el requisito establecido en el Artículo VI(2) del TBI". (Traducción del Tribunal).

[122] *CMS Gas Transmission Company c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/8), Decisión sobre Jurisdicción del 17 de julio de 2003, párr. 109 (en adelante, "*CMS c. Argentina*").

[123] Dúplica, párrafo 132.

[124] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 39-40.

[125] Memorial sobre el fondo, párrafo 501.

(b) Inutilidad

126. Incluso si el Tribunal resolviera que las Demandantes no habían planteado una "controversia" en los términos del Artículo X(1) con anterioridad al 11 de junio de 2008, y que no habían intentado resolver la controversia amigablemente antes de presentar la Solicitud de Arbitraje el 11 de diciembre de 2008, el incumplimiento de esta obligación por parte de las Demandantes debería excusarse con base en razones de inutilidad. Las Demandantes han afirmado que habría sido inútil seguir negociando con las Demandadas, puesto que ya habían intentado resolver la controversia entre 2002 y mayo de 2008, y luego nuevamente entre octubre de 2008 y a principios de 2010.

127. Los tribunales del CIADI han resuelto que se puede eximir del requisito de períodos de espera en aquellos casos en que no tendría sentido seguir negociando. Por ejemplo, el tribunal del caso *Occidental* sostuvo que "los intentos de llegar a una solución negociada fueron inútiles" puesto que el inversor había procurado refutar las acusaciones en un procedimiento de caducidad infructuosamente durante 18 meses con anterioridad a la sanción del Decreto de Caducidad[126].

128. Las Demandantes afirman que las negociaciones con la Demandada continuaron entre octubre de 2008 y principios de 2010[127] Estas negociaciones se referían a un posible acuerdo mediante el cual la Demandada asumiría los derechos y obligaciones de las Demandantes conforme a órdenes de compra efectuadas por las Demandantes para adquirir varias aeronaves Airbus en nombre de las Aerolíneas Argentinas. Las Demandantes aducen que la Demandada estaba dispuesta a asumir estos compromisos a cambio del abandono del arbitraje ante el CIADI[128]. La Demandada no ha contradicho esta afirmación[129]. A pesar de que se inicializó un borrador de acuerdo el 8 de febrero de 2009, y de que la Demandada luego obtuvo financiamiento del gobierno español por este acuerdo, la Demandada finalmente no firmó el acuerdo[130].

129. Esta operación fallida tras negociar durante al menos seis meses demuestra que incluso después de recibir notificación formal de las reclamaciones jurídicas de las Demandantes contra la Demandada al amparo del Tratado, las Partes no lograron llegara ningún tipo de resolución amigable a pesar de seguir negociando. Por tanto, no tendría sentido exigirles a las Demandantes que siguieran intentando llegar a un acuerdo.

---

[126] *Occidental Petroleum Corporation et al. c. República del Ecuador* (Caso CIADI No. ARB/06/11), Decisión sobre Jurisdicción, 9 de septiembre de 2008, párrafos 93-95, Anexo C-439.
[127] Memorial de Contestación, párrafos 159.
[128] Memorial sobre el fondo, párrafos 284-303; Memorial de Contestación, párrafos 158-65.
[129] *Ver también* Anexo C-235, que contiene un borrador de acuerdo de fecha 8 de febrero de 2009 entre la Demandada e Interinvest. En el Artículo 3.1(b) del acuerdo, Interinvest se comprometía a "*desistir íntegra y expresamente de todos los derechos que pudiera eventualmente invocar, como también a todas las acciones entabladas o en curso, fundados o vinculados a las medidas mencionadas en el párrafo anterior [la re-nacionalización, estatización, expropiación relativa a las empresas del Grupo AA], así como también a cualquier tipo de solicitud de arbitraje y/o conciliación, demanda judicial…*".
[130] Memorial de Contestación, párrafo 162.

(c) Requisito de Recurrir a los Tribunales Internos establecido en el Artículo X(2) y (3)

130. La Demandada aduce asimismo que las Demandantes incumplieron con el Artículo X(2) y (3), donde se exige que las Demandantes sometan la controversia a los tribunales locales del estado Receptor durante 18 meses antes de poder someter la controversia al Tribunal[131]. Las Demandantes responden citando dos procedimientos que según ellas "cuentan" a los fines del Artículo X(2) y (3): en primer lugar, las valuaciones de lasAerolíneas Argentinas realizadas en octubre de 2008 y en enero de 2009, y, en segundo lugar, el juicio de expropiación iniciado por la Demandada contra Interinvest poco después de realizarse la valuación de enero de 2009.

131. La Demandada plantea varias objeciones respecto de los procedimientos citados por las Demandantes. En primer lugar, la Solicitud de Arbitraje de las Demandantes no debió haberse presentado antes de someter la controversia a los tribunales locales; en efecto, el juicio de expropiación es posterior a la iniciación de este procedimiento ante el CIADI. En segundo lugar, el juicio de expropiación se basa exclusivamente en el derecho interno, y no en una reclamación internacional relacionada con una inversión. En tercer lugar, las partes del juicio de expropiación —a saber, la Demandada e Interinvest—no son idénticas a las Partes de este procedimiento de arbitraje.

132. El Tribunal discrepa con la afirmación de la Demandada de que el objeto del juicio de expropiación planteado ante un tribunal local difiere del objeto del presente arbitraje. Es cierto que el proceso ante el tribunal argentino se refería exclusivamente a la determinación del valor de los bienes expropiados, en tanto que el procedimiento ante el CIADI plantea cuestiones específicas relativas a la validez de la expropiación (a saber, el trato justo y equitativo, medidas arbitrarias e injustificadas y protección y seguridad plenas). No obstante ello, en esencial, el objeto de ambos procedimientos es la indemnización a las Demandantes (y a Interinvest, en el caso del proceso ante el tribunal argentino) por la pérdida sufrida en razón de la nacionalización. En tal sentido, en el caso *ELSI*, la Cámara de la CIJ señaló lo siguiente:

> [E]l requisito de los recursos internos no puede interpretarse de modo tal de exigir que una reclamación se presente a los tribunales locales de una forma, y fundado en argumentos adecuados para un tribunal internacional, que aplica leyes distintas a distintas partes: para que una reclamación internacional resulte admisible basta con que la esencia de la reclamación se haya planteado ante los tribunales

[131] "2. Si una controversia en el sentido del párrafo 1 no pudiera ser dirimida dentro del plazo de seis meses, contando desde la fecha en que una de las partes en la controversia la haya promovido, será sometida a petición de una de ellas a los tribunales competentes de la Parte en cuyo territorio se realizó la inversión.
3. La controversia podrá ser sometida a un tribunal de arbitraje internacional en cualquiera de las circunstancias siguientes: *(a)* A petición de una de las partes en la controversia, cuando no exista una decisión sobre el fondo después de transcurridos dieciocho meses contados a partir de la iniciación del proceso previsto por el apartado 2 de este artículo o Cuando exista tal decisión pero la controversia subsiste entre las partes; *(b)* Cuando ambas partes en la controversia así lo hayan convenido."

competentes y se haya promovido en la medida en que lo permitan el derecho y el procedimiento internos, infructuosamente[132]. (Traducción del Tribunal)

133. Asimismo, el Tribunal entiende que el hecho de que el proceso ante los tribunales locales haya sido planteado por la Demandada contra Interinvest en lugar de contra las Demandantes mismas no afecta a la conclusión de que las Demandantes han cumplido este requisito. Tal como lo reconoció el tribunalen el caso *ELSI*, los recursos del derecho internacional permiten aplicar "distintas leyes a distintas partes" no disponibles en el derecho interno, y ello no puede obstar al cumplimiento de los requisitos de procurar los recursos de derecho interno. El hecho de que el procedimiento de expropiación haya sido planteado contra Interinvest, una empresa argentina propiedad de las Demandantes a través de Air Comet, no significa que estos procedimientos no deban tenerse en cuenta a los fines del Artículo X(2) y (3), considerando que el objeto de dichos procedimientos es el mismo que el planteado ante este Tribunal.

134. Asimismo, el Tribunal observa que el Tratado faculta a cualquiera de las partes a iniciar procedimientos ante los tribunales locales a los fines del ArtículoX. En este caso, fue la Demandada la que planteó la controversia contra Interinvest. Por consiguiente, la forma en que han sido planteados los procedimientos por la Demandada ante los tribunales locales no pueden convertirse en una excepción exitosa contra las Demandantes por no haber cumplido con los requisitos procesales del Artículo X, siempre y cuando el objeto de la controversia conforme al Tratado haya sido objeto de análisis en el proceso local, tal y como ha sucedido en este caso.

135. Por último, si bien las Demandantes admiten que el plazo de 18 meses no había transcurrido al momento de presentar la Solicitud de Arbitraje, acertadamente señalan que sí han transcurrido 18 meses desde entonces, y el procedimiento interno se encuentra aún pendiente de resolución. Por tanto, el objetivo último de este requisito, es decir, el darles a los tribunales locales la posibilidad de analizar las medidas controvertidas, se ha cumplido. Exigirles a las Demandantes que comiencen nuevamente y vuelvan a presentar este arbitraje hoy, habiéndose cumplido el plazo de 18 meses, sería sólo una pérdida de tiempo y recursos[133].

---

[132] *Caso relativo a Elettronica Sicula S.p.A. (ELSI) (Estados Unidos de América c. Italia)*, Sentencia, *I.C.J. Reports*, 20 de julio de 1989, párrafo 59, Anexo C-437.

[133] *Ver, por ejemplo, Aplicación de la Convención para la Prevención y la Sanción del Delito de Genocidio (Bosnia y Herzegovina* c. *Yugoslavia)*, Excepciones Preliminares, Sentencia, *I.C.J. Reports* 1996 (II), pág. 613, párrafo 26 ("A los fines de determinar la jurisdicción en este caso, la Corte… sólo necesita señalar que incluso si se supusiera que la Convención acerca del Genocidio no entró en vigor entre las Partes hasta la firma del Acuerdo Dayton-París, se han reunido todos los requisitos de la competencia de la Corte en razón de la persona. Por lo general, debe determinarse que la Corte tiene jurisdicción a la fecha de realización del acto que da inicio al procedimiento... Esta Corte aplicó este principio en el caso relativo a los Cameruneses del Norte (*I.C.J. Reports* 1963, pág. 28), y en el caso de la *Jurisdicción de Nicaragua*, en el cual concluyó: 'No tendría sentido exigirle ahora a Nicaragua que inicie un nuevo procedimiento con arreglo al Tratado, lo cual estaría dentro de sus derechos.' (*I.C.J. Reports* 1984, págs. 428-429, párrafo 83.)"); *Aplicación de la Convención para la Prevención y la Sanción del Delito de Genocidio (Croacia c. Serbia)*, Excepciones Preliminares, Sentencia, *I.C.J. Reports* 2008, pág. 412 (en adelante, "*Croacia c. Serbia*") párrafo 85, Anexo C-579 ("La Corte observa que, en relación con el primero de estos argumentos, en razón del fundamento lógico de la jurisprudencia de la Corte citada que surge de la Sentencia de 1924 en el caso de las Concesiones *Mavrommatis* en Palestina (Sentencia No. 2, 1924, P.C.I.J., Series A, No. 2), es irrelevante si es el solicitante o la demandada la que no cumple los requisitos para la jurisdicción de la Corte, o ambas partes —como es el caso cuando la cláusula de consentimiento a arbitraje invocada como fundamento a la jurisdicción no entra en vigencia hasta después del inicio del procedimiento. Lo que importa es que a más tardar a la fecha en que la Corte resuelva sobre su jurisdicción, la solicitante debe estar facultada, si lo deseara, a plantear un nuevo procedimiento en

136. Por todo lo expuesto, el Tribunal concluye que las Demandantes han cumplido los requisitos establecidos en el Artículo X(1) y (3) del Tratado. No obstante, como las Demandantes invocaron, en la alternativa, la aplicación de la Cláusula de Nación Más Favorecida en relación con la primera excepción de la Demandada, el Tribunal procederá a analizar esta cuestión a continuación.

ii. Aplicación de la Cláusula de Nación Más Favorecida (Artículo IV(2)) a las disposiciones sobre Resolución de Controversias

137. El Artículo IV(2) del Tratado dispone:

> En todas las materias regidas por el presente Acuerdo, este tratamiento no será menos favorable que el otorgado por cada Parte a las inversiones realizadas en su territorio por inversores de un tercer país.

138. En su Solicitud de Arbitraje, las Demandantes invocaron la cláusula de NMF establecida en el Artículo IV(2) y afirmaron que esa cláusula los autorizaba a invocar "el tratamiento más favorable acordado a los inversores, por ejemplo, conforme al TBI Estados Unidos-Argentina"[134]. (Traducción del Tribunal) En su Memorial sobre el fondo, las Demandantes una vez más invocan la cláusula de NMF, en referencia al TBI Estados Unidos -Argentina como ejemplo, y afirman que han satisfecho todos los requisitos establecidos en ese Tratado para acceder al arbitraje del CIADI[135]. Luego, en su Memorial de Contestación, las Demandantes afirman que se basan en las disposiciones sobre resolución de controversias del TBI Australia-Argentina[136]. El Artículo 13(1) del TBI Australia-Argentina establece que:

> Toda controversia que surja entre una Parte Contratante y un inversor de la otra Parte Contratante relativa a una inversión será resuelta, en la medida de lo posible, en forma amistosa. Si la controversia no hubiera podido ser así solucionada, podrá ser sometida, a pedido del inversor:
>
> (a) al tribunal competente de la Parte Contratante que admitió la inversión; o

---

el cual se hubiera cumplido la condición que originalmente no estaba satisfecha. En tal caso, no se cumplirían los objetivos de la administración de justicia obligando al solicitante a comenzar el procedimiento nuevamente— o a iniciar un nuevo procedimiento— y es preferible, excepto en ciertas circunstancias, concluir que desde ese momento la condición se encuentra cumplida."). (Traducción del Tribunal).

[134] Solicitud de Arbitraje, párrafo 44.

[135] Memorial sobre el fondo, párrafos 328-331. El Artículo VII(2) del TBI Estados Unidos - Argentina establece que de suscitarse una diferencia, las partes "procurarán primero solucionarla mediante consultas y negociaciones". De no ser posible, el inversor podrá optar entre someter la controversia a) ante los tribunales judiciales o administrativos del Estado parte en la controversia; o b) de conformidad con los procedimientos de solución de controversias aplicables, previamente acordados; o c) de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo 3 de este Artículo. A su vez, el Artículo VII(3) dispone que si el inversor no hubiera sometido la solución de la controversia a lo previsto por el párrafo 2 a) o b), y hubieran transcurrido seis meses desde la fecha en que se planteó la controversia, el inversor podrá someter la controversia al CIADI, al Mecanismo Complementario del CIADI, de acuerdo con las Reglas de Arbitraje de la CNUDMI o con cualquier otra norma de arbitraje acordada entre las partes. *Ver* Anexo C-3.

[136] Memorial de Contestación, párrafo 7; *Ver* Anexo C-394.

(b) a arbitraje internacional de acuerdo con el párrafo 3 del presente Artículo.

A su vez, el Artículo 13(3) le ofrece al inversor la posibilidad de elegir entre el arbitraje internacional ante el CIADI, un tribunal con arreglo al Reglamento de la CNUDMI, u otras reglas de arbitraje acordadas entre las Partes.

1. Posición de la Demandada

139. La Demandada afirma que las Demandantes no pueden invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) del Tratado para acceder a las cláusulas de resolución de controversias de otros TBI celebrados entre la Argentina y un tercer estado, por los motivos que se exponen a continuación:

140. En primer lugar, la Demandada aduce que las obligaciones establecidas en el Artículo X—de entablar negociaciones y someter la controversia a los tribunales locales durante 18 meses- son requisitos *jurisdiccionales* que no pueden derogarse ni ignorarse[137].

141. En segundo lugar, la Demandada alega que el Artículo X forma parte de su oferta unilateral de arbitraje vigente[138]. Esa oferta unilateral debe ser aceptada por el inversor para que un acuerdo de arbitraje exista, y al aceptar la oferta, el inversor no está facultado a modificar los términos de aceptación[139]. El arbitraje se basa en un consenso, y si no se respetan las condiciones establecidas de la oferta de la Demandada, no puede considerarse que exista consentimiento al arbitraje[140].

142. En tercer lugar, la Demandada afirma que como regla general, las cláusulas de NMF consagradas en los TBI no constituyen acuerdos de arbitraje ni forman parte del consentimiento al arbitraje; y por lo tanto no pueden aplicarse a cuestiones de jurisdicción[141]. Una cláusula de NMF *sólo* puede aplicarse a cuestiones jurisdiccionales cuando los Estados Parte así lo han consentido. Este consentimiento debe surgir de las intenciones claras e inequívocas de los Estados expresadas en el tratado[142].

143. La Demandada admite que los tribunales de arbitraje no han resuelto esta cuestión en forma uniforme. No obstante, según la Demandada, a partir del caso *Maffezini c. España,* los tribunales que aplicaron las cláusulas de NMF a cuestiones jurisdiccionales no entendieron que estas cláusulas no se aplican a la cláusula de resolución de controversias y no forman parte del consentimiento a arbitraje[143]. Aduce asimismo que estas decisiones no reflejan la postura mayoritaria sobre el tema. En efecto, existe "una misma cantidad de decisiones" que han rechazado la posibilidad de invocar una cláusula de resolución de controversias mediante la aplicación de la cláusula de NMF de un tratado[144]. La Demandada afirma asimismo que

[137] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 32; Réplica, párrafo 96.
[138] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 39.
[139] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 40-41.
[140] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 44.
[141] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 48; Réplica, párrafo 111.
[142] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 48.
[143] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 52.
[144] Réplica, párrafo 132; ver también cartas de la Demandada del 17 de febrero y 28 de septiembre de 2012.

"muchos" Estados han limitado expresamente el alcance del tratamiento de NMF en sus tratados bilaterales de inversión a fin de evitar el resultado alcanzado en *Maffezini*[145].

144. En cuarto lugar, la Demandada aduce que el sentido corriente de la cláusula de NMF del Tratado no refleja la intención clara e inequívoca de los dos Estados de que ésta se aplique a las cláusulas de resolución de controversias, ya sea con arreglo a las normas de interpretación de los tratados consagradas en la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados ("CVDT") o de conformidad con el principio *ejusdem generis*[146].

145. Por su parte, la Demandada alega que existen abundantes pruebas que demuestran que la intención de los Estados fue que la cláusula de la NMF *no* se aplicara a cuestiones de jurisdicción y procedimiento[147]. La Demandada alega que la cláusula de los 18 meses es una cláusula esencial del Tratado que fue especialmente negociada por la Argentina y España, y que ése fue el caso en algunos—pero no en todos—los TBI celebrados por la Argentina[148]. Asimismo, al momento de la celebración del Tratado, ambas Partes habían celebrado otros TBIs que no contenían ningún requisito de recurrir a los tribunales locales. Por consiguiente, es imposible que haya sido la intención de las Partes que la cláusula de NMF se aplicara a disposiciones de resolución de controversias, dado que una interpretación en tal sentido privaría de todo efecto al Artículo X[149]. Finalmente, Argentina continuó incluyendo el requisito de recurrir a los tribunales locales durante 18 meses en los TBIs celebrados desde entonces. Tales disposiciones estarían carentes de sentido si pudieran dejarse de lado simplemente en virtud de una cláusula de NMF[150].

146. En quinto lugar, la Demandada afirma que las Demandantes no pueden pretender importar partes de la cláusula de resolución de controversias del TBI Argentina-Estados Unidos, que contiene una cláusula de elección de foro o *fork-in-the-road*[151]. Las cláusulas de resolución de controversia establecidas en el Tratado y en el TBI Estados Unidos – Argentina son diametralmente distintas e inconmensurables. Conforme al Tratado, si la controversia *no* se *somete* a los tribunales argentinos, no se puede recurrir al arbitraje internacional, mientras que el TBI Estados Unidos-Argentina establece que si la controversia *se somete* a los tribunales locales, no se puede recurrir luego al arbitraje internacional. No hay pruebas de que España y la Argentina hayan aceptado que "se modificase de modo tan radical" su consentimiento a la jurisdicción internacional[152] mediante la cláusula de NMF del Tratado.

147. En sexto lugar, la Demandada alega que la verdadera interpretación de los Estados Partes del Tratado es clara. En el caso *Maffezini*, en el cual un inversor argentino demandó a España en virtud del Tratado, el Reino de España adoptó la misma posición que la República Argentina está tomando en el presente caso en cuanto a la inaplicabilidad de la cláusula de NMF a las cláusulas

[145] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 54-55.
[146] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 57-68.
[147] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 28.
[148] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 70.
[149] Réplica, párrafo 113.
[150] Réplica, párrafo 145.
[151] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 74-75.
[152] Réplica, párrafo 124.

de resolución de controversias[153]. La interpretación unilateral previamente esgrimida por España es la que hoy comparte la República Argentina, lo cual la transforma en la verdadera interpretación del Tratado de conformidad con el Artículo 31(3) de la CVDT[154].

148. En séptimo lugar, la Demandada afirma que la invocación del Artículo 13 del TBI Argentina-Australia por aplicación de la clausula de NMF efectuada por las Demandantes en el Memorial de Contestación, es extemporánea y debe ser desestimada[155]. Modificar en esta instancia el instrumento en el que basan su reclamación contradice el principio de la buena fe y no puede ser permitido, en virtud de la teoría de los actos propios[156]. También afecta gravemente el derecho de defensa de la Demandada y convierte la jurisdicción del Tribunal en un objetivo en movimiento.[157]

2. Posición de las Demandantes

149. Las Demandantes afirman que mediante la aplicación de la cláusula de NMF establecida en el Artículo IV(2)del TBI España-Argentina, pueden invocar las normas procesales relativas a la admisibilidad de las reclamaciones inversor-estado establecidas en el Artículo 13 del TBI Australia-Argentina en lugar de aplicar las disposiciones establecidas en el Artículo X del Tratado. El Artículo 13 del TBI Australia-Argentina no establece los requisitos de los 6meses o de los 18 meses establecidos en el Artículo X del Tratado[158].

150. Las Demandantes afirman que la redacción del Artículo IV(2) del Tratado indica claramente que se puede invocar el criterio de la NMF respecto de los períodos de espera previstos en el Artículo X[159]. La cláusula de la NMF resulta extremadamente amplia, ya que abarca "todas las materias" regidas por el Tratado[160]. El Artículo IV(3) y (4) enumera taxativamente las cuestiones excluidas del alcance de la cláusula de NMF, y esta lista no incluye las cláusulas sobre resolución de controversias o los "períodos de espera"[161]. Por ello, en función del principio *expressio unius est exclusio alterius*, la cláusula de la NMF se extiende a todas las materias no excluidas expresamente[162].

151. En segundo lugar, según las Demandantes, no existe ninguna regla que indique que las cláusulas de NMF sólo se aplican a las cláusulas de resolución de controversias cuando existen pruebas de que ésta fue la intención clara e inequívoca de las Partes. Esta presunta presunción especial en las que se apoya Argentina no encuentra sustento en la CVDT ni en la jurisprudencia internacional[163].

---

[153] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 83.
[154] Réplica, párrafo 125.
[155] Réplica, párrafo 104.
[156] Réplica, párrafo 105.
[157] Réplica, párrafo 106.
[158] Memorial de Contestación, párrafo 23.
[159] Memorial de Contestación, párrafo 24.
[160] Memorial de Contestación, párrafo 26.
[161] *Íd.*
[162] *Id*.
[163] Dúplica, párrafos 29-32.

152. En tercer lugar, las Demandantes afirman que los casos resueltos conforme a las cláusulas de NMF del Tratado[164] apoyan unánimemente la postura de las Demandantes. En cada uno de los cuatro casos, las demandantes invocaron el Artículo IV(2) para dejar sin efecto las disposiciones del Artículo X. En todos los casos, los tribunales enfatizaron la utilización de la fórmula amplia "en todas las materias" en el Artículo IV(2). Y en todos los casos, los tribunales admitieron la aplicación de la cláusula de NMF a los "períodos de espera"[165].

153. En cuarto lugar, las Demandantes señalan que otros tantos tribunales de arbitraje han permitido a las demandantes invocar cláusulas de NMF de los TBI aplicables a fin de eximirse de cumplir con períodos de espera. En esos casos, a pesar de que el TBI base establecía un período de espera, los tribunales acordaron a las demandantes el tratamiento más favorable de otros tratados[166]. Según las Demandantes sólo tres[167] tribunales de un total de trece tribunales rechazaron la invocación de una cláusula de la NMF a efectos de desplazar un requisito de recurrir a los tribunales locales durante 18 meses como requisito para acceder al arbitraje internacional[168]. No obstante, las cláusulas de NMF de los TBI aplicables en los casos *Wintershall*, *ICS* y *Daimler* eran sustancialmente distintas de la cláusula de NMF del presente Tratado, y los hechos controvertidos en dichos casos también diferían sustancialmente[169].

154. Las Demandantes aducen que la Demandada se equivoca en su afirmación de que la jurisprudencia se encuentra marcadamente dividida respecto de esta cuestión[170]. Por el contrario, la Demandada ofrece en su análisis una serie de decisiones muy distintas del caso que nos ocupa[171]. Estos casos no se referían a la invocación de la cláusula de NMF para eximirse de los períodos de espera o requisitos procesales (que dependen exclusivamente de la conducta y la

---

[164] Memorial de Contestación, párrafo 29 y ss. Las Demandantes citan *Maffezini c. España*; *Gas Natural SDG SA c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/03/10), Decisión sobre Jurisdicción del 17 de junio de 2005 (en adelante, "*Gas Natural c. Argentina*"), Anexo C-260; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. and Interagua Servicios Integrales de Agua S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/03/17), Decisión sobre Jurisdicción del 16 de mayo de 2006 (en adelante, "*Suez InterAguas c. Argentina*"), Anexo C-400; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A., and Vivendi Universal S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/03/19), Decisión sobre Jurisdicción del 3 de agosto de 2006 (en adelante, "*Suez Vivendi c. Argentina*"), Anexo C-255 (nótese que el caso *Suez Vivendi c. Argentina* se consolidó con el caso *AWG Group Ltd. c. la República Argentina*, un arbitraje relacionado planteado con arreglo a las Reglas de la CNUDMI).

[165] Memorial de Contestación, párrafo 29.

[166] Memorial de Contestación, párrafo 44.

[167] *Wintershall Aktiengesellschaft c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/04/14), Laudo del 8 de diciembre de 2008 (en adelante, "*Wintershall v. Argentina*"), LA AR 7, Laudo del 8 de diciembre de 2008 (en adelante, "*Wintershall v. Argentina*"), LA AR 7; *ICS c. República Argentina*, CNUDMI, Caso de la CPA No. No. 2010-9, Laudo sobre jurisdicción del 10 de febrero de 2012; *Daimler Financial Services AG c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/05/1), laudo del 22 de agosto de 2012 (en adelante "*Daimler c. Argentina).*

[168] Memorial de Contestación, párrafo 51; carta de las Demandantes del 28 de febrero de 2012, pág. 2.

[169] Memorial de Contestación, párrafo 52, 57; carta de las Demandantes del 28 de febrero de 2012, págs 2, 4.

[170] Dúplica, párrafo 44.

[171] Según las Demandantes (Memorial de Contestación, párrafo 59), estos casos incluyen *Salini Costruttori SpA e Italstrade SpA c. el Reino Hachemita de Jordania* (Caso CIADI No. ARB/02/13), Decisión sobre Jurisdicción, 15 de noviembre de 2004 (en adelante, "*Salini c. Jordania*"), LA AR 21; *Plama Consortium Limited c. la República de Bulgaria* (Caso CIADI No. ARB/03/24), Decisión sobre Jurisdicción del 8 de febrero de 2005 (en adelante, "*Plama c. Bulgaria*"), LA AR 11; *Telenor Mobile Communications c. la República de Hungría* (Caso CIADI No. ARB/04/15), Laudo del 13 de septiembre de 2006, (en adelante, "*Telenor c. Hungría*"), Anexo C-254; y *Vladimir Berschader y Moïse Berschader c. la Federación Rusa* (Caso SCC No. 080/2004), Laudo del 21 de abril de 2006 (en adelante, "*Berschader c. la Federación Rusa*"), LA AR 19.

fecha de presentación de la demandante). Por el contrario, en esos casos las demandantes invocaron la cláusula de NMF a efectos de extender la competencia sustantiva del Tribunal[172].

155. En quinto lugar, las Demandantes afirman que la práctica de la Demandada en materia de negociación de tratados demuestra que no incluyó períodos de espera en muchos de sus TBIs. Tan sólo 10 de los 50 TBI citados en el Memorial de la Demandada establecen el período de espera de 18 meses. Esto confirma aún más que estas cláusulas son de naturaleza procesal y técnica, y no se refieren a cuestiones de orden público esencial para Argentina[173].

156. En sexto lugar, según las Demandantes, la Demandada no ha ofrecido una "interpretación auténtica" del texto basada en la práctica posterior de los Estados parte[174]. Lo que Argentina sostiene no es una interpretación del Artículo IV del Tratado, sino, más bien, una modificación del texto del Artículo IV[175]. Incluso si fuera una interpretación, la Demandada debe demostrar un acuerdo y/o práctica uniforme entre los Estados Partes conforme a dicha interpretación. Sin embargo, la Demandada invoca únicamente declaraciones efectuadas por España en el marco de una única controversia, el caso *Maffezini*, en el cual España era la Demandada[176].

157. En séptimo lugar, las Demandantes consideran que no existe contradicción con la aplicación del Artículo 7(3) del TBI Estados Unidos –Argentina debido a la cláusula de elección de foro entre los recursos internos y el arbitraje internacional, ya que las Demandantes no plantearon la presente controversia a los tribunales argentinanos, sino que fue la Demandada la que planteó la cuestión de la indemnización ante dichos tribunales. Por consiguiente, nada les impide a las Demandantes recurrir al arbitraje internacional con arreglo al TBI entre Argentina y EE.UU.[177].

158. Por último, las Demandantes afirman que la invocación del TBI Australia-Argentina no es extemporánea. Según las Demandantes, invocaron la cláusula de NMF incluso antes de presentar la Solicitud de Arbitraje[178]. Asimismo, las Demandantes citaron el TBI entre Argentina y Australia por primera vez en la Contestación sobre Jurisdicción porque la propia Argentina recién planteó por primera vez la excepción respecto del período de espera de seis meses en el Memorial sobre Jurisdicción[179].

---

[172] Memorial de Contestación, párrafo 59.
[173] Memorial de Contestación, párrafo 71.
[174] Dúplica, párrafo 60.
[175] Id.
[176] Dúplica, párrafo 61.
[177] Dúplica, párrafo 21.
[178] Dúplica, párrafo 14. *Ver* carta de las Demandantes al Presidente de la República Argentina del 20 de noviembre de 2008, Anexo C-265 ("En tal sentido, de acuerdo con el artículo X.4 del Tratado, e invocando el artículo IV.2 del mismo que le reconoce a los inversores de otros países el derecho de invocar el trato más favorable que la República [h]a otorgado a inversores de otros países, como por ejemplo a los inversores de los Estados Unidos de América o la República de Chile").
[179] Dúplica, párrafo 56.

3. Análisis del Tribunal

b. El Sentido Corriente del Artículo IV

159. El Artículo IV, titulado "Tratamiento", establece lo siguiente:

> 1. Cada Parte garantizará en su territorio un tratamiento justo y equitativo a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte.
>
> 2. En todas las materias regidas por el presente Acuerdo, este tratamiento no será menos favorable que el otorgado por cada Parte a las inversiones realizadas en su territorio por inversores de un tercer país.
>
> 3. Este tratamiento no se extenderá, sin embargo, a los privilegios que una parte conceda a los inversores de un tercer Estado en virtud de su participación en:
> -una zona de libre cambio;
> -una unión aduanera;
> -un mercado común;
> -un acuerdo de integración regional; o
> Una organización de asistencia económica mutua en virtud de un acuerdo firmado antes de la entrada en vigor del presente Acuerdo que prevea disposiciones análogas a aquellas que son otorgadas por esa Parte a los participantes de dicha organización.
>
> 4. El tratamiento concedido con arreglo al presente artículo no se extenderá a deducciones y exenciones fiscales u otros privilegios análogos otorgados por cualquiera de las Partes a inversores de terceros países en virtud de un acuerdo para evitar la doble imposición o de cualquier otro acuerdo en materia de tributación.

160. En principio, la redacción del Artículo IV(2) es amplia. Se aplica a "*todas las materias regidas por el presente Acuerdo*". La redacción en inglés es igualmente amplia "*all matters governed by this Agreement*". "*Todas*" o "*all*" son términos inequívocamente inclusivos. "Materias", o "*matters*", son igualmente amplios y generales. Si bien no resulta concluyente respecto de la cuestión, es ilustrativo señalar que otros TBI han restringido la aplicación del tratamiento de NMF a una categoría más acotada de actividades que la redacción amplia del Artículo IV(2) que se refiere a "todas las materias". Por ejemplo, el TBI Argentina-Alemania[180] establece disposiciones más acotadas:

> Artículo 3
> (1) Ninguna de las Partes Contratantes someterá en su territorio a las inversiones de nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante o a las inversiones en las que mantengan participaciones los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante, a

[180] El TBI Argentina-Alemania se aplicó en el caso *Wintershall, Hochtief, Daimler* y *Simens AG v. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/02/8), Decisión sobre Jurisdicción, 3 de agosto de 2004 (en adelante "*Siemens c. Argentina*"), Anexo C-330.

> un trato menos favorable que el que se conceda a las inversiones de los propios nacionales y sociedades o a las inversiones de nacionales y sociedades de terceros Estados.
> (2) Ninguna de las Partes Contratantes someterá en su territorio a los nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante, en cuanto se refiere a sus actividades relacionadas con las inversiones, a un trato menos favorable que a sus propios nacionales y sociedades o a los nacionales y sociedades de terceros Estados[181].

161. La cláusula de NMF del TBI Italia-Jordania aplicable al caso *Salini c. Jordania* también establece un ámbito de aplicación más limitado:

> Ambas Partes Contratantes, dentro de los límites de su propio territorio, *deberán acordar a las inversiones efectuadas por inversores de una Parte Contratante y a los ingresos generados por éstas, un trato no menos favorable que el acordado a las inversiones efectuadas por sus propios nacionales o inversores de un tercer Estado y a los ingresos generados por aquéllas*[182]. (Traducción del Tribunal).

162. Asimismo, la cláusula de NMF establecida en el TBI Reino Unido-Argentina controvertido en el caso *ICS c. Argentina* establece un ámbito de aplicación más limitado:

> Ninguna Parte Contratante someterá en su territorio a los inversores de la otra Parte Contratante, *en cuanto se refiere a la gestión, mantenimiento, uso, goce o liquidación de sus inversiones*, a un trato menos favorable que el otorgado a sus propios inversores o a los inversores de cualquier tercer Estado[183].

163. En los TBI citados *supra*, el tratamiento de NMF se aplica sólo a determinadas "inversiones", "actividades relativas a las inversiones", "ingresos generados" percibidos por los inversores, o "la gestión, mantenimiento, uso, goce o liquidación" de dichas inversiones. Tales términos son

---

[181] Tratado entre la República Argentina y la República Federal de Alemania sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, 9 de abril de 1991, UNTS Vol. 1910, 171 (1996) (énfasis agregado). El Ad Artículo 3 del Protocolo al TBI Argentina-Alemania dispone lo siguiente: "a) Por "actividades" en el sentido del apartado 2 del artículo 3 se considerarán en especial pero no exclusivamente, la administración, la utilización, el uso y el aprovechamiento de una inversión. Se considerarán en especial pero no exclusivamente como "trato menos favorable" en el sentido del artículo 3 a las medidas menos favorables que afecten la adquisición de materias primas y otros insumos, energía y combustibles, así como medios de producción y de explotación de toda clase o la venta de productos en el interior del país y en el extranjero. No se considerarán como "trato menos favorable" en el sentido del artículo 3 las medidas que se adopten por razones de seguridad interna o externa y orden público, sanidad pública o moralidad".

[182] *Salini c. Jordania*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 66.

[183] *ICS c. Argentina*, Laudo sobre Jurisdicción, párr. 65. Tal como se señala *supra*, el Tribunal del caso *ICS* determinó que la cláusula del TBI Reino Unido-Argentina no se aplicaba a los fines de la cláusula de resolución de controversias. El Tribunal basó esta conclusión en los siguientes fundamentos: 1) ante el estado del derecho al momento en que se había celebrado el TBI y la expectativa de las partes, sin una disposición expresa en el tratado, el tratamiento no se podía extender al mecanismo de resolución de controversias (párrafos 285-296); 2) el lenguaje del contexto indicaba que el "tratamiento" sólo se referían a la "gestión, mantenimiento, uso, goce o liquidación" de una inversión (párrafos 297-304); y 3) la frase "en su territorio" impone una limitación territorial que excluye el arbitraje internacional, que constituye la esencia del procedimiento de resolución de controversias extraterritorial (párrafos 305-309).

más acotados que la referencia amplia a "materias" del Tratado. Además, ninguno de estos otros TBI contienen el simple y amplio "todas" del Tratado[184].

164. Otros párrafos del Artículo IV del Tratado contienen excepciones explícitas a la aplicación del tratamiento de NMF. El Artículo IV(3) dispone que el tratamiento de NMF no se extenderá al tratamiento que una Parte conceda a terceros debido a su participación en una zona de libre comercio; una unión aduanera; un mercado común; un acuerdo de integración regional; o una organización de asistencia económica mutua. El Artículo(4) IV dispone que el tratamiento de NMF no se aplicará al tratamiento concedido por cualquiera de las Partes a inversores de terceros países en materia de deducciones fiscales o disposiciones similares. Las cuestiones de jurisdicción y admisibilidad no forman parte de este listado de excepciones expresas.

165. El Tribunal observa que la jurisprudencia de arbitraje de inversiones respecto del significado corriente de las cláusulas de NMF no ha sido del todo uniforme, incluso en casos fundados en el mismo TBI. Cabe destacar, no obstante, que en todos los casos en los que se analizó el Artículo IV(2) del Tratado se concluyó que la fórmula amplia de la cláusula de NMF incluye las cláusulas de resolución de controversias del Artículo X[185]. No obstante ello, otros tribunales han discrepado. El TBI Bélgica/Luxemburgo-Unión Soviética que aplicó el tribunal del caso *Berschader* contenía una referencia "todas las materias"(traducción del Tribunal) similar a la del TBI España-Argentina. Sin embargo, el tribunal del caso *Berschader* desestimó el intento de la demandante de utilizar la cláusula de NMF. A diferencia de los tribunales que resolvieron los casos *Maffezini*, *Gas Natural* y *Suez*, el tribunal del caso *Berschader* señaló que "todas las materias regidas por el presente Tratado" (traducción del Tribunal) no se puede interpretar en forma "literal" (traducción del Tribunal), ya que la cláusula de NMF no es susceptible de aplicación a muchas de las cuestiones reguladas por un TBI[186].

166. De igual modo, los tribunales que determinaron el alcance de las disposiciones de NMF del TBI Argentina-Alemania no han interpretado en forma uniforme el sentido corriente de las disposiciones de NMF de ese TBI[187]. Los tribunales de los casos *Siemens* y *Hochtief* concluyeron que el lenguaje utilizado en las cláusulas de NMF (lenguaje que abarca menos y es más específico que el de la cláusula NMF en el presente Tratado) incluía las disposiciones de

---

[184] *Ver también Maffezini c. España,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 60 (señalando, que de todos los TBI celebrados por España, "el único que se refiere a "todas las materias regidas por el presente Acuerdo" en lo que respecta a la cláusula de la nación más favorecida es el suscrito con Argentina. Todos los demás tratados, incluidos los suscritos con Uruguay y Chile, omiten esta referencia y solamente disponen que "este tratamiento" estará sujeto a la cláusula, que es naturalmente una formulación más limitada.").

[185] *Maffezini c. España,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 64; *Gas Natural v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 30-31; *Suez InterAguas c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 54-55; *Suez Vivendi c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 54-55. *Ver también Impregilo c. Argentina,* Laudo, párr. 108, en el cual la mayoría de los árbitros determinó que la fórmula amplia "todas las materias" utilizada en el TBI Italia-Argentina incluía las cláusulas de solución de controversias. Nótese, no obstante, que uno de los árbitros, Brigitte Stern, discrepó con esta cuestión en particular. *Impregilo c. Argentina,* Opinión concurrente y disidente, párr. 46 y ss.

[186] *Berschader c. la Federación Rusa,* Laudo, párr. 192.

[187] Las cláusulas de NMF en el TBI Alemania-Argentina están incluidas en numerosas disposiciones. Ver párr. 158 de esta Decisión, *supra.*

resolución de controversia[188]. Sin embargo, el tribunal del caso *Wintershall* y en *Daimler* discreparon al respecto[189]. El tribunal en Wintershall determinó que la cláusula de NMF del Artículo 3 del TBI "no menciona que el 'trato' de la nación más favorecida con respecto a las inversiones y las actividades vinculadas con las inversiones *deba aplicarse a 'todas las relaciones' o que se extienda a 'todos los aspectos' o abarque 'todas las cuestiones del tratado'*"[190]. El tribunal en el caso *Daimler,* por su parte, determinó que el lenguaje en la cláusula NMF en el TBI Argentina-Alemania contenía una limitación territorial, y observó que la intención de las partes fue la de que el término "trato" se refiera sólo al trato de inversiones y que el TBI no extienda el trato de la NMF respecto de "todas las cuestiones" sujetas al TBI[191].

(a) Jurisprudencia Respecto de la Aplicación de las Cláusulas de NMF a las disposiciones sobre resolución de Controversias

167. Este Tribunal no está obligado por las decisiones de otros tribunales en el pasado, y resuelve sobre la base del texto del Tratado y los argumentos de hecho y de derecho planteados por las Partes. No obstante, el Tribunal reconoce que no resuelve en el vacío. La cuestión de la aplicación de las cláusulas de NMF a las disposiciones de resolución de controversias ha sido tratada por numerosos paneles en diversos escenarios fácticos. Asimismo, ambas Partes han hecho profundos análisis y argumentos acerca de la jurisprudencia en esta materia. A continuación, el Tribunal identificará las cuestiones respecto de las cuales las decisiones de los distintos casos pueden distinguirse, y las cuestiones respecto de las cuales existe una discrepancia analítica entre los tribunales.

i. Taxonomía de los Casos de la CNUDMI

168. Tal como señalan las Demandantes, la reciente publicación de la UNCTAD acerca del Trato de Nación Más Favorecida o *Most-Favoured-Nation Treatment*[192] clasifica los casos en los cuales se trata la aplicación de las cláusulas de NMF a la jurisdicción en una forma que se corresponde con el resultado de cada uno de los casos.

169. La UNCTAD clasifica los casos en dos categorías. En la primera categoría, las demandantes "invocaron la cláusula de trato de NMF para dejar sin efecto un requisito procesal que constituye una condición para el sometimiento de la reclamación al arbitraje internacional"[193]. (Traducción del Tribunal) La UNCTAD califica esta categoría de casos como relativos a los requisitos de "admisibilidad". En la segunda categoría, las demandantes "han intentado aplicar la cláusula de NMF para ampliar el umbral jurisdiccional, es decir, el ámbito de facultades del tribunal de

[188] *Siemens v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 85 y ss.; *Hochtief c. Argentina,* Decisión sobre jurisdicción, párr. 66 y ss. (nótese, sin embargo, la opinión disidente de Christopher Thomas, Q.C., acerca de esta cuestión en particular. *Hochtief c. Argentina,* Opinión Separada y Disidente, párr. 45 y ss.
[189] *Wintershall c. Argentina,* Laudo, párr. 162 y ss; *Daimler c. Argentina,* Laudo, párr.. 179 y ss (nótese sin embargo, la opinión disidente de Charles N. Brower, acerca de esta cuestión en particular). *Daimler c. Argentina,* opinión disidente. Párr. 17 y ss.
[190] *Wintershall c. Argentina,* Laudo, párr. 162 (énfasis agregado).
[191] *Daimler c. Argentina,* Laudo, párr. 224, 230-231, 236.
[192] "Most Favoured-Nation Treatment," UNCTAD Series on International Investment Agreements II, págs. 66-67, UNCTAD/DIAE/IA/2010/1, enero de 24, 2011 (en adelante, "UNCTAD *MFN Treatment*"), Anexo C-563.
[193] *Íd.* pág. 66.

arbitraje, más allá del definido expresamente en el tratado base. La utilización de la cláusula de NMF daría al tribunal de arbitraje la competencia para entender en materias o diferencias no contempladas o no expresamente excluidas del tratado"[194]. (Traducción del Tribunal). La UNCTAD clasifica esta categoría de casos como relativa al "alcance de la competencia".

170. Dentro de la categoría de "admisibilidad"[195], la UNCTAD identifica los siguientes casos: *Maffezini*, *Siemens*, *Gas Natural*, *National Grid*[196], *Suez InterAguas*, *AWG Group*[197] y *Wintershall*. A estos casos, el Tribunal agregaría *Impregilo*[198], *Hochtief*[199], *Abaclat*[200], *ICS*[201]. y *Daimler*.[202]En cada uno de estos casos, conforme a la cláusula de resolución de controversias del TBI correspondiente, la demandante estaba obligada a procurar resarcimiento ante los tribunales locales del Estado receptor por un determinado período de tiempo antes de instituir un procedimiento de arbitraje. Las demandantes en estos casos invocaron la cláusula de NMF establecida en sus TBI para "tomar prestada" una cláusula de resolución de controversias de otro tratado que no establecía el requisito de recurrir a los tribunales locales como requisito previo al arbitraje. Con excepción de los casos *Wintershall*, *ICS* y *Daimler*, en todos los casos se impuso el argumento de las demandantes.

171. Por su parte, la UNCTAD incluye los casos que se enumeran a continuación dentro de la categoría de "alcance de la competencia"[203]: *Salini*, *Plama*, *Telenor*, *Berschader*, y *Tza Yap Shum*[204]. En estos casos, las demandantes invocaron la cláusula de NMF para ampliar el alcance de la jurisdicción establecido en el TBI correspondiente. En el caso *Salini*, la demandante invocó la cláusula de NMF para plantear una reclamación contractual ante un tribunal del CIADI. En el caso *Plama*, la demandante invocó la cláusula de NMF para ampliar el alcance de la jurisdicción establecido en el TBI aplicable, que limitaba la jurisdicción a cuestiones relativas a la indemnización debida en el caso de expropiación[205]. En igual sentido, en los casos *Telenor* y *Berschader*, las demandantes invocaron la cláusula de NMF para ampliar la jurisdicción establecida en el TBI, que limitaba la competencia del tribunal a las reclamaciones de expropiación[206]. Los tribunales rechazaron la invocación de la cláusula de NMF por parte de las demandantes en todos estos casos. La UNCTAD identificó un solo caso en esta categoría, *RosInvestCo*, que se apartaba de esta tendencia[207].

---

[194] *Íd.* pág. 67.
[195] *Íd.* págs. 67-73.
[196] *National Grid Plc c. la República Argentina* (CNUDMI), Decisión sobre Jurisdicción, 20 de junio de 2006, (en adelante, "*National Grid c. Argentina*"), LA AR 25.
[197] *Ver Suez Vivendi v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción.
[198] *Impregilo c. Argentina,* Laudo, párrafos 79 y ss. (nótese, una vez más, la opinión disidente de B. Stern respecto de esta cuestión).
[199] *Hochtief v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 59 y ss. (nótese, una vez más, la opinión disidente de C. Thomas respecto de esta cuestión).
[200] *Abaclat c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, párrafos 568 y ss.
[201] *ICS c. Argentina,* Laudo, párrafos 243 y ss.
[202] *Daimler c. Argentina,* Laudo, párr.. 179 y ss.
[203] UNCTAD *MFN Treatment*, págs. 73-79.
[204] *Tza Yap Shum c. República de Perú* (Caso CIADI No. ARB/07/6), Decisión sobre Jurisdicción y Competencia, 19 de junio de 2009.
[205] *Plama c. Bulgaria,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 186-187.
[206] *Telenor c. Hungría,* Laudo, párrafos 81-83, *Berschader c. la Federación Rusa,* Laudo, párrafos 151-153.
[207] *RosInvestCo UK Ltd. c. la Federación Rusa,* Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso No. 079/2005, Laudo, Octubre de 2007; *Ver también* UNCTAD *MFN Treatment*, 79. *La Federación Rusa c.*

172. Surge claramente de la taxonomía descrita *supra* que la posición de las Demandantes se inscribe dentro de la categoría de casos de "admisibilidad" citados por la UNCTAD, dentro de la cual los tribunales por lo general resuelven a favor de la aplicación de la cláusula de NMF. Las Demandantes buscan aplicar la cláusula de NMF del Tratado a fin de obviar los requisitos del Artículo X, a saber, que las partes intenten resolver la controversia amigablemente durante 6 meses y que se someta la controversia a los tribunales locales durante 18 meses.

ii. Otras Cuestiones Interpretativas

173. Además de analizar la jurisprudencia según el resultado de los casos, el Tribunal considera los supuestos interpretativos que subyacen a las decisiones de los tribunales. Al menos uno de los tribunales de los casos de "admisibilidad" identificados por la UNCTAD buscó pruebas de que los Estados parte *no* hubieran tenido la intención de incluir las cláusulas de resolución de controversias dentro del alcance de la cláusula de NMF. Así lo entendió el tribunal de *Gas Natural*, que manifestó "A menos que resulte claro que los Estados Partes en un TBI o las Partes en un determinado acuerdo sobre inversiones han acordado un método diferente para dar resolución a eventuales controversias, deben entenderse aplicables a la resolución de controversias las disposiciones de los TBIs sobre nación más favorecida"[208].

174. Por el contrario, los tribunales de los casos de "alcance de la competencia" han tomado como principio rector que *no pued*e presumirse que la cláusula de NMF se extiende a cuestiones jurisdiccionales. Ésta fue la conclusión del caso *Plama*, que resolvió de la siguiente manera: "una cláusula en un tratado base no incorpora por referencia las cláusulas de resolución de controversias establecidas en otro tratado, en todo o en parte, salvo que la cláusula de NMF del tratado base no deje duda de que las Partes Contratantes deseaban incorporarlas"[209]. Según *Plama*, "una cláusula de arbitraje debe ser clara e inequívoca y la referencia a la cláusula de arbitraje debe estar redactada de manera que la cláusula pase a formar parte del contrato (tratado)"[210]. (Traducción del Tribunal).

175. Asimismo, los tribunales han discrepado en sus opiniones respecto de si las cláusulas de resolución de controversias constituyen una protección esencial de los inversores extranjeros. Muchos de los tribunales se han basado en la Decisión sobre Jurisdicción del caso *Maffezini* y han resuelto que estas cláusulas constituyen un elemento esencial del "trato" o protección debidos a los inversores:

- "No obstante el hecho de que el tratado básico que contiene la cláusula no se refiere expresamente a la solución de controversias como una materia cubierta por la cláusula de la nación más favorecida, el Tribunal considera que hay razones

---

RosInvestCo UK Ltd., Caso No. T24891-07, Orden, Tribunal de Distrito de Estocolmo, 9 de noviembre de 2011. En un fallo por falta de comparecencia (*"default judgement"*) emitido el 9 de noviembre de 2011, el Tribunal de Distrito de Estocolmo declaró que el acuerdo de arbitraje, que surgió a través de la solicitud de arbitraje de la demandante, al amparo del TBI Rusia-Reino Unido, *no* le confería competencia a los árbitros para determinar si Rusia había tomado medidas de expropiación en contra de la demandante.

[208] *Gas Natural* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 49.

[209] *Plama c. Bulgaria*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 223.

[210] *Íd.* párr. 218. *Ver también Berschader c. la Federación Rusa*, Laudo, párr. 181.

suficientes para concluir que actualmente *los arreglos relativos a la solución de controversias están inseparablemente vinculados con la protección de inversionistas extranjeros*, como también se vinculan con el resguardo de los derechos de los comerciantes en los tratados de comercio".[211]

- "Desde el punto de vista de la promoción y protección de las inversiones, que son los objetivos declarados del TBI Argentina-España y el TBI Argentina-Reino Unido, *la solución de controversias es tan importante como otras materias reguladas por esos TBI y forma una parte integrante del régimen de protección de las inversiones que han convenido los Estados soberanos de que se trata*".[212]

- "[E]l Tribunal considera que la cuestión fundamental consiste en establecer si las disposiciones sobre solución de controversias de los tratados bilaterales sobre inversiones forman parte del conjunto de mecanismos de protección concedidos a los inversores extranjeros por los Estados donde se efectúan las inversiones. A juicio del Tribunal, la historia, primero del Convenio del CIADI, que creó la institución del arbitraje entre inversores y Estados, y, ulteriormente, de la serie de tratados bilaterales de inversiones entre países desarrollados y en desarrollo (y en algunos casos entre países en desarrollo *inter se), muestra como un componente decisivo —de hecho, quizás el más decisivo— la institución de un sistema de arbitraje internacional independiente para resolver controversias entre los inversores y el Estado donde se efectúa la inversión. La creación del CIADI y la adopción de tratados bilaterales de inversiones ofreció a los inversores garantías de que las controversias que pudieran derivarse de sus inversiones no estarían expuestas a lo que se consideraba como peligro de demoras y presiones políticas a que pudiera dar lugar su resolución en tribunales nacionales"*[213].

- "*El acceso a mecanismos [especiales de solución] es parte de la protección otorgada en virtud del Tratado. Forma parte del trato a las inversiones extranjeras y a los inversores y de las ventajas que se obtienen a través de la CNMF*"[214].

- La cláusula de resolución de controversias del "Artículo X confiere un beneficio a los inversionistas y está destinado a proteger los intereses de éstos y los de un Estado parte en su calidad de Estado parte receptor frente a una controversia con un inversionista: *es un derecho de protección que se añade a las garantías contra las medidas arbitrarias y discriminatorias, la expropiación, etc.*".[215]

176. Los tribunales mencionados *supra* no comparten la preocupación manifestada por la Demandada, y por algunos otros tribunales, de que este enfoque desestime el requisito fundamental del consentimiento a la jurisdicción del Estado parte. En tal sentido, el tribunal del caso *Telenor*

[211] *Maffezini c. España,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 54 (énfasis agregado).
[212] *Suez InterAguas c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 57 (énfasis agregado).
[213] *Gas Natural c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 29 (énfasis agregado).
[214] *Siemens v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 102 (énfasis agregado).
[215] *Hochtief c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 68 (énfasis agregado).

manifestó: "Lo que debe aplicarse no es un principio abstracto de protección de las inversiones a favor de un posible inversor que no es parte de un TBI y al que incluso se desconoce en el momento de la celebración del TB, sino la intención de los Estados, que son las Partes contratantes"[216]. (Traducción del Tribunal). Puesto que el consentimiento es un requisito esencial para la jurisdicción sobre un Estado, y las condiciones del consentimiento a arbitraje se negocian específicamente para cada TBI, estos tribunales no estaban dispuestos a asumir, de no existir una disposición incluida expresamente por los Estados Parte en tal sentido, que los requisitos jurisdiccionales de un TBI pueden ser tomados prestados para su aplicación por parte de un inversor de un tercer Estado.

177. La posición adoptada por cada tribunal bien puede verse influenciada en cierta medida por los hechos que sean sometidos a su consideración. A los tribunales que consideraron si la protección de la cláusula de NMF podía extenderse a los requisitos de admisibilidad no se les planteó si se podía extender el alcance de la protección de NMF a disposiciones que permitirían modificar el foro del arbitraje o el alcance de las materias que se pueden someter a arbitraje. Por el contrario, los tribunales que debieron considerar esta última cuestión no debieron determinar si la protección de NMF se extendía a los requisitos de admisibilidad.

178. En *Plama*, por ejemplo, si bien el tribunal determinó que la cláusula de NMF no se podía utilizarse para sustituir el mecanismo de resolución de controversias establecido en el TBI para permitir el arbitraje ante el CIADI, se mostró inclinado a concordar con el tribunal del caso *Maffezini*:

> La decisión del caso *Maffezini* quizá resulte comprensible. El caso se refería a un curioso requisito que exigía que durante los primeros 18 meses, la controversia se sometiera a los tribunales locales. Este Tribunal ve con beneplácito una intención de neutralizar una cláusula que tiene tan poco sentido práctico. No obstante ello, una circunstancia tan excepcional no puede ser considerada como un principio general al que deban ajustarse tribunales futuros en otros casos, en los que no se observa esa circunstancia excepcional[217]. (Traducción del Tribunal).

El requisito de recurrir a los tribunales locales durante 18 meses del caso *Maffezini* que el tribunal del caso *Plama* describió como "curioso" ha probado no ser una "circunstancia excepcional", tal como lo sugiriera el tribunal de *Plama*. Desde que se emitió la decisión sobre jurisdicción del caso *Plama*, varios tribunales han abordado la cuestión de la aplicación de las cláusulas de NMF a los requisitos de recurrir a los tribunales locales por el término de 18 meses[218]. En todo caso, la decisión del caso *Plama* parecería sugerir la posición de que el tratamiento de un requisito puede variar según la naturaleza de ese requisito.

---

[216] *Telenor c. Hungría*, Laudo, párr. 95. Ver también *Wintershall c. Argentina*, Laudo, párr. 179, que cita con aprobación a los tribunales que no consideran "como suficiente el consentimiento del Estado receptor al arbitraje internacional cuando fuera un consentimiento meramente presunto."
[217] *Plama c. Bulgaria*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 224.
[218] *Ver, por ejemplo, Gas Natural, National Grid, Suez Vivendi, Suez InterAguas, Impregilo, Hochtief, Abaclat*.

179. Por otra parte, el tribunal del caso *Maffezini* mismo se cuidó mucho de subrayar que su decisión se veía influenciada por los "límites derivados de consideraciones de política pública"[219]. Entre dichos límites, el tribunal del caso *Maffezini* hizo referencia a las cláusulas de los TBI que disponen un foro específico para el arbitraje, tal como el CIADI, y que disponen un sistema de arbitraje altamente institucionalizado con reglas de procedimiento precisas[220]. En la opinión del tribunal del caso *Maffezini*, disposiciones como ésta no pueden ser reemplazadas ni dejadas de lado.

180. Sin lugar a duda, varios tribunales han criticado los límites derivados de consideraciones de política pública del caso *Maffezini*. El tribunal del caso *Plama* señaló que *Maffezini* no había especificado el origen o la fundamentación de estas consideraciones de "política pública"[221]. Los tribunales de los casos *Salini* y *Wintershall* afirmaron que los límites identificados por el tribunal del caso *Maffezini* no resultaban suficientes para evitar el riesgo de *treaty shopping*, es decir, de buscar el tratado más favorable aplicable[222]. No obstante ello, varios tribunales han aplicado directamente los cuatro límites impuestos por *Maffezini* o han utilizado ese análisis como punto de partida para plantearse qué consideraciones de política pública inspiraron a los Estados parte al formular las cláusulas de NMF. Por ejemplo, en los casos *Plama* y *Berschader*, a los tribunales les resultó relevante que el TBI se hubiera celebrado mientras que los Estados demandados aún eran gobiernos comunistas, que se inclinaban por cláusulas de resolución de diferencias acotadas y una limitada protección para los inversores[223].

181. A la luz de este análisis, el Tribunal está consciente de la preocupación manifestada por numerosos tribunales de que el alcance de la cláusula de NMF no puede extenderse más allá de los límites apropiados. El Tribunal también reconoce que la naturaleza de las cláusulas de resolución de controversias que las Demandantes intentan sustituir mediante la cláusula de NMF del Artículo IV(2) es relevante a los fines de esta resolución.

182. En tal sentido, al Tribunal le resulta significativo que las Demandantes no hayan solicitado al Tribunal que aplique la cláusula de NMF para sustituir las disposiciones del Tratado respecto del foro o las normas del arbitraje. Las Demandantes tampoco han solicitado al Tribunal que aplique la cláusula de NMF a fin de ampliar el alcance de las cuestiones legales que se pueden resolver por vía de arbitraje. Por el contrario, han alegado que los requisitos procesales del Artículo X, a saber, los requisitos de negociar y de recurrir a los tribunales locales se pueden dejar sin efecto para aplicar una cláusula de resolución de controversias con menos exigencias procesales como la establecida en el TBI Australia-Argentina.

---

[219] *Maffezini c. España,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 56.
[220] *Id*., párr. 63.
[221] *Plama c. Bulgaria,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 221.
[222] *Salini c. Jordania,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 115, *Wintershall c. Argentina,* Laudo, párr. 182.
[223] *Plama c. Bulgaria,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 195-97; *Berschader c. la Federación Rusa,* Laudo, párrafos 200, 203.

(b) Las Cláusulas de Resolución de Controversias del TBI Estados Unidos- Argentina y del TBI Australia-Argentina

183. Por último, la Demandada ha protestado porque las Demandantes invocaron el TBI Estados-Unidos Argentina y el TBI Australia -Argentina basándose en dos fundamentos. En primer lugar, la Demandada afirma que las Demandantes no pueden beneficiarse de las disposiciones de resolución de controversias del TBI Estados Unidos-Argentina porque no existe ningún beneficio a obtener del mismo; las disposiciones de elección de foro del TBI Estados Unidos-Argentina (que disponen que debe elegirse entre un recurso local o un recurso de arbitraje) no son mejores, sino que simplemente constituyen un régimen distinto de resolución de controversias[224]. En segundo lugar, la Demandada alega que no puede permitírseles a las Demandantes invocar el TBI Australia-Argentina porque el mismo se invocó en forma extemporánea, y que la modificación del mecanismo de resolución de controversias "afectaría seriamente" a su derecho a defender sus intereses.

184. Respecto de la primera cuestión, está claro que el TBI Estados Unidos-Argentina (y el TBI Australia-Argentina) ofrecen ventajas que el Tratado no ofrece, ya que permiten acceder a arbitraje sujeto a menos requisitos procesales. Asimismo, las Demandantes no han efectuado una elección que agote la cláusula de selección de foro establecida en el TBI Estados Unidos-Argentina. El Artículo X(3)(a) del Tratado se cumple cuando la Demandada o el inversor plantean la cuestión ante los tribunales locales. En este caso, fue la Demandada quien inició un juicio contra Interinvest ante los tribunales locales respecto de la expropiación de las Aerolíneas Argentinas. Por ello, está claro que las Demandantes no han elegido la vía de los tribunales locales de modo tal que les impida acceder a arbitraje.

185. En cuanto a la segunda cuestión, el Tribunal observa que la Demandada no ha señalado ningún daño real o percibido, ni existen indicios de que el cambio de las Demandantes de invocar el TBI Estados Unidos-Argentina a invocar el TBI Australia-Argentina BIT pudiera tener algún efecto sobre la argumentación de la Demandada. Por todo lo expuesto, el Tribunal rechaza este argumento.

---

[224] Las disposiciones relevantes del Artículo VII del TBI Estados Unidos.-Argentina relativas a solución de controversias disponen lo siguiente: Artículo VII (2): "En caso de surgir una controversia, las partes en la controversia procurarán primero solucionarla mediante consultas y negociaciones. Si la controversia no pudiera ser solucionada en forma amigable, la sociedad o el nacional involucrados podrán elegir someter la controversia para su solución: (a) a los tribunales judiciales o administrativos de la Parte que sea parte en la controversia; o (b) a los procedimientos de solución de controversias aplicables, previamente acordados; o (c) A lo dispuesto en el párrafo 3 de este Artículo". El Artículo VII (3) dispone: "En el caso en que el nacional o sociedad no hubiera sometido la solución de la controversia a lo previsto por el párrafo 2 (a) o (b)… la sociedad o el nacional involucrados podrá expresar por escrito su voluntad de someter la controversia al arbitraje obligatorio" al CIADI, al Mecanismo Complementario del CIADI, de conformidad con las Reglas de la CNUDMI o ante cualquier otra institución de arbitraje acordada entre las partes. Nótese que el argumento de la Demandada podría extenderse al TBI Australia-Argentina BIT invocado por las Demandantes. El Artículo 13 del TBI Australia-Argentina dispone que: "Toda controversia que surja entre una Parte Contratante y un inversor de la otra Parte Contratante relativa a una inversión será resuelta, en la medida de lo posible, en forma amistosa. Si la controversia no hubiera podido ser así solucionada, podrá ser sometida, a pedido del inversor: (a) al tribunal competente de la Parte Contratante que admitió la inversión; o (b) a arbitraje internacional", incluido ante el CIADI, de conformidad con las Reglas de Arbitraje de la CNUDMI o ante otra institución de arbitraje acordada entre las partes.

186. Para concluir, el Tribunal entiende que las Demandantes pueden invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2)del Tratado para acceder a las disposiciones de resolución de controversias establecidas en el Artículo 13 del TBI Australia-Argentina. La fórmula "todas las materias" utilizada en la cláusula de NMF del Artículo IV(2)es concluyentemente inclusiva. Asimismo, al aplicar las cláusulas de resolución de controversias establecidas en el Artículo 13 del TBI Australia-Argentina no se modifica el alcance, el foro ni las normas aplicables al presente arbitraje. Las Demandantes han satisfecho los requisitos del Artículo 13 del TBI Australia-Argentina, que dispone que toda controversia "será resuelta, en la medida de lo posible, en forma amistosa", y que permite al inversor someter la controversia a arbitraje internacional cuando no pudiera ser resuelta por esa vía[225]. Claramente, las Demandantes han cumplido con esta disposición.

c. Segunda Excepción a la Jurisdicción: Legitimación de las Demandantes

i. La Inversión de las Demandantes en Interinvest y en las Aerolíneas Argentinas

1. Posición de la Demandada

187. La Demandada aduce que las reclamaciones de las Demandantes, que se basan en la supuesta violación de los derechos de Interinvest en las Aerolíneas Argentinas, son derivados y de naturaleza indirecta. Por tanto, según la Demandada, las Demandantes carecen de legitimación para plantear esta reclamación. Por un lado, las Demandantes invocan derechos que corresponden a terceros (a saber, Interinvest y las Aerolíneas Argentinas) que no son partes del presente arbitraje[226]. Por otro lado, las Demandantes poseen sólo una participación indirecta en dichas empresas, a través de la empresa española intermediaria Air Comet S.A.[227].

188. Según la Demandada, las Demandantes plantean dos reclamaciones indirectas. La primerade estas reclamaciones se refiere a los derechos de Interinvest S.A. La Demandada afirma que Interinvest, una empresa argentina que no se encuentra protegida por el Tratado, es la legitimada para reclamar por la alegada expropiación de las acciones de las Aerolíneas Argentinas[228]. La segunda de estas reclamaciones se refiere a los derechos de ARSA y AUSA. En este caso, la Demandada plantea que las Demandantes también invocan un conjunto de derechos que no poseen[229]. Las únicas entidades que se encuentran legitimadas para reclamar por la adopción de medidas regulatorias de transporte aéreo son ARSA y AUSA, es decir, las Partes cuyos bienes se vieron afectados por las medidas[230].

189. La Demandada aduce que no adoptó ninguna medida en detrimento de la propia inversión de las Demandantes.. Ninguna de sus acciones en Air Comet fueron expropiadas, así como tampoco ninguno de los derechos que emanan de tales acciones fueron menoscabos o limitados en su

[225] Australia-Argentina BIT, art. 13, Anexo C-394.
[226] Réplica, párrafo 222.
[227] Réplica, párrafo 223.
[228] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 108.
[229] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 114.
[230] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 116.

ejercicio[231]. Existe una distinción entre los derechos de las sociedades y los de sus accionistas[232], y sería injusto compensar a una persona física o jurídica a quien no corresponde[233].

190. Según la Demandada, la reclamación indirecta de las Demandantes es inadmisible conforme al Tratado, que no otorga protección a los accionistas indirectos[234]. La Demandada señala que en tanto que algunos tratados hacen referencia al control de activos "directo o indirecto" o disponen la protección de los derechos y participaciones de los inversores, el Tratado no contempla la posibilidad de una reclamación indirecta[235]. Asimismo, al definir "Inversión", el Tratado incluye bienes y derechos adquiridos por los inversores extranjeros[236]. No coloca bajo su protección a los meros *intereses* que pueda tener un accionista sobre las sociedades en las que participa indirectamente[237].

191. Por otra parte, la Demandada afirma que la reclamación indirecta de las Demandantes es inadmisible a la luz del derecho internacional general[238]. Es un principio general de derecho que los accionistas de una sociedad no pueden reclamar por supuestas violaciones de derechos conferidos a la sociedad de la que forman parte[239]. La jurisprudencia de la Corte Internacional de Justicia ha sostenido consistentemente que, bajo el derecho internacional, los accionistas no tienen derecho a reclamar por los derechos de las compañías en las cuales tienen participación[240]. En otras palabras, las reclamaciones derivadas no están permitidas. La Demandada señala que el Tribunal Europeo de Derechos Humanos también ha rechazado la procedencia de las acciones indirectas[241]. En el derecho internacional, llas reclamaciones indirectas o derivadas sólo se pueden admitir cuando un tratado contempla expresamente las acciones indirectas o derivadas[242].

192. La Demandada aduce también que el Convenio del CIADI no permite las reclamaciones indirectas o derivadas. El Artículo 25 del Convenio CIADI establece criterios objetivos para determinar si una controversia recae bajo la jurisdicción del Centro[243]. Al momento de redactar el Convenio CIADI, los redactores contemplaron la posibilidad de permitir a los accionistas controlantes de las sociedades locales entablar acciones por los derechos de las sociedades locales en las que poseían participación accionaria[244]. No obstante, los redactores finalmente rechazaron esta posibilidad y redactaron el Artículo 25(2)(b), que contempla la posibilidad de que una sociedad local, controlada por un propietario extranjero, tenga el derecho de demandar a su propio Estado cuando las partes hayan acordado que la sociedad local sea tratada como nacional del Estado receptor debido a su control extranjero[245].

---

[231] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 102, 115.
[232] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 123.
[233] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 126.
[234] Réplica, párrafo 172.
[235] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 153.
[236] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 159.
[237] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 160.
[238] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 128.
[239] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 130.
[240] Réplica, párrafo 175.
[241] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 136.
[242] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 141.
[243] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 165.
[244] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 167.
[245] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 168.

193. La Demandada aduce también que no surge ningún principio de *jurisprudence constante* del Convenio del CIADI, del derecho internacional de las inversiones, ni del derecho internacional tanto convencional como general[246]. La jurisprudencia citada favorablemente por las Demandantes en las que se permitió una reclamación indirecta conforme a un TBI resulta inaplicable a la presente controversia[247].

194. La Demandada aduce también que la reclamación indirecta de las Demandantes resulta inadmisible conforme al derecho argentino. La ley argentina no permite la presentación de reclamaciones indirectas, y la sociedad es el único ente facultado para defender sus propios intereses[248]. Señala asimismo la Demandada que el derecho general internacional y el Tratado le exigen al Tribunal referirse al derecho interno del Estado en el cual posee la participación accionaria a fin de que determine los derechos que podrá invocar un accionista en el derecho internacional[249]. Se ha reconocido que el derecho local es relevante a los efectos de determinar la jurisdicción del CIADI[250].

195. La Demandada también plantea algunas cuestiones de orden público respecto de la legitimación de las Demandantes. En tal sentido, afirma que las Demandantes han ignorado la serie de relaciones existentes entre las sociedades que forman parte de la cadena societaria que conecta a Teinver S.A. con las Aerolíneas Argentinas, así como también las relaciones entre dichas empresas y sus propios acreedores[251]. Si el Tribunal debiera ordenarle a la Demandada que pagara una indemnización a las Demandantes, las Demandantes percibirían un pago que debería haber correspondido en primer término a los acreedores de las Aerolíneas Argentinas y las restantes sociedades intermediarias. Las Demandantes, como el último eslabón de esta cadena de acreedores y accionistas, se enriquecerían ilícitamente[252].

196. Por último, la Demandada afirma que el riesgo de doble o múltiple reclamación es real, dado que nada le impide a Interinvest S.A. presentar una reclamación ante los tribunales locales de Argentina simultáneamente con el presente arbitraje[253]. Una reclamación múltiple podría generar potencialmente una situación de doble recupero[254]. Asimismo, permitirles a las Demandantes presentar esta reclamación indirecta implicaría erróneamente que los accionistas tienen un derecho a la intangibilidad del valor de sus tenencias accionarias, cuando, de hecho, el valor de las tenencias accionarias varía según las fluctuaciones de los activos de la sociedad[255].

197. Por último, la Demandada señala que sólo Teinver S.A. posee acciones en Air Comet en la actualidad. Entre octubre de 2007 y diciembre de 2009, tanto Transportes de Cercanías como Autobuses Urbanos transfirieron todas sus acciones en Air Comet a Teinver. Por tanto,

---

[246] Réplica, párrafo 195.
[247] Réplica, párrafo 204.
[248] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 182.
[249] Réplica, párrafo 238.
[250] Réplica, párrafo 240.
[251] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 196-98.
[252] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 205.
[253] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 209.
[254] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 211.
[255] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 212.

Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos no tienen participaciones ni directas ni indirectas en las sociedades argentinas[256].

2. Posición de las Demandantes

198. Las Demandantes afirman que no reclaman derechos de Interinvest y/o de las Aerolíneas Argentinas. Por el contrario, reclaman en nombre propio y por derecho propio, sobre la base de los derechos que les corresponden conforme al Tratado y el Convenio del CIADI[257]. Las Demandantes reiteran que sus propias reclamaciones se fundan en los siguientes actos realizados por la Demandada: 1) la expropiación formal de la inversión de las Demandantes en las Aerolíneas Argentinas sin pagar indemnización; 2) la expropiación progresiva de sus inversiones en las Aerolíneas Argentinas; 3) la omisión de acordar tratamiento justo y equitativo a la inversión de las Demandantes en Interinvest y las Aerolíneas Argentinas; 4) la afectación, por medio de medidas injustificadas y discriminatorias, de la gestión, el mantenimiento, la utilización, el disfrute, la extensión, la venta o la liquidación de las inversiones de las Demandantes en Interinvest y las Aerolíneas Argentinas; 5) la omisión de garantizar a las inversiones de las Demandantes en Interinvest y las Aerolíneas Argentinas la protección exigida; y 6) la violación obligaciones específicas que había contraído respecto de la inversión de las Demandantes en Interinvest y las Aerolíneas Argentinas[258].

199. Las Demandantes alegan que estas reclamaciones surgen directamente de los derechos que les confiere el Tratado, a saber, la protección debida por la Demandada directamente a las Demandantes en calidad de inversores españoles en Argentina. Por consiguiente, las Demandantes no invocan derechos contractuales de las sociedades argentinas en cuestión. Las Demandantes tienen derecho a plantear que la Demandada violó el Tratado a través de su conducta, independientemente de que dicha conducta constituya también una violación de los derechos de Interinvest o de las Aerolíneas Argentinas bajoel derecho local[259].

200. Las Demandantes afirman que las reclamaciones de los accionistas directos e indirectos por las medidas que impactan sus participaciones resultan admisibles con arreglo al Tratado y al Convenio del CIADI, y también encuentran fundamento en el derecho internacional. En primer lugar, las Demandantes aducen que los tribunales del CIADI han sido unánimes en admitir las reclamaciones de los accionistas por los daños provocados a sus tenencias accionarias. A pesar de que la Demandada alegue que un accionista no puede recibir una indemnización por perjuicios causados a sus "acciones y otras formas de participación" en sociedades constituidas en el Estado receptor, prácticamente todos los tribunales del CIADI que resolvieron sobre excepciones similares las rechazaron de manera unánime[260]. Asimismo, los tribunales del CIADI han reconocido que un accionista *indirecto* podía reclamar por daños "sufridos por una sociedad en la que tiene acciones", aunque el TBI aplicable no contenía la fórmula "directo o indirecto"[261].

---

[256] Réplica, párrafo 154.
[257] Memorial de Contestación, párrafo 220.
[258] Memorial de Contestación, párrafo 221.
[259] Memorial de Contestación, párrafo 225, Dúplica, párrafo 246.
[260] Memorial de Contestación, párrafo 226.
[261] Memorial de Contestación, párrafo 246; Dúplica, párrafo 229 (citando *Siemens c. Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 137).

201. En segundo lugar, las Demandantes alegan que las reclamaciones de accionistas indirectos resultan admisibles según la redacción del Tratado. Si bien el Tratado no contiene la fórmula "directo o indirecto", el Artículo I(2) del Tratado dispone que "todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza [entre ellos] acciones y otras formas de participación en sociedades" constituyen inversiones protegidas. Conforme a esta fórmula inclusiva, los accionistas indirectos tienen permitido formular reclamaciones por medidas que afecten a sus "acciones y otras formas de participación en sociedades"[262]. Es ésta también la conclusión a la que llegaron otros tribunales del CIADI al interpretar el l Artículo I(2) del Tratado[263]. Por último, el objeto y fin del Tratado es generar condiciones favorables y promover el flujo de capitales e inversiones entre los inversores de las Partes Contratantes. La titularidad directa e indirecta de inversiones también apunta a este objetivo[264].

202. En tercer lugar, las Demandantes alegan que el derecho internacional no respalda la posición de la Demandada, y que Argentina cita erróneamente la jurisprudencia de la CIJ. Según las Demandantes, la cuestión planteada en esos casos no era si los accionistas tenían una acción conforme a derecho internacional sino si, conforme al derecho internacional consuetudinario, un Estado podía ejercer la protección diplomática sobre sus nacionales, que eran accionistas con inversiones afectadas por un tercer Estado[265]. El derecho de un Estado en particular a ejercer la protección diplomática a favor de sus nacionales (incluso si son accionistas de sociedades extranjeras) no tiene relevancia a los efectos de determinar si un inversor tiene legitimación al amparo de un TBI para reclamar por medidas que afectaron a su tenencia accionaria en sociedades locales.[266]

203. En cuarto lugar, en la opinión de las Demandantes, la Demandada malinterpreta el Artículo 25(2)(b) del Convenio del CIADI. El Artículo 25(2)(b) no resulta aplicable a la controversia que aquí nos ocupa, ya que el Tratado no hace referencia al consentimiento de las Partes para tratar a una sociedad constituida en el Estado receptor y controlada por un inversor extranjero como inversor extranjero a los efectos del Tratado. Las Demandantes no han siquiera intentado invocar el Artículo 25(2) (b) como fundamento de la jurisdicción[267]. Además, Argentina malinterpreta los antecedentes de la negociación de esta disposición. La cuestión que debieron resolver los redactores del Convenio radicaba en permitir o no que las sociedades locales tuvieran acceso al Convenio del CIADI en ciertas situaciones, como por ejemplo cuando pertenecen a nacionales extranjeros[268].

204. En quinto lugar, las Demandantes afirman que el derecho societario argentino resulta irrelevante a los fines de determinar si las Demandantes tienen *jus standi* conforme al Tratado y al derecho internacional. Las reclamaciones de las Demandantes son reclamaciones formuladas al amparo del Tratado, y no representan el ejercicio de derechos al amparo del derecho local argentino[269].

---

[262] Memorial de Contestación, párrafo 234.
[263] Memorial de Contestación, párrafo 235 (citando *Gas Natural c. Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 34).
[264] Memorial de Contestación, párrafo 237.
[265] Memorial de Contestación, párrafos 248-50.
[266] Memorial de Contestación, párrafo 252.
[267] Memorial de Contestación, párrafo 259.
[268] Dúplica, párrafo 282.
[269] Memorial de Contestación, párrafo 265.

205. En sexto lugar, las Demandantes afirman que las consideraciones de orden público de la Argentina resultan irrelevantes respecto del desenlace del presente arbitraje y, en todo caso, son confusas e infundadas. Las Demandantes afirman que ninguna de las excepciones de orden público de la Demandada encuentra ningún tipo de sustento en el Tratado, el Convenio del CIADI o el derecho internacional, incluida la jurisprudencia en materia de inversiones[270]. Las inquietudes de la Demandada respecto del tratamiento preferencial frente a terceros (incluidos los acreedores), de doble recupero oy de doble pago corresponde al fondo de la diferencia y no a la etapa relativa a la jurisdicción[271].

206. Por último, las Demandantes afirman que Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos son partes legítimas en este arbitraje. Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos transfirieron sus acciones a Teinver el 10 de diciembre de 2009, pero la transferencia no afecta su legitimación en el presente arbitraje. Las fechas pertinentes a los efectos de determinar la jurisdicción del CIADI son las fechas de consentimiento y/o registro de la controversia[272]. Transportes de Cercanías y Autobuses eran titulares indirectas de acciones de Interinvest y lasAerolíneas Argentinas tanto cuando se perfeccionó el consentimiento como cuando se presentó la Solicitud de Arbitraje[273].

3. Análisis del Tribunal

207. Al afirmar que las Demandantes no tienen legitimación porque son tan sólo accionistas "indirectas" en Interinvest y en las Aerolíneas Argentinas, la Demandada plantea dos argumentos jurídicos[274]. El primero de ellos se refiere a si las Demandantes, en calidad de accionistas, pueden reclamar una indemnización por el daño sufrido *por las sociedades* en las que invirtieron las Demandantes (es decir, Interinvest y las Aerolíneas Argentinas), en contraposición al daño sufrido directamente por las Demandantes. A partir de ahora, denominaremos este argumento de la Demandada como argumento de la "reclamación derivada". El segundo argumento jurídico se refiere a si las Demandantes deben ser accionistas directas, en el sentido de que deben ser titulares *directos* de las acciones en Interinvest, en lugar de a través de una subsidiaria intermediaria como Air Comet. Nos referiremos a este argumento como argumento del "inversor intermediario".

(a) Argumento de la "Reclamación derivada" de la Demandada

i. Artículo I del Tratado

208. La Demandada alega que el Tratado no ofrece protección a los accionistas "derivados". Si bien protege los derechos *directos* que surgen de las acciones, en la opinión de la Demandada, no protegen los "meros intereses" en las sociedades en las cuales tienen esa participación. La Demandada afirma que en tanto algunos tratados de inversión garantizan la protección de los

[270] Memorial de Contestación, párrafo 269.
[271] Memorial de Contestación, párrafo 270.
[272] Dúplica, párrafo 300.
[273] *Íd.*
[274] Réplica, párrafos 222-23.

derechos e intereses de los inversores, el Tratado no contempla esta posibilidad. La Demandada compara la redacción del Artículo I(2) con la disposición análoga del TBI Estados Unidos-Argentina, que extiende la protección a las "sociedades, acciones, participaciones u *otros intereses en sociedades o intereses en sus activos*"[275]. La Demandada señala asimismo que el TBI Estados Unidos-Argentina, a diferencia del Tratado, protege las inversiones en tanto que "*directa o indirectamente* sea[n] propiedad o esté[n] controlada[s]"[276].

209. Si bien le asiste razón a la Demandada al señalar que el Artículo I(2) del Tratado no incluye ni excluye expresamente las inversiones "indirectas" de su cobertura, la formulación amplia e inclusiva de esta disposición sugiere que el Tratado protege las participaciones "indirectas". En efecto, en el Artículo I(2) se incluye la definición de las "inversiones" protegidas conforme al Tratado:

> El término "inversiones" designa todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:
>
> - acciones y otras formas de participación en sociedades;
> ….

210. Esta definición es amplia e inclusiva. "Inversión" comprende "todo tipo de haberes", "bienes y derechos de toda naturaleza", y la lista de inversiones incluidas que se enumeran luego de la definición es de carácter enunciativo, y no taxativo. Otros tribunales del CIADI que han interpretado el Tratado han señalado la amplitud de esta definición. El tribunal del caso *Gas Natural* señaló que "si bien el Convenio del CIADI no define el término 'inversiones', el TBI claramente lo hace, en forma inclusiva", y que la definición del Tratado "sigue la práctica casi universal de los TBIs de definir el objeto del Tratado con la mayor generalidad posible"[277].

211. Otros tribunales del CIADI que han analizado el tratado han concluido que la amplia formulación del Artículo I(2)del Tratado implícitamente autoriza las reclamaciones del tipo que promueven las Demandantes. En los arbitrajes *Suez Vivendi* y *Suez InterAguas*, Argentina planteó idéntico argumento, y afirmó que las demandantes accionistas no tenían legitimación para plantear la controversia porque planteaban simplemente un daño "derivado" basado en el daño causado a las sociedades en las cuales poseen acciones, en lugar de un daño directo sufrido por las demandantes. En estos casos, los tribunales rechazaron el argumento, y concluyeron que las demandantes tenían una "inversión" válida en los términos del Tratado:

> "[H]abida cuenta del texto de estos TBIs, el Tribunal concluye que las acciones de Suez, así como las de AGBAR y las de InterAguas en APSF son "inversiones" en el marco de los TBI Argentina-Francia y TBI Argentina-España. Por lo mismo, estos accionistas gozan del tratamiento prometido por Argentina a las inversiones realizadas en su territorio por nacionales franceses y españoles. En consecuencia,

[275] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 162.
[276] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 152.
[277] *Gas Natural c. Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 33-34.

en virtud del Artículo 8 del tratado francés y el Artículo 10 del tratado español, estos accionistas Demandantes tienen derecho a recurrir al arbitraje del CIADI para hacer valer sus derechos derivados de los tratados. Ni el TBI Argentina-Francia ni el TBI Argentina-España ni el Convenio del CIADI limitan los derechos de los accionistas a incoar acciones por reclamaciones directas, en cuanto opuestos a las derivadas. Esta distinción, presente en el derecho societario de muchos países, no existe en ninguno de los tratados aplicables a este caso".[278]

212. Cabe destacar que los tribunales del caso *Suez* concluyeron que el Tratado no *limitaba* los derechos de los accionistas de plantear reclamaciones "derivadas". Los tribunales rechazaron expresamente la idea de que existiera una selección automática en el derecho internacional aplicable a las inversiones que restrinja qué tipo de derechos se pueden plantear. En tal sentido, los tribunales se han negado a regirse por el derecho societario interno. Siguiendo esta lógica, el hecho de que el Tratado no permita expresamente las acciones "derivadas" resulta irrelevante, porque el concepto mismo de reclamación "derivada" es ajeno al Tratado o al Convenio del CIADI.

213. El Tribunal del caso *Gas Natural* llegó a un resultado similar al de los tribunales del caso *Suez*, a pesar de aplicar un razonamiento ligeramente distinto. En el caso *Gas Natural*, Argentina también argumentó que la demandante, una accionista en una sociedad argentina a la que se le habían otorgado concesiones, carecía de legitimación para plantear su reclamación . El tribunal rechazó este argumento y concluyó que las participaciones de la demandante en la sociedad argentina constituían una inversión "válida" conforme al Tratado, y concluyó que la demandante tenía legitimación porque "una reclamación basada en el deterioro del valor de las acciones de propiedad de la Demandante como resultado de medidas adoptadas por el Gobierno del país receptor de la inversión da lugar a una controversia referente a inversiones en el sentido que da a ese término el Artículo X del TBI"[279]. El tribunal del caso *Gas Natural* admitió que una disminución en el valor de las acciones de la demandante constituía un daño conforme al Tratado. Al igual que a los tribunales del caso *Suez*, al tribunal del caso *Gas Natural* no le preocupó la posibilidad de que la reclamación fuera meramente "derivada" de un daño causado a una sociedad argentina[280].

214. A la luz de la redacción del ArtículoI(2), este Tribunal concluye que las Demandantes tienen legitimación con fundamento en sus inversiones en las Aerolíneas Argentinas. En sus argumentos subsiguientes, la Demandada cita jurisprudencia de la CIJ, el Convenio del CIADI y

---

[278] *Suez InterAguas c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 49; *Ver también Suez Vivendi c. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 49.

[279] *Gas Natural v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafos 34-35.

[280] El tribunal del caso *Gas Natural* también manifestó que por lo general se entiende que los inversores extranjeros adquieren derechos conforme al Convenio del CIADI y el TBI aplicable al adquirir acciones en una sociedad local: "De hecho, el procedimiento estándar de realización de inversiones extranjeras directas, aplicado en presente caso y en la gran mayoría de las transferencias transnacionales de capital privado, consiste en que una sociedad se establezca conforme a la legislación del país que recibe la inversión, y que el inversor extranjero adquiera las acciones de esa sociedad, o de una sociedad existente establecida conforme a la legislación del país que recibe la inversión. El sistema del Convenio del CIADI y de los tratados bilaterales de inversión consiste en que, en las referidas circunstancias, el inversor extranjero adquiere derechos en el marco del Convenio y del tratado, incluyendo, en especial, la legitimación para promover un arbitraje internacional". (*Íd.* párr. 34).

el derecho argentino, al afirmar que la condición de "derivada" resulta relevante a los fines de la interpretación del Tratado. No obstante ello, ninguno de los argumentos de la Demandada, que se analizan a continuación, afecta las conclusiones a las que el Tribunal ha llegado a la luz de las disposiciones del Artículo I(2).

ii. Jurisprudencia de la CIJ

215. La Demandada afirma que el derecho internacional general no contempla la posibilidad de reclamaciones indirectas de accionistas por el daño sufrido por las sociedades en las cuales poseen acciones. Específicamente, la Demandada cita el caso *Barcelona Traction (Bélgica c. España)*, en el cual la CIJ concluyó que Bélgica carecía de *jus standi* para ejercer la protección diplomática de los accionistas de nacionalidad belga frente a medidas adoptadas por las autoridades españolas que afectaban a una sociedad canadiense en la cual los nacionales belgas poseían acciones.

216. Las Demandantes alegan que el caso *Barcelona Traction* no es de aplicación en este caso, porque el fallo no se refiere a la legitimación directa de los accionistas, sino a la cuestión de si se han violado los derechos de un *estado* como resultado de la violación de los derechos de sus nacionales en calidad de accionistas. No obstante ello, al analizar si Bélgica estaba legitimada para plantear este caso, la Corte debió primero analizar el alcance de los derechos de los nacionales belgas en calidad de accionistas. Sobre esa cuestión, la Corte resolvió que "la responsabilidad no se genera simplemente cuando un interés se ve afectado, sino sólo cuando se viola un derecho, de modo tal que un acto dirigido contra los derechos de la sociedad y que viola sólo estos derechos no genera responsabilidad frente a los accionistas, aunque sus derechos se ven afectados"[281].

217. No obstante ello, el análisis realizado en *Barcelona Traction* en relación a los derechos de los accionistas resulta inaplicable a las circunstancias de este caso por dos motivos.

218. En primer lugar, la decisión de la Corte se tomó en ausencia del marco específico de un TBI. La Corte señaló que dichos tratados, que no se aplicaban a los accionistas belgas, podían otorgar a los accionistas "un derecho directo a defender los intereses contra los Estados"[282]. Es ésta precisamente la posición de las Demandantes, quienes han planteado su reclamación conforme a un TBI que expresamente protege las inversiones realizadas por ella en bienes de cualquier tipo, incluidas acciones.

219. En segundo lugar, la Corte admitió que no existían normas referentes a la cuestión de los derechos de los accionistas en el derecho internacional. Ante la falta de antecedentes internacionales, la Corte expresamente aplicó el derecho interno para dilucidar el contenido de los derechos de los accionistas[283]. En el presente caso, no hay necesidad de recurrir al derecho interno, dado que los derechos alegados por las Demandantes tiene su originen en el tratado.

---

[281] *Barcelona Traction, Light and Power Co., Ltd. (Bélgica c. España*), 1970 I.C.J. 3, párrafo 46 (Febrero de 1970).
[282] *Íd.* párr. 90.
[283] *Íd.* párr. 50.

220. El análisis de la Corte en el caso de la *Barcelona Traction* se vio ratificado en su decisión de 2007 acerca de excepciones preliminares en el caso *Ahmadou Sadio Diallo (Guinea c. RDC)*, en el que la Corte determinó que los tratados de protección de inversiones extranjeras han adquirido primacía en el derecho internacional en las decisiones sobre los derechos de las sociedades y sus accionistas:

> La Corte no puede dejar de señalar que, en el derecho internacional contemporáneo, la protección de los derechos de las sociedades y de sus accionistas y la resolución de las controversias relativas a tales derechos se rigen esencialmente por acuerdos bilaterales o multilaterales para la protección de la inversión extranjera, tales como los tratados para la promoción y protección de inversiones extranjeras y el Convenio de Washington del 18 de marzo de 1965 sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados mediante el cual se creó el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI"), además de los contratos entre Estados e inversores extranjeros. En ese contexto, el rol de la protección diplomática se ha desdibujado, ya que ha quedado relegada a aquellos casos poco frecuentes en los que no existe un régimen de un tratado o éste no ha funcionado satisfactoriamente[284]. (Traducción del Tribunal).

En el caso *Diallo*, por los motivos explicados en el caso *Barcelona Traction*, la Corte se vio obligada a aplicar el derecho interno de la RDC para determinar el alcance de los derechos del Sr. Diallo, ante la falta de un TBI aplicable al caso[285].

221. Contrariamente a lo que afirma la Demandada, los casos *Barcelona Traction* y *Diallo* no solidifican ningún principio general de derecho internacional acerca de derechos de accionistas que deba aplicarse al caso que nos ocupa. En efecto, en los casos *Barcelona Traction* y *Diallo* la Corte se esforzó en distinguir estos casos de aquellas situaciones en las que se aplica el régimen de un tratado.

iii. El Convenio del CIADI

222. La Demandada alega que el Convenio del CIADI no otorga protección a lasreclamaciones planteadas por accionistas. Específicamente, la Demandada afirma que los redactores del Convenio del CIADI consideraron la posibilidad de permitirles a los accionistas de las sociedades locales presentar reclamaciones, pero que esta idea fue finalmente descartada para adoptar la redacción actual del Artículo 25(2)(b).

---

[284] *Case relativo a Ahmadou Sadio Diallo (República de Guinea c. República Democrática del Congo)*, 2007 I.C.J. 1 (24 de mayo), párrafo 88 (en adelante, "Caso de *Ahmadou Sadio Diallo*").

[285] *Id.; Ver también caso Ahmadou Sadio Diallo*, 2010 I.C.J. 1, párrafo 104. Las Demandadas también citan jurisprudencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos. Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 136, citando *Agrotexim et al c. Grecia*, 1995 Eur. Ct. H.R. 42, párrafos 64-66 (LA AR 47); *Tadeusz Olczak c. Polonia*, Tribunal Europeo de Derechos Humanos, Decisión sobre Admisibilidad del 7 de noviembre de 2002, párrafo 59 (LA AR 54). No obstante ello, estos casos se refieren a la resolución de los derechos de un accionista en virtud de un instrumento específico —la Convención Europea de Derechos Humanos— que simplemente no resulta comparable a un tratado de inversión.

223. No obstante, no hay pruebas que indiquen que los redactores del Convenio del CIADI hayan rechazado la posibilidad de que los accionistas plantearan acciones "derivadas" al amparo del Convenio del CIADI. Los antecedentes a los que la Demandada hace referencia se refieren sólo a una cuestión muy específica que surgió durante las negociaciones del Convenio del CIADI respecto de la nacionalidad de las demandantes. Tal como explicó Christoph Schreuer en su renombrado *Commentary*, puesto que el objeto del Convenio del CIADI era regular las controversias entre un Estado y los nacionales de otro Estado y no las controversias entre un Estado y sus propios nacionales, los redactores entendieron que la realidad en la práctica podía resultar más complicada. Muchos Estados exigen a los inversores extranjeros realizar sus actividades a través de una sociedad local[286]. Si bien esta sociedad no podría plantear una reclamación por su nacionalidad, los redactores crearon el Artículo 25(2)(b) como una excepción al requisito de la nacionalidad para contemplar esta situación.

224. Por consiguiente, los redactores sólo "rechazaron" la sugerencia de reconocer legitimación a los accionistas de la sociedad en este contexto específico y limitado. Por otra parte, los redactores rechazaron esta posibilidad en este contexto específico y por consideraciones prácticas, y no por un principio general de que el Convenio del CIADI no debía contemplar la posibilidad de acciones "derivadas": señalaron que esta solución "no sería factible en los casos en los que las participaciones se encuentran muy atomizadas y sus titulares no se encuentran bien organizados"[287]. (Traducción del Tribunal).

225. Por último, el Artículo 25(2)(b) simplemente no resulta relevante a los fines de este procedimiento. Las Demandantes son nacionales de otro Estado, no una sociedad argentina. Asimismo, a los fines de la aplicación del Artículo 25(2)(b), los Estados Parte del TBI deben acordar tratar a las sociedades constituidas en su territorio de esta manera. España y Argentina no plasmaron un acuerdo en tal sentido, ni en el Tratado ni en ningún otra parte.

iv. Derecho Argentino

226. La Demandada ha alegado que en el derecho argentino un accionista no puede plantear una acción "derivada" fundada en el daño sufrido por la sociedad en la cual posee acciones. No obstante, la Demandada no ha demostrado la relevancia del derecho societario argentino a los fines de la cuestión de jurisdicción.

227. La Demandada alega que "se ha reconocido que el derecho local es relevante a los efectos de determinar la jurisdicción del CIADI"[288]. Sin duda, la Demandada tiene razón al afirmar que el derecho local puede resultar "relevante" a los fines de la jurisdicción. No obstante ello, los casos citados por la Demandada se refieren a casos en los cuales los tribunales aplicaron el derecho interno para determinar *cuestiones de hecho* relativas a la jurisdicción[289]. En ninguno de estos

---

[286] *Ver* Christoph Schreuer, *The Icsid Convention: A Commentary* (2nd Ed.), AR LA-63 at 296.
[287] *Íd.* at 297.
[288] Réplica, párrafo 240.
[289] *Ver, por ejemplo, Inceysa Vallisoletana S.L. c. República de El Salvador* (Caso CIADI No. ARB/03/26), Laudo del 2 de agosto de 2006, párrafos 149, 157 (en adelante, "*Inceysa c. El Salvador*") (respecto de la aplicación del derecho interno para determinar si una inversión fue ilegal o fraudulenta), LA AR 77; *Camuzzi International S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/03/2), Decisión sobre Jurisdicción del 11 de mayo de 2005, párrafo 57 (en adelante, "*Camuzzi c. Argentina*"), Anexo C-402 ("Aun cuando determinados aspectos relativos al contenido

casos se aplicó el derecho interno para *definir* los requisitos básicos de la jurisdicción. Por el contrario, un tribunal puede aplicar el derecho interno para determinar si una demandante ha cumplido efectivamente los requisitos legales que determinan la jurisdicción del CIADI establecidos en el TBI aplicable y en el Convenio del CIADI.

228. La Demandada misma ha reconocido que los requisitos jurisdiccionales de esta controversia se encuentran plasmados en el Convenio del CIADI y en el TBI aplicable. En su Memorial sobre Jurisdicción, planteó que: "La cuestión de la jurisdicción de este Tribunal consiste entonces en determinar cómo un inversor extranjero adquiere *ius standi*. La respuesta a dicha pregunta se encuentra en el TBI Argentina-España y en el Convenio CIADI"[290]. Asimismo, la jurisprudencia en arbitrajes de inversiones sobre esta cuestión es clara y uniforme[291]. En el caso *BG Group plc c. Argentina*, por ejemplo, el tribunal rechazó el mismo argumento planteado aquí por la Demandada. En las palabras del tribunal:

> La invocación de principios de derecho societario interno por parte de Argentina debe ser rechazada. El reclamo de BG se formula conforme al TBI Argentina-Reino Unido. BG es un "inversor" que ha realizado una "inversión" en Argentina en los términos del Artículo 1(a)(ii) del tratado. No se ha controvertido que las acciones de BG [en las sociedades locales] constituyen "bienes" en el sentido del laudo conforme al derecho argentino. *El significado del TBI no debe determinarse por analogía con normas de derecho privado, sino de los términos del tratado mismo y a la luz del propósito que persigue*[292].

---

y alcance de los derechos correspondientes a los activos se rijan por la ley y reglamentaciones de la República Argentina, debe tenerse presente, como se ha indicado, que en materia de jurisdicción el derecho aplicable es el que emana del Convenio y del Tratado."); Ver también *Gobierno de la Provincia de East Kalimantan c. PT Kaltim Prima Coal et al* (Caso CIADI No. ARB/07/3), Laudo, 28 de diciembre de 2009, párrafo 166 (LA AR 194)("El análisis de la jurisprudencia del CIADI permite concluir que *los tribunales aplican el derecho interno, por ejemplo, a fin de determinar el cumplimiento del requisito de nacionalidad o la existencia de la inversión*. En otras palabras, según las circunstancias, algunos de los requisitos del Artículo 25 del CIADI en algunos casos se valoran a la luz del derecho interno".)(Énfasis agregado). (Traducción del Tribunal).

[290] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 151.

[291] *Ver, por ejemplo, CMS v. Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 42 ("las disposiciones jurídicas aplicables son sólo las del Convenio y las del TPPI, pero no aquellas que emanan de la legislación nacional."); *Azurix Corp. c. la República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/01/12), Decisión sobre Jurisdicción del 8 de diciembre de 2003, párrafo 50, Anexo C-490 ("La jurisdicción del Centro viene determinada por el Artículo 25 del Convenio y la competencia del Tribunal por los términos de los instrumentos que expresan el consentimiento de las partes al arbitraje del CIADI. Así pues, el Tribunal [en la etapa de jurisdicción] debe establecer si la solicitud de arbitraje de la Demandante cumple con los requisitos del Artículo 25 del Convenio y (…) del APPRI."); *Siemens c. Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 31 ("Argentina en sus alegaciones no ha distinguido entre la ley aplicable al fondo del asunto y la ley aplicable para determinar la jurisdicción del Tribunal. Siendo éste un Tribunal del CIADI, su jurisdicción está regida por el Artículo 25 del Convenio del CIADI y las condiciones del instrumento donde se expresa el consentimiento de las partes al arbitraje del CIADI, a saber, el Artículo 10 del Tratado.").

[292] *BG Group plc c. la República Argentina*, CNUDMI, Laudo Final del 24 de diciembre de 2007, párrafos 203-04, Anexo C-340. Cabe destacar que finalmente se denegó la ejecución del Laudo Final del Tribunal por distintos fundamentos en la Corte de Apelaciones de los Estados Unidos para el Circuito del Distrito de Columbia. El Circuito del Distrito de Columbia decidió la apelación sobre la base de si se trataba de una cuestión arbitrable, y concluyó que ni BG ni Argentina habían sometido esta cuestión como parte del arbitraje y que el tribunal de BG no tenía competencia para abordar la cuestión de oficio. *Ver República Argentina c. BG Group plc*, D.C. Cir., No. 11-7021 (17 de enero de 2012).

(b) Argumento de "Inversor Intermediario" de la Demandada

229. Además de sus argumentos de "reclamación derivada", la Demandada también alega que el Tratado no reconoce legitimación a un accionista "indirecto" que sólo posee acciones en la sociedad supuestamente afectada a través de un intermediario (en este caso, Air Comet)[293]. La Demandada sugiere que puesto que el Artículo I(2) no se refiere expresamente a las inversiones realizadas en forma "directa o indirecta", las inversiones indirectas no gozan de protección.

230. Contrariamente a las afirmaciones de la Demandada, la fórmula amplia utilizada en el Artículo I(2)no sugiere en absoluto que las tenencias accionarias a través de subsidiarias se encuentren excluidas de la cobertura que ofrece el Artículo I(2). Una vez más, el Artículo I(2) extiende la definición de "inversiones" protegidas a "todo tipo de activos", y "bienes y derechos de toda naturaleza". Por este motivo, el Tribunal considera que las participaciones de las Demandantes en las Aerolíneas Argentinas constituyen "inversiones" en los términos del Artículo I(2).

231. Asimismo, la conclusión del Tribunal es consistente con laudos anteriores. En el caso *Siemens c. Argentina,* que se basó en un TBI con una fórmula muy similar a la utilizada en el Artículo I(2) del Tratado, el tribunal analizó minuciosamente la redacción de la cláusula del tratado aplicable, y su análisis resulta ilustrativo a los fines de la presente controversia. La demandante en el caso *Siemens* era un inversor alemán que poseía acciones en una sociedad intermediaria, que a su vez poseía las acciones en la sociedad local. El tribunal concluyó que la inversión de la demandante se encontraba protegida por el TBI, y se basó en el siguiente razonamiento:

> El Tribunal ha realizado un análisis detallado de las referencias que se hacen en el Tratado con respecto a los términos "inversión" e "inversor". El Tribunal observa que no hay ninguna referencia explícita a inversiones directas o indirectas como tales en el Tratado. La definición de "inversión" es muy general. Una inversión es cualquier clase de bien considerado así en virtud de la ley de la Parte Contratante donde la inversión haya sido hecha. Las categorías específicas de inversión incluidas en la definición son incluidas como ejemplos y no con el propósito de excluir aquellas no mencionadas. Los redactores tuvieron la precaución de utilizar las palabras "no exclusivamente" antes de referirse a las categorías de inversiones "particularmente" incluidas. Una de las categorías consiste en "acciones, derechos de participación en sociedades y otro tipo de participaciones en sociedades". El sentido claro de esta disposición es que las acciones pertenecientes a un accionista alemán están protegidas por el Tratado. *El Tratado no dispone que no haya sociedades interpuestas entre la inversión y quien sea el propietario en última instancia de la sociedad*. Por tanto, una lectura literal del Tratado no apoya la alegación de que la definición de inversión excluya inversiones indirectas.[294]

232. Muchos otros tribunales del CIADI han determinado que las participaciones indirectas constituyen inversiones, incluso en casos en los que el TBI aplicable no se refiere expresamente a la naturaleza "directa o indirecta" de la inversión. Por ejemplo, los tribunales del caso

[293] Réplica, párrafos 207-208.
[294] *Siemens v. Argentina,* Decisión sobre Jurisdicción, párr. 137 (énfasis agregado).

Kardassopoulos c. Georgia[295], *Cemex c. Venezuela*[296], y *Mobil c. Venezuela*[297] analizaron cuestiones similares y llegaron a conclusiones similares a las del caso *Siemens*.

(c) Argumentos de Orden Público de la Demandada

233. Además de los argumentos jurídicos respecto de la naturaleza "indirecta" de las participaciones de las Demandantes, la Demandada ha planteado una serie de argumentos de orden público contra la legitimación de las Demandantes en esta controversia. Según la Demandada, las Demandantes están alterando el orden de prelación de las reclamaciones de acreedores contra las Aerolíneas Argentinas e Interinvest, y resulta inapropiado ordenar el pago de una indemnización a un accionista en lugar de a la sociedad que efectivamente sufrió el daño. La Demandada también manifiesta su preocupación de que este arbitraje pueda incrementar el riesgo de que la Demandada deba pagar una doble indemnización, ya que Interinvest podría recurrir a los tribunales locales y obtener una indemnización que se sumaría a la indemnización obtenida por las Demandantes conforme al Tratado.

234. Las afirmaciones de la Demandada podrían resultar relevantes en el procedimiento sobre el fondo en este caso, pero la Demandada no ha logrado demostrar la relevancia de estas afirmaciones en la etapa de jurisdicción. Asimismo, la Demandada no ha logrado articular por qué estas cuestiones de orden público, aplicadas específicamente a los hechos del caso, podrían afectar la decisión sobre esta excepción a la jurisdicción. La Demandada no ha hecho ningún intento por demostrar la naturaleza particular de los hechos de este caso, ni cómo se diferencian estos hechos de la gran cantidad de casos del CIADI en los cuales se reconoció la legitimación de demandantes accionistas.

235. Finalmente, el Tribunal concluye que las Demandantes, en calidad de accionistas indirectos, tienen legitimación para reclamar indemnización por los daños sufridos por las sociedades en las que ellas invirtieron, es decir, Interinvest y las Aerolíneas Argentinas. El significado corriente del Artículo I(2) conlleva la protección de "todo tipo de activos", incluidas las participaciones indirectas. Este Tribunal concluye asimismo que la legitimación de las Demandantes no se ve afectada por el hecho de que sus inversiones se hayan realizado a través de su subsidiaria, Air Comet.

ii. Otras Inversiones de las Demandantes

1. Posiciones de las Partes

236. Las Demandantes afirman que han hecho varias inversiones en los términos del Artículo I(2) del Tratado, y que estas inversiones en Argentina van más allá de la titularidad y el control de

[295] *Ioannis Kardassopoulos c. Georgia*, (Caso CIADI No ARB/05/18), Decisión sobre Jurisdicción, 6 de julio de 2007, párrafos 123, Anexo C-486, párrafos 123-124 (con fundamento en *Siemens*).
[296] *Cemex Caracas Investments B.V. y Cemex Caracas II Investments B.V. c. República Bolivariana de Venezuela*, (Caso CIADI No. ARB/08/15), Decisión sobre Jurisdicción del 30 de diciembre de 2010, párrafos 149-58, Anexo C-482.
[297] *Mobil Corporation et al c. República Bolivariana de Venezuela*, (Caso CIADI No. ARB/07/27), Decisión sobre Jurisdicción del 10 de junio de 2010, párrafos 162-65, Anexo C-483.

"acciones y otras formas de participación en sociedades"[298]. Específicamente, las Demandantes afirman que también han hecho las siguientes inversiones con arreglo al Tratado: (a) importantes aportes de capital para ampliar y respaldar las operaciones de las Aerolíneas Argentinas, (b) concesiones para operar en el sector de transporte aéreo en Argentina, (c) inversión en gestión y en "know-how", (d) derechos relativos a las aeronaves, motores, un simulador de vuelo, etc., y (e) bienes muebles e inmuebles[299].

237. La Demandada niega que estas operaciones constituyan inversiones en los términos del Artículo I(2). Específicamente, la Demandada manifiesta que las Demandantes no han aportado pruebas suficientes de su aporte de capital, y que tal aporte no les conferiría derechos diferentes de los de un accionista[300]. La Demandada afirma que las Demandantes no poseen directamente concesiones para operar en el sector de transporte aéreo en Argentina y que no invirtieron en otros bienes y derechos que ya se encontraban bajo la posesión de las Aerolíneas Argentinas al momento de su inversión[301]. Por último, la Demandada finalmente afirma que las Demandantes no han demostrado haber realizado efectivamente inversiones en aeronaves de lasAerolíneas Argentinas, o que las Aerolíneas Argentinas fueran las destinatarias de aeronaves pedidas por Astra, una subsidiaria irlandesa de las Demandantes, o que estas actividades constituyan "inversiones" en los términos del Tratado[302].

2. Análisis del Tribunal

238. El Tribunal no abordará las otras supuestas inversiones de las Demandantes en esta instancia. El Tribunal concluye que las inversiones indirectas de las Demandantes constituyen una "inversión" en los términos del Tratado, de modo tal que las Demandantes están legitimadas para plantear esta controversia. El Tribunal podrá considerar las demás inversiones que alegan las Demandantes en la etapa del fondo de este procedimiento.

iii. Acuerdo de Financiamiento entre las Demandantes y Terceros y cesión del beneficio neto del arbitraje

239. Durante la audiencia sobre jurisdicción, la Demandada planteó su preocupación de que el concurso preventivo reciente de las Demandantes y de Air Comet en España pudiera afectar la autorización de las Demandantes para plantear este caso[303]. En sus presentaciones realizadas con posterioridad a la audiencia, la Demandada también cuestionó dos acuerdos celebrados por las Demandantes con posterioridad al inicio del presente arbitraje. Uno de ellos, un Contrato de Cesión de Créditos celebrado entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos en calidad de cedentes y Air Comet en calidad de cesionario (el "Contrato de Cesión"), del 18 de enero de 2010, se refería a la cesión hecha a favor de Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un eventual laudo en este arbitraje. El otro, un Acuerdo de Financiación

[298] Dúplica, párrafos 199-202.
[299] Memorial de Contestación, párrafos 217-219; carta del 16 de junio de 2011, párr. 3.
[300] Réplica, párrafo 163.
[301] Réplica, párrafo 166.
[302] Réplica, párrafo 164.
[303] *Ver, por ejemplo,* Transcripción Día 3, págs. 495, 505 y 578, carta de la Demandada del 23 de junio de 2011, párrafo 8 y ss.

celebrado entre las Demandantes y Burford Capital Limited, una sociedad de inversión con sede en Guernsey, y vigente desde el 14 de abril de 2010 (el "Contrato de Financiación"), tiene por objeto el financiamiento de los gastos de litigio de las Demandantes en el presente arbitraje.

240. Las Partes no discuten que Air Comet se haya presentado a concurso preventivo el 20 de abril de 2010[304]. tampoco discuten que cada una de las Demandantes se haya presentado a concurso preventivo aproximadamente un año más tarde, a saber, Teinver el 23 de diciembre de 2010, Autobuses Urbanos el 28 de enero de 2011, y Transportes de Cercanías el 16 de febrero de 2011[305].

241. Las Partes también reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Cesión mediante el cual las Demandantes se comprometieron a ceder a Air Comet el derecho a la suma que pudiere resultarde un potencial laudo dictado en este arbitraje[306]. Asimismo, las Partes reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Financiamiento con Burford[307]. Sin embargo, las Partes discrepan en cuanto a los efectos de estos acuerdos sobre la legitimación de las Demandantes en este caso.

1. Posición de la Demandada

242. Como cuestión procesal, la Demandada afirma que las Demandantes ocultaron sus concursos preventivos hasta el 12 de abril de 2011, a pesar de que estaban obligadas a poner la documentación y los escritos presentados a disposición del Tribunal y de la Demandada[308].

243. La Demandada afirma que la cesión a Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un posible laudo a dictarse en este caso fue "fraudulenta", realizada en una fecha "llamativamente cercana" a la cesión de Air Comet y "a título gratuito", porque no medió contraprestación alguna[309]. La Demandada afirma que las Demandantes deberían haber notificado a la Demandada en calidad de supuesto deudor bajo el acuerdo[310]. Asimismo, la Demandada aduce que el contrato viola el orden público español respecto de la prioridad en el pago y, que por consiguiente, las partes del acuerdo deben obtener autorización judicial de los tribunales españoles a fin de poder proceder[311].

244. En cuanto a la cesión misma, la Demandada aduce que las Demandantes cedieron a Air Comet un derecho que jamás tuvieron, dado que las Demandantes mismas carecen de jurisdicción para plantear una controversia u obtener un resarcimiento. Una cesión en tal sentido violaría el

---

[304] Carta de las Demandantes del 16 de junio de 2011, at 16-17.
[305] *Id.*, párr. 12, Carta de la Demandada del June 23, 2011, párrafo 9.
[306] Carta de las Demandantes del 16 de junio de 2011, at 16; Carta de la Demandada del 23 de junio de 2011, párrafo 17.
[307] Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, at 5-6; Carta de la Demandada del 23 de junio de 2011, párrafo 23. Si bien el Acuerdo de Financiación entró en vigor el 14 de abril de 2010, la operación allí contemplada no se cerró hasta el 4 de julio de 2010. *Ver* Anexo RA-160, Schedule 1 No. 3(a) y Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, párr. 6.
[308] Carta del 23 de junio de 2011, págs. 10, 15.
[309] *Íd.* párr. 18.
[310] *Íd.* párr. 19.
[311] *Íd.* párr. 27.

principio general de derecho que establece: "nadie puede ceder un derecho más extenso o mejor que el que tiene […]"[312]. Asimismo, la falta de legitimación de las Demandantes surge claramente del texto mismo de la cesión a Air Comet y los escritos judiciales en relación con ésta, donde se señala que "AIR COMET es la realmente afectada por la expropiación por ser la propietaria del 100% de Interinvest S.A., titular del 100% de las acciones de Aerolíneas Argentinas…"[313]

245. En cuanto al Acuerdo de Financiación entre las Demandantes y Burford, la Demandada afirma que Burford, y no las Demandantes, es la verdadera parte en este arbitraje. Según la Demandada, Burford "no sólo ha invocado tener un pretendido "interés legal común" con las Demandantes en el proceso, sino que, además, es el único que, eventualmente, pareciera se beneficiaría ante una hipotética condena contra la Argentina en este caso"[314].

246. Según la Demandada, Burford no ha cumplido con los requisitos básicos de jurisdicción establecidos en el Convenio del CIADI. Burford no es un inversor en Argentina, ni una sociedad constituida en España que pueda invocar el Tratado que las Demandantes invocan a los fines de la iniciación de este procedimiento de arbitraje[315]. Por consiguiente, si se le permitiera a Burford beneficiarse del mecanismo de resolución de controversias del Tratado esto sería contrario a su objeto y fin, y desautorizadamente violaría los límites del consentimiento de la Argentina y de España a la jurisdicción arbitral[316].

2. Posición de las Demandantes

247. Las Demandantes contradicen la afirmación de la Demandada de que las Demandantes ocultaron a propósito información a este Tribunal respecto de los concursos preventivos. Las Demandantes alegan que informaron de buena fe todos los hechos relevantes durante este procedimiento de arbitraje, y que los concursos preventivos supuestamente "ocultados" no inciden sobre la jurisdicción de este Tribunal. Asimismo, el Contrato de Cesión y el Acuerdo de Financiación son irrelevantes a los fines de la jurisdicción del Tribunal[317].

248. Según las Demandantes, las afirmaciones de la Demandada son infundadas e inaplicables por los siguientes motivos: (i) la legitimación de las Demandantes para promover este arbitraje se rige exclusivamente por el Convenio del CIADI y el Tratado; (ii) de conformidad con el Convenio del CIADI, con el Tratado y con el derecho internacional, la fecha relevante a los fines de determinar la jurisdicción del Tribunal es la fecha de inicio del procedimiento; y (iii) tanto el procedimiento concursal en España como el Contrato de Cesión son posteriores al inicio del presente arbitraje[318].

249. Las Demandantes enfatizan que el Artículo 25 del Convenio del CIADI define "nacional de otro Estado Contratante" como "toda persona jurídica que, *en la fecha en que las partes prestaron su*

[312] Carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011, pág. 13.
[313] *Íd.* págs. 12-13.
[314] Carta de la Demandada del 23 de junio de 2011, pág. 39.
[315] *Íd.* pág. 42.
[316] Carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011, págs. 9-10.
[317] Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, pág. 10.
[318] Carta de las Demandantes del 16 de junio de 2011, págs. 9-11.

consentimiento (…) para la diferencia en cuestión, tenga la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia" [319]. Según las Demandantes, este principio ha sido firmemente establecido por los tribunales del CIADI, y, asimismo, es un principio firmemente arraigado de la jurisprudencia internacional[320].

250. Las Demandantes señalan que el consentimiento se perfeccionó el 20 de noviembre de 2008, que la Solicitud de Arbitraje se presentó el 11 de diciembre de 2008 y que el CIADI registró su solicitudel 30 de junio de 2009. Ningún evento entre esas fechas afectaría la legitimación de las Demandantes en este procedimiento[321]. Todos los argumentos de la Demandada se refieren a hechos que se produjeron antes de instituirse este procedimiento y, por consiguiente, irrelevantes a los fines de la jurisdicción. Específicamente, el Contrato de Cesión entre las Demandantes y Air Comet se celebró el 18 de enero de 2010. El Acuerdo de Financiación entre las Demandantes y Burford se celebró el 14 de abril de 2010. El procedimiento concursal de las Demandantes en España se produjo a partir de fines de diciembre de 2010.

251. En relación con el procedimiento concursal de las Demandantes en España, las Demandantes señalan que son procesos voluntarios, y que ellas han conservado sus facultades de administración y disposición sobre su patrimonio[322]. Las Demandantes afirman que con arreglo al derecho español no es necesario que las Demandantes obtengan la autorización expresa de los administradores concursales para la continuidad de los procesos arbitrales, incluido el presente arbitraje tramitado ante el CIADI, a menos que vayan a desistir de su reclamación , aceptar o transigir el litigio[323]. No obstante ello, sus respectivos administradores concursales han presentado comunicaciones demostrando que están al tanto y que consienten la tramitación del presente arbitraje[324].

252. Las Demandantes alegan que la cesión de sus derechos a cualquier monto que resulte del presente arbitraje a Air Comet no afecta la legitimación de las Demandantes para promover este arbitraje. El Contrato de Cesión es una transacción válida que continúa plenamente vigente. Incuso si se declarara nulo el Contrato de Cesión, ello no afectaría la legitimación de las Demandantes de promover esta reclamación frente a Argentina. Tampoco se vería afectada la calidad de las Demandantes como acreedor de Argentina, ya que Air Comet sería la única afectada por la declaración de nulidad[325].

253. Asimismo, las Demandantes aducen que la Demandada erróneamente describe la cesión de Air Comet como "cesión de una reclamación" En efecto, las Demandantes celebraron un acuerdo mediante el cual se dispone la cesión del derecho a la suma que pudiera resultar de un eventual laudo contra Argentina. Las Demandantes retienen la titularidad de la reclamación contra

[319] *Íd.*, pág. 8 (énfasis agregado).
[320] *Íd.* págs. 8-9.
[321] *Íd.* pág. 9.
[322] *Íd.* pág. 14.
[323] *Íd.* pág. 15.
[324] *Íd.* pág. 15, Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, pág. 16.
[325] Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, párr. 11.

Argentina[326]. En virtud de la cesión, Air Comet tiene derecho a percibir el saldo una vez deducidos todos los pagos[327].

254. Por último, en relación con el Acuerdo de Financiación de Burford, las Demandantes sostienen que Burford no es parte en el presente arbitraje. Las Demandantes no vendieron ni transfirieron su reclamación a Burford. En realidad, Burford se comprometió a financiar el presente arbitraje a cambio de un porcentaje del monto recuperado de lograrse un laudo favorable. Estos acuerdos de financiación son habituales, y la Demandada no ha señalado ningún laudo ni decisión relativa a inversiones en la que se declare la ilegitimidad, ilegalidad o inadmisibilidad del financiamiento de terceros[328].

3. Análisis del Tribunal

(a) Existencia de Jurisdicción

255. En primer lugar, la jurisprudencia internacional ha resuelto uniformemente que, por lo general, la jurisdicción debe determinarse a la fecha de presentación de la reclamación:

- La Corte recuerda que, según su jurisprudencia, su competencia ha de determinarse en el momento en que se procede a entablar actuaciones. Así pues, si la Corte tiene competencia en la fecha en que se le remite el caso, sigue teniéndola con independencia de los hechos que se produzcan ulteriormente.[329]

  En general se admite que la determinación de si una parte posee legitimación procesal en un foro procesal internacional, a los efectos de la jurisdicción para incoar procedimientos , se adopta en relación con la fecha en que se consideren iniciados esos procedimientos... [No] es sólo un principio de los procedimientos del CIADI, sino que es un principio aceptado sobre la resolución internacional de conflictos, el que la jurisdicción debe determinarse a la luz de la situación existente a la fecha en que se haya incoado el procedimiento. La jurisdicción puede verse afectada por hechos acaecidos antes de esa fecha, no así por los hechos posteriores.. La Corte Internacional de Justicia sentó jurisprudencia convincente al respecto en el caso *Lockerbie*. (...) La consecuencia de esta regla es que, una vez establecida, la jurisdicción no puede quedar sin efecto. Sencillamente, no la afectan los hechos ulteriores. . Ningún hecho que se produzca después que se haya incoado el procedimiento (…) puede privar al Tribunal de jurisdicción para entender en la controversia[330]. (Traducción del Tribunal).

---

[326] *Íd.*
[327] *Íd.* págs. 11-12.
[328] Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, págs. 5-7.
[329] *Caso relativo a la orden de arresto del 11 de abril de 2000 (República Democrática del Congo c. Bélgica)*, Sentencia del 14 de febrero de 2002, *I.C.J. Reports* 2002, pág. 3, párrafo 26, Anexo C-762.
[330] *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal v. Argentina* (Caso CIADI No. ARB/97/3), Decisión sobre Jurisdicción, 14 de noviembre de 2005, párrafos 60, 61 y 63. *Ver también* Schreuer, Th*e Icsid Convention: A Commentary*, Anexo C-761, pág. 92 ("Es un principio ampliamente aceptado de la jurisprudencia internacional que la jurisdicción debe determinarse por referencia a la fecha en la cual se instituyeron los procedimientos de arbitraje.

256. En segundo lugar, en la medida en que el argumento de la Demandada se basa en la afirmación de que las Demandantes transfirieron sus derechos o intereses en este caso a Burford después de iniciado este arbitraje, este argumento es inadmisible. En tal sentido, Schreuer señala: "Los Tribunales del CIADI han aplicado [el principio de que la jurisdicción debe determinarse a la fecha de la presentación] uniformemente. En algunos casos, las demandantes han enajenado o transferido los bienes o derechos que dieron lugar a la controversia después de iniciado el procedimiento. Los Tribunales han rechazado el argumento de que por este motivo las partes del procedimiento ya no eran las verdaderas partes interesadas"[331]. (Traducción del Tribunal). En el caso *CSOB c. Eslovaquia,* después de iniciar el arbitraje, la demandante cedió sus reclamaciones arbitrales contra la demandada a un tercero. El tribunal del caso *CSOB* resolvió que:

> por lo general se reconoce que la decisión respecto del *jus standi* de una parte para recurrir ante un foro jurisdiccional internacional a los fines de la jurisdicción debe realizarse tomando en consideración la fecha en la que se tiene por iniciado el procedimiento. Puesto que la Demandante instituyó este procedimiento con anterioridad a la fecha en la que se realizaron las dos cesiones, el Tribunal tiene jurisdicción para entender en este caso independientemente del efecto jurídico, si correspondiera, que la cesión podría tener sobre la legitimación de la Demandante si la cesión se hubiera efectuado antes de iniciarse el caso[332].

257. En tercer lugar, en la medida en que la caracterización del Contrato de Cesión como "fraudulenta" implica que las Demandantes cometieron ilícitos conforme al derecho español respecto de la ejecución de su inversión, este argumento también resulta inadmisible. En el caso *Hamester c. Ghana*, la demandada alegó que la demandante había cometido irregularidades en la ejecución de la inversión[333]. Al igual que el Tratado, el TBI del caso *Hamester* exigía que la inversión se adquiriera legítimamente. No obstante ello, el Tribunal determinó que la ilegalidad *sobreviniente* no afectaba a la jurisdicción sobre la controversia de la demandante[334].

258. La Demandada no ha comparado estos casos con ninguna jurisprudencia en contrario, y no ha intentado distinguir los hechos en esta controversia. En cuanto a los hechos, la Demandada no

---

Esto significa que a esa fecha deben cumplirse todos los requisitos jurisdiccionales. También significa que los eventos ocurridos después de esa fecha no afectarán la jurisdicción"). (Traducción del Tribunal).

[331] *Íd.*, pág. 92.

[332] *Ver Ceskoslovenska Obchodni Banka, a.s. (CSOB) c. República Eslovaca* (Caso CIADI No. ARB/97/4), Decisión sobre Jurisdicción del 24 de mayo de 1999, párr. 31 (en adelante, "*CSOB c. República Eslovaca*"), Anexo C-539.

[333] *Gustav F.W. Hamester GmbH & Co. KG c. República de Ghana* (Caso CIADI No. ARB/07/24), Laudo de 18 de junio de 2010, párr. 96 (en adelante, "*Hamester c. Ghana*"), LA AR 73.

[334] *Íd.* párr. 127 ("El Tribunal considera que corresponde trazar una distinción entre (1) la legalidad al *inicio* de la inversión ("realizada") y (2) la legalidad *durante la ejecución* de la inversión. … La legalidad en la vida posterior o durante la ejecución de la inversión no se contempla en el Artículo X. De ello se desprende que no se encuadre en el ámbito de aplicación del TBI (y, por consiguiente, dentro de la competencia de este Tribunal) a pesar de que pudiera ser relevante en el contexto de los méritos que pudiera tener una reclamación presentada al amparo del TBI. Por consiguiente, según la redacción de este TBI, la legalidad en la creación de la inversión constituye una cuestión jurisdiccional; la legalidad de la conducta del inversor durante la vida de la inversión es una cuestión de fondo. Por consiguiente, en esta primera instancia del análisis del caso relativa a la jurisdicción, el Tribunal debe centrarse exclusivamente a las reclamaciones por fraude en la realización de la inversión, y no con los múltiples argumentos de conducta fraudulenta durante la vida de la inversión..."). (Traducción del Tribunal).

niega la afirmación de las Demandantes de que el consentimiento al presente arbitraje se perfeccionó el 20 de noviembre de 2008, que la Solicitud de Arbitraje se presentó el 11 de diciembre de 2008, y que se efectuó el registro de esa solicitud del 30 de enero de 2009. La Demandada tampoco afirma que ninguno de los eventos a los que hace referencia se hayan producido con anterioridad a esta fecha. Cronológicamente, los hechos a los que hace referencia la Demandada en sus escritos se produjeron en el siguiente orden:

- 10 de enero de 2010: Contrato de Cesión mediante el cual las Demandantes transfirieron el derecho a la suma que pudiera resultar de un eventual laudo en este arbitraje a Air Comet
- 23 de marzo de 2010: Se inicia el procedimiento concursal de Air Comet
- 14 de abril de 2010: Se celebra el Acuerdo de Financiamiento entre Burford y las Demandantes respecto del financiamiento del presente arbitraje
- 24 de abril de 2010: Se celebra el acuerdo entre King & Spalding, representante de las Demandantes, y las Demandantes
- 21 de junio de 2010: Acuerdo entre Air Comet y sus administradores concursales
- 22 de diciembre de 2010: El juez español autoriza a los administradores concursales de Air Comet a prestar su consentimiento para el Acuerdo con Burford
- 23 de diciembre de 2010: Se inicia el procedimiento concursal de Teinver
- 28 de enero de 2011: Se inicia el procedimiento concursal de Autobuses
- 16 de febrero de 2011: Se inicia el procedimiento concursal de Cercanías

259. Con base en el hecho de que todos los argumentos de la Demandada se refieren a hechos – los procesos concursales de las Demandantes, el Contrato de Cesión y el Acuerdo de Financiación— que tuvieron lugar con posterioridad al inicio del arbitraje, el Tribunal concluye que este argumento es suficiente para rechazar la excepción opuesta por las Demandantes. El Tribunal no abordará los restantes argumentos de la Demandada respecto del Contrato de Cesión y el Acuerdo de Financiación puesto que los mismos se refieren a la legitimación de las Demandantes, ello sin perjuicio de las presentaciones futuras que pudieran realizar las Partes respecto de estos argumentos en lo que respecta a la reclamación de fondo de las Demandantes, en la medida en que corresponda, durante la etapa de fondo de la diferencia.

d. Tercera Excepción a la Jurisdicción: Cuestiones de Atribución al Estado

260. En el Memorial sobre el fondo, las Demandantes han manifestado que el gobierno del Presidente Néstor Kirchner fue "hostil frente a la gestión de las Demandantes a cargo de las Aerolíneas Argentinas y pareció actuar motivado por un deseo de finalmente "re-argentinizar" las empresas"[335]. Las Demandantes afirman que el gobierno adoptó una serie de medidas que desestabilizaron el entorno jurídico y de negocios en el que se manejaba la inversión de las Demandantes.[336]

[335] Memorial sobre el fondo, párrafo 164.
[336] *Íd.*

261. En particular, las Demandantes hacen referencia al nombramiento de Ricardo Cirielli como Subsecretario de Transporte Aéreo hecho por el Presidente Kirchner. Las Demandantes describen a Cirielli como un poderoso sindicalista que —tanto antes como después de su nombramiento— siempre fue abiertamente crítico de la gestión de las Aerolíneas Argentinas por parte de las Demandantes[337]. Las Demandantes afirman asimismo que en el ejercicio de su cargo como Subsecretario de Transporte Aéreo, Cirielli apoyó reiteradamente a los sindicatos y criticó los pedidos de aumento de tarifas solicitados por las Aerolíneas Argentinas.

262. Las Demandantes también afirman que el Gobierno Argentino siempre demostró un "apoyo implícito" frente a las huelgas organizadas por la Asociación de Personal Técnico Aeronáutico ("APTA") y la Asociación de Pilotos de Líneas Aéreas Argentinas ("APLA")[338]. Las Demandantes hacen referencia a una huelga de 9 días convocada por APLA y APTA en noviembre de 2005. Las Demandantes alegan que esta huelga tuvo un grave impacto sobre las Aerolíneas Argentinas en general y ARSA en particular, y que afectó a alrededor de 95.000 pasajeros, provocando la suspensión de casi 380 vuelos y pérdidas de aproximadamente US$ 12 millones para las Aerolíneas Argentinas[339].

i. Posición de la Demandada

263. La Demandada alega que las Demandantes han intentado responsabilizar a la Demandada por actos cometidos por organismos no estatales. Según la Demandada, las Demandantes alegan lo siguiente: 1) que la Demandada es responsable, bajo el Derecho Internacional, por los hechos de los Sindicatos APTA y APLA; 2) que la Demandada es responsable bajo el derecho internacional por los actos de estos sindicatos porque fueron coordinados por el Sr. Ricardo Cirielli para cometer actos perjudiciales contra las Aerolíneas Argentinas y de esta manera forzar la nacionalización de las compañías; y 3) la Demandada es legalmente responsable por los actos del Sr. Ricardo Cirielli antes de que éste se desempeñara como Subsecretario de Transporte Aéreo en Argentina[340].

264. La Demandada afirma que no es responsable por los actos de los dos sindicatos, que no son órganos de gobierno y no ejercen autoridad gubernamental ni actuaron por instrucciones o bajo la dirección o el control de la Demandada[341]. Conforme al derecho internacional, un sindicato no es un "órgano del Estado" ni ejerce elementos de "autoridad gubernamental" en los términos de los artículos 4 y 5 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos de la Comisión de Derecho Internacional ("Artículos de la CDI").[342] Las Demandantes tampoco han cumplido con el test de atribución establecido en el Artículo 8 de los Artículos de la CDI[343]. Las Demandantes no han logrado probar que haya existido una instrucción u orden de la Demandada a personas o entidades o la existencia de *control efectivo* del Gobierno sobre ellas. Asimismo, el estándar de "control general" en el que se basan las

[337] *Íd.*
[338] Memorial sobre el fondo, párrafo 182.
[339] *Íd.* párrafos 170-71, 184-190.
[340] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 218.
[341] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 219.
[342] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 224.
[343] Réplica, párrafos 264-265.

Demandantes es inapropiado para el caso que nos ocupa[344]. En todo caso, las pruebas presentadas por las Demandantes en este caso resultan insuficientes para cumplir con el estándar de "control general"[345].

265. La Demandada también alega que no pueden ser imputados al Estado argentino los actos realizados por el Sr. Cirielli antes de su designación como Subsecretario o una vez terminadas sus funciones[346]. Asimismo, si bien las Demandantes también intentan responsabilizar a la Demandada por los actos cometidos por Cirielli en calidad de funcionario público con fundamento en el control que éste supuestamente tenía sobre los sindicatos, las Demandantes no señalan ningún acto que genere la responsabilidad de un Estado[347]. El hecho que el Sr. Cirielli se haya desempeñado como Secretario General de APTA antes y después del período durante el cual ejerció la función pública no justifica que los actos de APTA le sean imputables[348].

266. Por último, según la Demandada, la cuestión de la atribución de responsabilidad en el derecho internacional es una cuestión jurisdiccional[349]. Las Demandantes deben demostrar que tienen un caso *prima facie* de atribución para que el objeto de la imputación pueda ser objeto de la discusión sobre los méritos[350]. Según la Demandada, la jurisprudencia indica que corresponde determinar esta cuestión como parte de la etapa jurisdiccional en caso que sea evidente que el Estado no está involucrado en absoluto, o si se puede responder la pregunta respecto de la atribución sobre la base de un análisis preliminar. Este es, justamente, el caso aquí[351].

ii. Posición de las Demandantes

267. Las Demandantes afirman que las cuestiones de imputación al Estado corresponde resolverlas en la etapa de fondo de la diferencia del presente arbitraje[352]. En muchos laudos en el campo del derecho de inversiones se ha sostenido que no está claro si la imputación al Estado es cuestión de jurisdicción o sobre el fondo de la diferencia, y depende de cada caso en particular[353]. En el presente caso, puesto que la cuestión de atribución al Estado se encuentra estrechamente entremezclada con el fondo de la diferencia, y como exige un análisis en profundidad de la compleja relación entre ciertos actos y el Estado, corresponde dirimir estas cuestiones durante la etapa de fondo de la diferencia[354].

268. Alternativamente, las Demandantes aducen que los actos de los sindicatos son atribuibles a la Demandada. Existen abundantes pruebas de que en varias oportunidades APTA y APLA actuaron "por instrucciones o bajo la dirección o el control" de la Demandada[355]. La Demandada

[344] Réplica, párrafos 266-269.
[345] Réplica, párrafo 270.
[346] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 221, 230.
[347] Réplica, párrafo 278.
[348] Réplica, párrafo 261.
[349] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 220.
[350] Réplica, párrafo 245.
[351] Réplica, párrafo 247.
[352] Memorial de Contestación, párrafo 291.
[353] Memorial de Contestación, párrafos 291-293.
[354] Memorial de Contestación, párrafo 298.
[355] Memorial de Contestación, párrafo 299.

alega que los actos de los sindicatos sólo son atribuibles al Gobierno Argentino si el Gobierno ejercía el "control efectivo" sobre ellos. Sin embargo, algunos tribunales rechazaron este criterio del "control efectivo" y prefirieron un criterio de "control general", incluidos la Cámara de Apelaciones del Tribunal Internacional para la ex Yugoslavia y el Tribunal Europeo de Derechos Humanos[356]. Las Demandantes afirman que existen abundantes pruebas de que la Demandada ejerció un control general sobre los sindicatos, particularmente por intermedio de Ricardo Cirielli[357]. Al designar al Sr. Cirielli como Subsecretario de Transporte Aéreo y permitirle que simultáneamente mantuviera su cargo de líder sindical, la Demandada generó una situación de control sobre el sindicato[358]. La Demandada también, al menos de forma implícita, respaldó las huelgas convocadas por APLA y APTA, incluidas las huelgas de noviembre de 2005, septiembre y octubre de 2007 y enero de 2008, que ocasionaron un perjuicio considerable a las Aerolíneas Argentinas[359].

269. Las Demandantes afirman que no pretenden responsabilizar a la Demandada por los actos realizados por el Sr. Cirielli antes de su designación como Subsecretario[360]. Las Demandantes simplemente procuran demostrar que el Gobierno Argentino designó conscientemente y mantuvo en funciones a un Subsecretario de Transporte Aéreo que había sido anteriormente Secretario General del poderoso sindicato de APTA y quien se mostraba abiertamente hostil a la gestión de las Aerolíneas Argentinas por parte de las Demandantes en el marco de sus argumentos de omisión de acordar trato justo y equitativo conforme al Tratado por parte de la Demandada[361]. Asimismo, la Demandada no niega que los hechos cometidos por el Sr. Cirielli en ejercicio de su cargo como Subsecretario sean atribuibles a la Demandada[362]. Las Demandantes citan el Artículo 4 de los Artículos de la CDI y afirman que estos hechos son atribuibles a la Demandada, incluso si constituyen un abuso de autoridad[363].

iii. Análisis del Tribunal

270. El Tribunal observa que la Demandada no ha afirmado que *ninguno* de los actos enumerados en el Memorial sobre el fondo de las Demandantes resulten imputables al Gobierno Argentino. En realidad, los argumentos de la Demandada sobre la cuestión se refieren sólo a ciertos actos supuestamente cometidos por los dos sindicatos argentinos y el Subsecretario de Transporte Aéreo de Argentina y su imputabilidad al Estado.

271. Si bien la Demandada afirma que existe abundante jurisprudencia que apoya su posición de que la cuestión de atribución es una cuestión jurisdiccional[364], la jurisprudencia también reconoce que no todas las cuestiones de atribución son idénticas o se refieren a idéntico contexto. La jurisprudencia sobre la cuestión *soporta* la conclusión de que las cuestiones de atribución al

[356] Memorial de Contestación, párrafos 299-300.
[357] Memorial de Contestación, párrafo 301; Dúplica, párrafo 314.
[358] Dúplica, párrafo 314.
[359] *Id*.
[360] Dúplica, párrafo 317.
[361] Memorial de Contestación, párrafo 305; Dúplica, párrafo 317.
[362] Memorial de Contestación, párrafo 302.
[363] Memorial de Contestación, párrafo 303.
[364] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 220.

estado deben resolverse en la etapa de la jurisdicción, cuando se presentan como un problema bastante claro cuya resolución establecería si existe o no jurisdicción.

272. Por ejemplo, la cuestión planteada al tribunal de *Maffezini* se refería a si la controversia entre la demandada y la demandante, una empresa comercial privada creada por el gobierno español, constituía una controversia entre un inversor y un Estado en los términos del Artículo 25 del Convenio del CIADI o si simplemente constituía una controversia privada. El tribunal de *Maffezini* concluyó que la cuestión de si se podía considerar a la demandada un organismo estatal era crítica a fin de determinar si el tribunal tenía jurisdicción sobre el caso[365]. En el caso *CSOB*, y también a los fines de determinar si la disputa constituía una diferencia entre un inversor y un Estado en los términos del Artículo 25, el tribunal debió determinar si la demandante era una entidad privada o se encontraba sujeta a control estatal[366].

273. En el presente caso no es necesario que el Tribunal le impute los actos de los sindicatos y del Sr. Cirielli a la Demandada para que este Tribunal tenga jurisdicción sobre la controversia. Las Demandantes han alegado también otros actos de organismos del Gobierno Argentino contrarios al Tratado, cuya atribución al Estado no ha sido motivo de controversia. Asimismo, la cuestión de la atribución de los actos de los sindicatos y del Sr. Cirielli no es transparente. En los términos del tribunal del caso *Hamester*:

---

[365] *Maffezini c. España*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 75. El tribunal señaló que la cuestión de si la sociedad comercial privada constituía una entidad a los fines de determinar la jurisdicción del Centro y la competencia del tribunal era necesariamente una cuestión que debía resolverse en la etapa jurisdiccional del procedimiento. No obstante, el tribunal señaló que la cuestión de si los actos y omisiones por los que reclamaba la demandante eran atribuibles al Estado era una cuestión que "se refiere al fondo de la controversia y sólo podrá resolverse en esa etapa" *Íd*.

[366] *CSOB c. República Eslovaca*, Decisión sobre Jurisdicción, párr. 27. En el caso *CSOB*, la demandada había planteado que la demandante no cumplía con el requisito del Artículo 25(1) que exige la existencia de una controversia entre un Estado Contratante y un nacional de otro Estado Contratante. Específicamente, la Demandada alegaba que la controversia se había suscitado entre dos Estados Contratantes porque la demandante era supuestamente un organismo gubernamental de la República Checa y no una entidad comercial independiente, y porque la verdadera parte interesada en la controversia era la República Checa. No obstante, el Tribunal concluyó que la demandada no había logrado sustentar su argumento de que el Centro carecía de jurisdicción y el tribunal carecía de competencia para entender en el caso, con el fundamento de que la demandada actuaba como agente del Estado o cumplía funciones esencialmente gubernamentales. *Ver también Hamester c. Ghana*, Laudo, párr. 141 ("Para que prospere una excepción a la jurisdicción, debe constituir un impedimento tal que el Tribunal no tenga derecho a escuchar o investigar la controversia. Si, por ejemplo, analizamos los requisitos de jurisdicción *ratione personae* establecidos en el Artículo 25 del Convenio del CIADI, es decir, que exista una controversia entre un Estado Contratante del Convenio CIADI y un inversor de otro Estado Contratante, los criterios de determinación son claros y de fácil respuesta: las dos Partes deben ser respectivamente un inversor extranjero de un Estado Contratante y un Estado Contratante para que exista jurisdicción. En este caso, como la jurisdicción surge del TBI Alemania-Ghana, el Tribunal puede entender en una controversia entre la empresa alemana Hamester y la República de Ghana. En otras palabras, si Hamester no fuera una sociedad alemana, o si el caso se hubiera planteado contra un Estado distinto de Ghana, la existencia de una excepción a la jurisdicción sería clara. No obstante, no todas las cuestiones son tan simples o de tan fácil respuesta. Muchos interrogantes —como el caso de la atribución— requieren un análisis más complejo, que resulta relevante como cuestión jurisdiccional y como cuestión de fondo (en tal sentido a ser considerada sólo si el Tribunal tiene jurisdicción). Asimismo, cada uno de los supuestos actos se relaciona estrechamente con la cuestión de si la Demandada cometió una violación sustantiva del TBI."). (Traducción del Tribunal)

> [E]n muchos casos, las cuestiones de imputabilidad o de legalidad se encuentran estrechamente entremezcladas, y es difícil resolver la cuestión de la imputabilidad sin una investigación acabada sobre el fondo. En todo caso, independientemente de la calificación de la cuestión de imputabilidad, el Tribunal señala que, como cuestión práctica, por lo general resulta conveniente resolver esta cuestión en la etapa de fondo, para permitir un análisis exhaustivo de todos los parámetros de la compleja relación entre algunos actos y el Estado... Este enfoche —resolver la cuestión de imputabilidad en la etapa de fondo— es particularmente conveniente en este caso, en la opinión del Tribunal. En la situación ante el Tribunal no está tan claro si el Estado no participó en absoluto o si es posible encontrar una respuesta a esta pregunta mediante un análisis limitado (típico respecto de otras cuestiones de jurisdicción)[367].

Con fundamento en el caso *Hamester*, la Demandada alega que está claro que la Demandada no participó en absoluto en los actos alegados, y que la cuestión puede resolverse como una cuestión preliminar. No obstante, la cuestión no está tan clara como lo afirma la Demandada.

274. Las afirmaciones de las Demandantes respecto de los sindicatos y del Sr. Cirielli se relacionan estrechamente con su afirmación de que la Demandada violó el Tratado. Ambas series de afirmaciones se refieren a la cuestión difícil y fuertemente dependiente de los hechos de si el Gobierno Argentino toleró o alentó, o brindó cualquier tipo de apoyo, a las actividades sindicales en cuestión. En el caso de los sindicatos, las Demandantes afirman que el apoyo de la Demandada a los sindicatos se enmarcó en su objetivo más amplio de renacionalizar las Aerolíneas Argentinas[368]. En lo que respecta al Sr. Cirielli, las Demandantes pretenden demostrar que la Demandada designó conscientemente y mantuvo en funciones a una persona hostil a la presencia de las Demandantes en Argentina[369]. Si el Tribunal tuviera que resolver estas cuestiones en la etapa de jurisdicción, debería basar su decisión únicamente en los argumentos presentados por las Partes en sus escritos de jurisdicción. El Tribunal se vería privado del beneficio de los escritos posteriores de las Partes sobre el fondo de la diferencia y de las pruebas adicionales que pudieran arrojar luz sobre esta cuestión. Puesto que los argumentos de las Demandantes dependen fuertemente de cuestiones de hecho, el Tribunal debe diferir la consideración de esta cuestión a la etapa de fondo de la diferencia. Por todo lo expuesto, se desestima la excepción de la Demandada.

275. Ante esta conclusión, el Tribunal no se ve en la obligación de analizar en detalle la esencia de los argumentos de la Demandada en materia de atribución. No obstante ello, el Tribunal observa que la Demandada le ha solicitado que declare expresamente que los hechos de los sindicatos no son atribuibles a la República Argentina bajo los Artículos 4 y 5 de los Artículos de la CDI[370]**,** que regulan, respectivamente, la conducta de los órganos de un Estado y de las personas o entidades facultadas por la ley de ese Estado a ejercer funciones relativas a potestades gubernamentales. Las Demandantes han respondido a esta solicitud manifestando que ellas no alegan que los actos de los sindicatos se encuadren dentro de los Artículos 4 o 5 de los Artículos de la CDI, sino que,

---

[367] *Hamester c. Ghana*, Laudo, párrafos 143-45.
[368] Memorial de Contestación, párrafo 301.
[369] Memorial de Contestación, párrafo 305.
[370] Réplica, párrafo 257.

en la opinión de las Demandantes, la cuestión radica en determinar si se encuadran en el Artículo 8 de los Artículos de la CDI[371]. Este último artículo se refiere a la conducta de una persona o grupo de personas que actúan por instrucciones de o bajo la dirección o control del Estado. Puesto que existe consenso entre las dos Partes de que el Artículo 8 y no los Artículos 5 o 6 son relevantes a los fines del análisis de la conducta de los sindicatos[372], no es necesario que el Tribunal tome ninguna decisión en tal sentido[373].

276. Por último, cabe aclarar que ambas Partes concuerdan en que la presente excepción se refiere a la atribución al estado de hechos relativos a los actos del Sr. Cirielli *antes y después* de ocupar el cargo de Subsecretario de Transporte Aéreo. Si bien las Demandantes analizan los actos del Sr. Cirielli *durante* el ejercicio de su cargo en sus escritos[374], esta cuestión no se encuadra dentro del alcance de la excepción original de la Demandada[375]. Asimismo, las Demandantes afirman que no es su intención responsabilizar a la Demandada por los actos cometidos por el Sr. Cirielli con anterioridad a su nombramiento[376]. En tal sentido, las Partes no parecen discrepar en la cuestión de atribución de la conducta del Sr. Cirielli antes y después de ocupar su cargo[377].

e. Cuarta Excepción a la Jurisdicción: La Legalidad de la Inversión de las Demandantes

i. Posición de la Demandada

277. En la cuarta y última excepción de la Demandada, ésta afirma que la inversión de las Demandantes no goza de protección conforme al Tratado debido a las supuestas irregularidades relativas a esa inversión. Específicamente, la Demandada afirma que las Demandantes, mediante

---

[371] Dúplica, párrafo 307

[372] *Ver también* Réplica, párrafo 256.

[373] El Tribunal observa que si bien las Partes están de acuerdo en que el Artículo 8 de los Artículos de la CDI se aplica a las actividades sindicales, discrepan respecto de la interpretación correcta del término "control" tal como se utiliza en el Artículo 8. Como se señaló anteriormente, la Demandada se aferra al estándar riguroso de "control efectivo", aplicado en el caso *Actividades Militares y Paramilitares en y contra Nicaragua (Nicaragua c. Estados Unidos)*, Etapa de fondo de la diferencia, Laudo, ("*Laudo de Nicaragua sobre el fondo*") I.C.J. Reports 1986, párrafo 115, y *Caso relativo a la aplicación de la Convención sobre la Prevención y la Sanción del Crimen de Genocidio* (Bosnia y Herzegovina c. Serbia y Montenegro), 2007 ICJ Reports 1, párrafo 396 y ss. (26 de febrero) (LA AR 75), que se describe en el Comentario de la CDI al Artículo 8(4), y sostiene que es el estándar jurídico aplicable. Por su parte, las Demandadas alegan que el estándar correcto que se debe aplicar a los sindicatos es el estándar menos riguroso de "control general", aplicado en *Procurador c. Duško Tadic*, Tribunal Internacional de la ex Yugoslavia, Case IT-94-1-A (1999), ILM, vol. 38, No. 6 (Noviembre de 1999), pág. 1518 a 1541, párrafo 117 y pág. 1546, párrafo 145, Anexo C-504; y en *Loizidou c. Turquía*, Etapa sobre el fondo de la diferencia, Sentencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos, 18 de diciembre de 1996, párrafo 56, Anexo C-505.

[374] Memorial de Contestación, párrafo 302.

[375] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 228.

[376] Memorial de Contestación, párrafo 304; Dúplica, párrafo 317.

[377] El Tribunal señala que las Partes parecen discrepar respecto de la norma legal aplicable al Sr. Cirielli mientras ocupó su cargo. Las Demandantes manifestaron que el Artículo 4 de los Artículos de la CDI se aplica a sus actos (Memorial de Contestación, párrafo 302, Dúplica, párrafo 316), en tanto que la Demandada sugiere que debería aplicarse el Artículo 8 (Réplica, párrafo 279). Por los motivos indicados precedentemente, y puesto que la conducta del Sr. Cirielli en ejercicio de su cargo no fue el objeto de la excepción opuesta por la Demandada, el Tribunal se niega a analizar estos argumentos en esta instancia.

ciertos actos realizados en relación con su inversión, han violado el derecho español y argentino y han cometido otras irregularidades.

Supuestas Violaciones del Derecho Español

278. La Demandada funda sus argumentos en un procedimiento que tramita en España y que involucra a los directores de Air Comet. La Demandada alega que el objeto de esas investigaciones tienen un impacto directo sobre, y en relación con este arbitraje[378].

279. La Demandada funda sus argumentos en hechos alegados por el Ministerio Fiscal español en una investigación ante un tribunal español de los directores de SEPI y Air Comet, respecto de hechos relacionados con el Contrato de Compraventa de Acciones de 2001 ("CCA") entre SEPI y Air Comet[379]. Según la Demandada, la investigación se refiere a si estos actores son culpables de malversación de caudales públicos, fraude o exacciones ilegales, falsedad documental, estafa procesal y/o delitos contra la hacienda pública en relación con el CCA[380].

280. El CCA, donde se disponía la transferencia de la participación de SEPI del 99,2% en Interinvest a Air Comet, fue aprobado por el Tribunal de Cuentas español y ejecutado el 2 de octubre de 2001. En el marco del CCA, SEPI le vendió a Air Comet S.A. su participación en Interinvest por US$ 1, mientras que SEPI se comprometió a transferir $300 millones a Interinvest para el pago de los pasivos de ARSA (además de transferir otros fondos a Air Comet)[381]. La Demandada alega que en lugar de cumplir con los términos del CCA, Air Comet utilizó los fondos de SEPI para adquirir los créditos existentes frente a ARSA, con Air Comet subrogada en la condición de acreedora[382].

281. Según la Demandada, los acusados en esta investigación supuestamente manifestaron que SEPI y Air Comet celebraron un acuerdo privado complementario, firmado en 15 de octubre de 2001, mediante el cual las partes acordaron que Air Comet se subrogaría en las reclamaciones descritas *supra*. No obstante ello, el Ministerio Fiscal Español considera que este documento podría ser un documento falso elaborado con posterioridad a la fecha allí indicada o, en la medida en que sea un documento auténtico, refleja una conducta que se aparta de la autorización prestada por el Tribunal de Cuentas en relación con el Contrato de Compraventa de Acciones[383].

282. La Demandada alega que Air Comet cometió un fraude tributario en relación con la subrogación de las reclamaciones de ARSA. La Demandada afirma que Air Comet no declaró la subrogación a fines impositivos, a pesar de que se generaba un hecho imponible conforme al derecho español al adquirir las reclamaciones contra ARSA[384]. Según la Demandada, varios de los acusados en este procedimiento ya han rendido declaración y la Agencia Estatal de la Administración Tributaria española ha emitido un informe pericial[385].

---

[378] Réplica, párrafo 286.
[379] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 254.
[380] *Íd.*
[381] Réplica, párrafo 282.
[382] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 257.
[383] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 259.
[384] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 261-262.
[385] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 267.

283. La Demandada señala que el Juzgado Central de Instrucción No. 6 de Madrid resolvió el 7 de septiembre de 2011 que, de las diligencias practicadas en esa causa, se infería la presunta participación o intervención de Díaz Ferrán, Pascual Arias y Mata Romayo en actuaciones "que cabría calificar indiciaria e inicialmente como un delito contra la Hacienda Pública cometido por Air Comet"[386]. La Demandada señala asimismo que el Ministerio Fiscal del Tribunal español ya ha solicitado pena de prisión para Díaz Ferrán, Pascual Arías y Antonio Mata Ramayo, junto con una multa conjunta que asciende a los 99 millones de euros[387].

284. Además de esta investigación, la Demandada hace referencia a una serie de "hechos nuevos" ocurridos al 26 de marzo de 2012 en causas penales que afectan directamente a Díaz Ferrán y Pascual Arías[388].

285. En primer lugar, la Demandada señala que el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid admitió un proceso de investigación penal el 2 de febrero de 2002 contra Díaz Ferrán, Pascual Arías e Iván Losada (administrador de Teinver S.L.) en relación con su gestión de Viajes Marsans[389].

286. En segundo lugar, la Demandada señala que Díaz Ferrán y Pascual Arías se encuentran investigados en otro procedimiento de la Corte Nacional española en relación con acusaciones de fraude procesal. Según la Demandada, los dos hombres supuestamente habrían presentado documentos falsos a un juez para obtener una resolución judicial injusta[390].

287. En tercer lugar, la Demandada señala que uno de los acreedores del Grupo Marsans ha iniciado acciones penales contra Díaz Ferrán, Pascual Arías, Iván Losada y Ángel de Cabo ante el Juzgado Central de Instrucción No. 8 de Madrid con motivo de sus actos en relación con los procedimientos concursales. Según la Demandada, Díaz Ferrán y Pascual Arías vendieron sus empresas a Possibilitum Business, controladas por el Sr. de Cabo, que había participado de actividades ilegales en ocasión de los procedimientos concursales[391].

288. En cuarto lugar, la Demandada hace referencia a un procedimiento que se está tramitando ante el Juzgado en lo Mercantil No. 21 de Madrid, y señala que el Ministerio Fiscal de la Provincia de Madrid (Sección de Delitos Financieros) le ha solicitado al tribunal que se declare a Díaz Ferrán, Pascual Arías y Possibilitum Business culpables de los hechos realizados en calidad de administradores *de facto* y *de jure* en el concurso preventivo de Viajes Marsans S.A., Viajes Crisol S.A.U., Rural Tours S.A.U. y Tiempo Libre S.A.U.[392].

---

[386] Carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011, pág. 2, citando la orden del 7 de septiembre de 2011 del Juzgado de Central de Instrucción No. 6 de Madrid, Anexo RA-172, pág. 2.
[387] Carta de la Demandada del 26 de marzo de 2012, pág. 2, citando el Anexo I.
[388] *Ver* Carta de la Demandada del 26 de marzo de 2012.
[389] *Íd.* pág. 3, *Ver también* Anexo II.
[390] *Íd.* pág. 5; *Ver también* Anexos IV y V.
[391] *Íd.* pág. 6.
[392] *Íd.* págs. 6-8; Ver también Anexo VII.

289. En quinto lugar, la Demandada señala que el Juzgado en lo Mercantil No. 9 de Madrid declaró a Díaz Ferrán y a Pascual Arías "culpables de la quiebra de Seguros Mercurio S.A"[393]. Señala asimismo la Demandada que el Tribunal también declaró a Teinver y a otras sociedades del Grupo Marsans "responsables como cómplices" de la quiebra[394]. Específicamente, Teinver y las demás empresas participaron directamente en las transacciones, especialmente en los años 2008 y 2009, con la intención de transferir fraudulentamente los bienes de Seguros Mercurio[395].

Supuestas Violaciones de Derecho Argentino

290. La Demandada señala que Air Comet participó de "conductas irregulares y fraudulentas" durante el concurso preventivo de ARSA[396]. La Demandada afirma que durante el concurso preventivo, Air Comet era la accionista controlante de la aerolínea *y* su principal acreedora, de modo tal que actuaba en un doble papel que resulta inadmisible conforme al derecho argentino[397].

291. La Demandada señala asimismo que se ha iniciado una investigación penal ante los tribunales argentinos contra Antonio Mata Ramayo, Díaz Ferrán, Pascual Arias y otros en calidad de directores de ARSA, en relación con la supuesta "administración fraudulenta" de la sociedad[398]. La investigación se compone de diversos componentes. En primer lugar, y en forma similar a la investigación española *supra*, los temas de la investigación se modificaron con el desvío fraudulento por parte de Air Comet de los fondos de SEPI destinados al pago de los pasivos de ARSA[399]. En segundo lugar, la investigación se refiere al balance de ARSA al 31 de diciembre de 2001, que supuestamente contenía asientos falsos en relación a la contribución de capital por parte de SEPI a Aerolíneas Argentinas de 1.238 millones en 2001. La Demandada alega que estos asientos falsos diluyeron las acciones del Estado Argentino en las Aerolíneas, y redujeron su participación a un nivel por debajo del requerido por la ley para participar activamente como accionista[400]. En tercer lugar, la investigación se refiere a posibles delitos cometidos por el Sr. Mata y otros en relación con la subrogación por parte de Air Comet de las reclamaciones de terceros acreedores. Supuestamente, Air Comet a su vez cedió las reclamaciones a otra empresa, Royal Romana Playa S.A., a título oneroso, de modo tal que esta última pudo votar en el concurso preventivo de ARSA[401].

292. Por último, la Demandada afirma que es irrelevante que el Tribunal en lo Comercial de Buenos Aires haya cerrado el proceso concursal de ARSA el 17 de junio de 2011[402]. La conclusión de estos procedimientos no demuestra que las Demandantes no hayan cometido ninguna irregularidad respecto del concurso preventivo de ARSA y, en efecto, en España y en Argentina

[393] Carta de la Demandada del 24 de mayo de 2012, pág. 1.
[394] *Íd.* págs. 1-2.
[395] *Íd.* pág. 2.
[396] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 269; Réplica, párrafo 309.
[397] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 270-271.
[398] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 272; *Ver también* RA 168.
[399] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 274.
[400] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 275; Réplica, párrafo 319.
[401] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 276.
[402] Carta de la Demandada del 26 de octubre de 2011, pág. 3.

continúan las investigaciones respecto de la conducta fraudulenta y las irregularidades en relación con ARSA[403].

Otras Supuestas Irregularidades

293. La Demandada también señala una serie de "cuestiones" respecto de la administración del Grupo Marsans y de las Aerolíneas Argentinas. La Demandada describe la gestión de Marsans en todo el mundo como "deplorable", y señala que las operaciones de Air Comet se detuvieron en 2009, y que se han emitido una serie de órdenes de embargo contra los dueños de Marsans, Díaz Ferrán y Pascual Arias, que se han iniciado otros procedimientos jurídicos y que algunas empresas vinculadas a Marsans enfrentan procesos concursales[404]. La Demandada señala también "irregularidades contables" en las Aerolíneas Argentinas, incluida la confusión de bienes[405].

La Cuestión Relevante de Legalidad a los Fines de la Jurisdicción

294. La Demandada afirma que el Tratado sólo protege inversiones realizadas y desarrolladas de conformidad con la legislación del Estado receptor[406]. El propósito del Artículo I(2), que define el término "inversiones", es evitar que el Tratado proteja inversiones que no deberían ser protegidas[407]. Asimismo, existe consenso en el derecho internacional de inversiones en cuanto a la cuestión de que el fraude se encuentra prohibido según las buenas prácticas y política pública internacional[408].

295. La Demandada no considera que la cuestión de la jurisdicción deba contemplar únicamente si las inversiones *se realizaron* de conformidad con el derecho argentino, puesto que esta interpretación produce un resultado contrario al objeto y fin del Tratado[409]. Si el *inicio* de la inversión fuera el único criterio relevante en la etapa de la jurisdicción, se llegaría al absurdo en el que las operaciones que se efectuaron legalmente, pero que luego de su creación fueron sucedidas por una "incesante consecución de actos ilegales", gozarían sin embargo de la protección del Tratado[410]. Asimismo, sería necesario mirar el momento en que cada una de las inversiones se habrían realizado lo cual no sería factible en muchas de las controversias en las que se producen numerosas operaciones de inversiones[411].

296. La Demandada afirma que incluso si el test de la jurisdicción se limitara al momento del inicio de la inversión (en este caso, la adquisición de Interinvest por parte de Air Comet), el Tribunal no debe limitarse a evaluar únicamente el acto formal de celebración del CCA[412]. Por el contrario, el Tribunal debe tomar en consideración íntegramente el negocio jurídico complejo

[403] *Id*., pág. 1-2.
[404] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 279-307; Réplica, párrafo 305-308.
[405] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 308, 312.
[406] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 319.
[407] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 322.
[408] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 325.
[409] Réplica, párrafos 347-48, 356.
[410] Réplica, párrafo 356.
[411] Réplica, párrafo 363.
[412] Réplica, párrafos 365-66.

que habría dado "origen" a la inversión, que incluye tanto la celebración del CCA como el cumplimiento o incumplimiento que se haya hecho de sus términos[413].

297. Por último, la Demandada señala que a pesar de que este Tribunal no se encuentra obligado a respetar las conclusiones de los organismos locales, pueden resultar de "gran ayuda" para que este Tribunal pueda determinar la legalidad de las inversiones de las Demandantes[414]. Asimismo, el estándar de derecho penal relativo a la "presunción de inocencia" no se aplica en el contexto del derecho internacional de las inversiones, como alegaron las Demandantes[415].

Buena Fe

298. Por último, la Demandada afirma que una inversión que ha "eludi[do] deliberadamente la ley del estado" no se puede considerar realizada de buena fe[416]. La Demandada basa la supuesta falta de buena fe de las Demandantes en la subrogación de las reclamaciones de los acreedores de ARSA y en la omisión de Air Comet de informar esta subrogación a las autoridades españolas como hecho objeto de tributación[417]. La Demandada también acusa al Grupo Marsans de haber ignorado los principios de la buena fe "en múltiples jurisdicciones".[418]

ii. Posición de las Demandantes

299. Las Demandantes plantean que la Demandada no ha logrado probar que las inversiones de las Demandantes hayan incumplido el derecho de Argentina o de España. Según las Demandantes, el argumento de ilegalidad de la Demandada es "infundado"[419]. La mera existencia de investigaciones en España y Argentina respecto de las inversiones de las Demandantes no es un fundamento para que el Tribunal niegue su jurisdicción[420]. Además, la Demandada no ha demostrado por qué las cuestiones objeto de la investigación en España tornarían ilegal la adquisición de la inversión de las Demandantes conforme a derecho argentino[421]. Las Demandantes afirman que, en todo caso, el Tratado sólo exige que la inversión se realice de conformidad con la ley del Estado receptor al momento del inicio de la inversión, como sucedió en este caso.

Supuestas Violaciones del Derecho Español

300. Según las Demandantes, las investigaciones judiciales en España resultan irrelevantes a los fines de la jurisdicción porque no se refieren a la *adquisición* de la participación en las Aerolíneas Argentinas por parte de las Demandantes. La Demandada no ha alegado que las Demandantes hayan adquirido su participación, por ejemplo, mediante corrupción o defraudación[422]. Por el

[413] *Id.*
[414] Réplica, párrafos 369-71.
[415] Réplica, párrafos 374-75, citando Memorial de Contestación, párrafo 331.
[416] Memorial sobre Jurisdicción, párrafos 338, 340.
[417] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 342.
[418] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 345.
[419] Memorial de Contestación, párrafo 316; *Ver también* Carta de las Demandantes del 4 de abril de 2012.
[420] Memorial de Contestación, párrafos 317, 319.
[421] Memorial de Contestación, párrafo 318
[422] Memorial de Contestación, párrafo 342.

contrario, las investigaciones en España se refieren a 1) si, en la ejecución del CCA, SEPI debió haber solicitado el consentimiento del Tribunal de Cuentas antes de permitirle a Air Comet que se subrogue en los derechos de los acreedores de ARSA[423], y 2) si Air Comet debió haber computado la adquisición de dichos créditos a los fines del impuesto sobre sociedades[424].

301. Asimismo, las Demandantes aducen que Air Comet aplicó correctamente los fondos provistos por SEPI[425], y que lo hizo con el consentimiento de SEPI[426]. Las Demandantes afirman que la Demandada también se equivoca en su afirmación de que Air Comet aumentó su patrimonio a título gratuito con los fondos del SEPI al no integrarlos a la base de activos computables a los fines del cálculo del impuesto sobre sociedades en España. Dichos créditos contra ARSA jamás ingresaron efectivamente al patrimonio de Air Comet. Air Comet actuó de conformidad con el CCA y el Acuerdo de Diciembre de 2001 al utilizar los fondos de SEPI en directo beneficio del accionista de ARSA (Interinvest), que a cambio de ello capitalizó los créditos, con lo que aumentó su tenencia accionaria en ARSA y redujo la deuda de la empresa aérea[427].

302. Las Demandantes aducen que la "mera existencia" de investigaciones y procedimientos judiciales en España y Argentina no basta a los fines de probar la ilegalidad[428]. Las Demandantes señalan que aun si un tribunal español o argentino dictara sentencia en la que determinara que de alguna manera las Demandantes habían violado el derecho interno al realizar sus inversiones, dicha sentencia no revestiría carácter vinculante para este Tribunal[429]. La Demandada debe probar sus argumentos de ilegalidad ante este Tribunal.

303. Más específicamente, las Demandantes discrepan con las Demandadas respecto del contenido de la orden del juzgado español del 7 de septiembre de 2011. Las Demandantes afirman que la orden *no* ofrece una resolución final donde se concluya que se han cometido delitos[430]. Por el contrario, el juzgado decidió continuar con su investigación por haber determinado que existe la posibilidad de que se haya cometido un delito contra el Fisco Español en relación con el impuesto a las ganancias de Air Comet en España correspondiente a 2002[431]. No obstante, en la misma orden, el juzgado también desestimó todas las acusaciones restantes en contra de Air Comet y las demás personas físicas, incluidos Díaz Ferrán y Pascual Arias, que incluían los delitos de falsificación, retiro ilícito, fraude procesal y apropiación ilícita de fondos públicos[432]. En relación con los supuestos delitos contra el Fisco español, no ha habido decisión alguna como resultado de la investigación preliminar[433].

304. Según las Demandantes, incluso si se asumiera que la Demandada había aportado suficientes elementos jurídicos y fácticos para que el Tribunal determinara que se había violado el derecho

[423] Memorial de Contestación, párrafo 343.
[424] Memorial de Contestación, párrafo 345.
[425] Memorial de Contestación, párrafo 322; Memorial de Contestación, párrafo 340.
[426] Memorial de Contestación, párrafo 344.
[427] Memorial de Contestación, párrafo 345.
[428] Memorial de Contestación, párrafo 331.
[429] Memorial de Contestación, párrafo 332.
[430] Carta de las Demandantes del 8 de noviembre de 2011, pág. 3.
[431] *Íd.* pág. 4.
[432] *Íd.* pág. 5.
[433] Carta de las Demandantes del 4 de abril de 2012, pág. 3.

español, de todas formas no demuestra cómo es que esas violaciones del derecho español podrían constituir violaciones del derecho argentino, que es el único criterio aplicable con arreglo al Tratado (Artículo 1(2))[434].

305. En relación con los "hechos nuevos" que alega la Demandada, las Demandantes manifiestan que estos hechos nuevos no inciden sobre el inicio de la inversión de las Demandantes o sobre el derecho argentino y, en todo caso, no son más que "meras acusaciones"[435]. (Traducción del Tribunal).

306. En primer lugar, respecto del procedimiento ante el Juzgado Central de Instrucción No. 1 de Madrid respecto de la supuesta malversación de fondos por parte de Díaz Ferrán, Pascual Arías e Iván Losada, las Demandantes afirman que estos procedimientos no guardan relación alguna con la jurisdicción de este Tribunal y el objeto del presente arbitraje[436].

307. En segundo lugar, respecto a las acusaciones de fraude procesal, las Demandantes niegan la validez de estas reclamaciones así como también las conclusiones supuestamente infundadas de la Demandada[437].

308. En tercer lugar, respecto de las investigaciones relativas a la legalidad de las operaciones dentro de los procedimientos concursales que se tramitan ante el Juzgado Central de Instrucción No. 8 de Madrid, las Demandantes afirman que ni las reclamaciones ni los procedimientos concursales resultan relevantes a los fines del presente arbitraje[438].

309. En cuarto lugar, respecto del procedimiento concursal que se tramita ante el Juzgado de lo Mercantil No. 21 de Madrid, la Demandante afirma que este procedimiento resulta irrelevante a los fines del presente arbitraje. Asimismo, las Partes interesadas han objetado la solicitud del Ministerio Fiscal y aún no se ha dictado ninguna resolución[439].

En quinto lugar, las Demandantes se refieren a la resolución del Juzgado en lo Mercantil No. 9 de Madrid de que Gerardo Díaz Ferrán y Gonzalo Pascual Arias fueron "culpables de la quiebra de Seguros Mercurio, S.A". y de que Teinver y otras sociedades del Grupo Marsans eran responsables en calidad de cómplices, y afirman que la quiebra de Seguros Mercurio S.A. "no guarda relación con la segunda solicitud de medidas provisionales de las Demandantes, la jurisdicción de este tribunal o incluso el objeto del presente arbitraje"[440]. (Traducción del Tribunal). Por otra parte, la decisión del Juzgado del 11 de mayo no es firme, y las Demandantes entienden que se apelará oportunamente[441].

---

[434] Memorial de Contestación, párrafo 348.
[435] Carta de las Demandantes del 4 de abril de 2012, pág. 2.
[436] *Íd.* pág. 3.
[437] *Íd.* pág. 4.
[438] *Íd.*
[439] *Íd.*
[440] Carta de las Demandantes del 1 de junio de 2012, pág. 2.
[441] *Íd.* pág. 2.

Supuestas Violaciones del Derecho Argentino

310. Las Demandantes alegan que las investigaciones argentinas por administración fraudulenta carecen de fundamento. En primer lugar, las Demandantes afirman que los fondos provistos por SEPI se utilizaron debidamente y ya sea de forma directa o indirecta reportaron un beneficio para ARSA y AUSA [442]. En segundo lugar, las Demandantes observan que la Demandada no objetó los estados contables de ARSA correspondientes al ejercicio 2001, y que la participación de la Demandada se redujo cuando esta última no realizó los aportes necesarios para mantener su porcentaje de participación[443]. Las Demandantes señalan asimismo que el procedimiento en Argentina aún se encuentra en la etapa de investigación preliminar[444].

311. Las Demandantes afirman también que Air Comet cumplió acabadamente con la Ley de Concursos y Quiebras argentina en relación con el concurso preventivo de ARSA[445]. La mayoría de los síndicos de ARSA aprobaron el convenio entre ARSA y sus acreedores, y este convenio fue luego ratificado por el tribunal argentino a cargo[446]. Asimismo, el Tribunal Comercial de Buenos Aires puso fin al concurso preventivo de ARSA el 17 de junio de 2011. El tribunal no concluyó que las Demandantes, Air Comet o Interinvest hubieran cometido irregularidades o ilegalidades durante el concurso preventivo. Por tanto, esta decisión confirma que las acusaciones de "irregularidades" en el contexto del concurso preventivo de ARSA planteadas por la Demandada son infundadas[447].

Otros Supuestos Ilícitos

312. Las Demandantes responden que la Demandada no ha demostrado la relevancia del concurso preventivo o de las restantes circunstancias relativas a las dificultades financieras del Grupo Marsans[448]. Asimismo, las Demandantes afirman que lo que afectó a su grupo empresario fue la omisión de la propia Demandada de pagar una indemnización suficiente sin demora y de cumplir con sus obligaciones[449].

La Cuestión Relevante de Legalidad a los Fines de la Jurisdicción

313. Las Demandantes afirman que el Tratado solamente exige que la inversión se haya ajustado al derecho del Estado receptor en el momento en que se "adquirió o efectuó"[450]. En otras palabras, el análisis que debe encarar el Tribunal en esta etapa se ha de centrar en el origen de la inversión. Esta afirmación queda confirmada por la jurisprudencia pertinente[451]. Las Demandantes señalan que la Demandada no niega que Air Comet ganó el concurso preventivo organizado por SEPI y

[442] Memorial de Contestación, párrafo 322.
[443] Memorial de Contestación, párrafo 321.
[444] Carta de las Demandantes del 30 de junio de 2011, 18-19.
[445] Memorial de Contestación, párrafo 351.
[446] Memorial de Contestación, párrafos 352, 355.
[447] Carta de las Demandantes del 30 de agosto de 2011, pág. 1.
[448] Memorial de Contestación, párrafo 365.
[449] Memorial de Contestación, párrafos 366-67.
[450] Memorial de Contestación, párrafo 371.
[451] Dúplica, párrafo 324.

adquirió legalmente 99,2% de las acciones de Interinvest, y que el CCA constituye un contrato legal y vinculante según el derecho español[452].

314. Las alegaciones esgrimidas por la Demandada se refieren únicamente al desarrollo, más que al origen, de la inversión de las Demandantes[453]. Pero la Demandada no ha aportado ninguna fuente que sustente su afirmación de que la inversión debe ajustarse al derecho del estado receptor a lo largo de toda su vigencia y no solamente en la fecha de su inicio para quedar protegida por el Tratado. Si existiera ese requisito, prácticamente cualquier inversión podría quedar excluida de la protección del Tratado con meramente señalar violaciones técnicas del derecho local en el manejo de la inversión[454]. Asimismo, tal como se ha explicado anteriormente, la Demandada no ha logrado sustanciar sus alegaciones de incumplimiento[455].

Buena Fe

315. Las Demandantes aducen que la Demandada no ha ofrecido prueba de que las Demandantes hayan actuado de mala fe al momento de realizar su inversión (o más adelante)[456]. A diferencia de la jurisprudencia citada por la Demandada, en este caso no hay pruebas de fraude por parte de las Demandantes al momento de realizar su inversión, o de que ellas hayan intentado acceder a un procedimiento de arbitraje del CIADI al que, de otro modo, no habrían tenido derecho[457]. La Demandada sencillamente reiteró ciertas alegaciones, tales como que supuestamente al adquirir pasivos de ARSA, Air Comet había cometido una defraudación tributaria según el derecho español[458].

iii. Análisis del Tribunal

316. Las Partes discrepan acerca de dos cuestiones iniciales respecto de los argumentos analizados precedentemente. En primer lugar, discrepan acerca de si, conforme al Tratado y al derecho internacional en materia de inversiones, *cualquier* irregularidad cometidas por los inversores en relación con una inversión puede privar al inversor de la protección que otorga el Tratado, o sólo las irregularidades relativas al inicio de la inversión. En segundo lugar, las Partes discrepan acerca de si, como cuestión de hecho, los ilícitos supuestamente cometidos por las Demandantes tuvieron lugar al momento del "inicio" de la inversión o con posterioridad.

1. Oportunidad de los Supuestos Ilícitos

317. Tal como señala la Demandante, en el derecho internacional es un principio reconocido que las protecciones del mecanismo de resolución de controversias del CIADI no debe extenderse a inversiones realizadas ilegalmente. Así lo señaló recientemente el tribunal del caso *Hamester c. Ghana*:

---

[452] Memorial de Contestación, párrafo 371; *Ver también* Memorial de Contestación, párrafo 313.
[453] Memorial de Contestación, párrafo. 374; *ver también* Memorial de Contestación, párrafo. 314.
[454] Memorial de Contestación, párrafo 374.
[455] Dúplica, párrafo 328.
[456] Memorial de Contestación, párrafo 375.
[457] Memorial de Contestación, párrafo 378.
[458] *Id*.

> Una inversión no gozará de protección si se ha creado en violación de los principios nacionales o internacionales de buena fe; mediante corrupción, fraude o engaño; o si la creación misma constituye un uso inapropiado del sistema de protección de las inversiones internacionales establecido por el Convenio del CIADI. Tampoco gozará de protección si se realiza en violación de las leyes del Estado Receptor (por ejemplo, tal como lo planteara el tribunal del caso *Phoenix*)[459]. (Traducción del Tribunal).

318. No obstante, tal como surge claramente del Tratado mismo, el período crítico a los fines de la legalidad de la inversión es el momento en el que se realizó la inversión. Los Artículos I(2), II y III(1) del Tratado regulan el concepto de inversiones admitidas realizadas por los inversores. En el Artículo I(2) se define el término "inversiones" de la siguiente manera:

> El término "inversiones" designa todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, *adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión*[.] (énfasis agregado)

La aplicación del sentido corriente del Artículo I(2) a las Demandantes es bastante simple: a fin de constituir una "inversión" admitida por el Tratado, las inversiones deben haberse adquirido o efectuado de acuerdo con el derecho argentino, el país receptor de la inversión. En otras palabras, la cuestión relevante es si el ingreso de las Demandantes en la inversión, en este caso, la adquisición de las acciones en Interinvest a través de Air Comet, es legal.

319. Existen otras disposiciones del Tratado que apoyan esta interpretación. El Artículo II(1), que se refiere a la promoción y aceptación de las inversiones, establece que "[c]ada Parte promoverá, en la medida de lo posible, las inversiones *efectuadas* en su territorio [por inversiones] efectuadas en su territorio por inversores de la otra Parte y admitirá estas inversiones conforme a sus disposiciones legales." (énfasis agregado). El Artículo III(1), que se refiere a la protección de las inversiones, establece que cada parte "protegerá en su territorio las inversiones *efectuadas, conforme a su legislación*, o inversores de la otra Parte[.]" (énfasis agregado).

320. La jurisprudencia de los casos en los que se analizaron TBIs con disposiciones similares también apoyan esta interpretación. El TBI Alemania-Ghana que se aplicó en el caso *Hamester* contenía una cláusula muy similar a la del Tratado, y el tribunal concluyó que sólo el momento del inicio de la inversión resultaba relevante a los fines de la determinación de la jurisdicción:

> El Tribunal considera que es necesario distinguir entre (1) la legalidad al *inicio* de la inversión ("realizada") y (2) legalidad *durante la ejecución* de la inversión. El Artículo 10 regula el ámbito de aplicación del TBI, pero la condiciona únicamente a la legalidad al inicio de la inversión. Por consiguiente, sólo este hecho resulta relevante a los fines de la jurisdicción del Tribunal. La legalidad en la vida subsiguiente o durante la ejecución de la inversión escapa al alcance del Artículo 10. De ello se desprende que no incide sobre el ámbito de aplicación del TBI (y, consiguientemente, sobre la jurisdicción del Tribunal), a pesar de que bien podría resultar relevante en el contexto de la etapa de fondo de una reclamación

[459] *Hamester c. Ghana*, Laudo, párrafo 123.

> planteada conforme al TBI. Por consiguiente, en la redacción de este TBI, la legalidad en la creación de la inversión constituye una cuestión jurisdiccional; la legalidad de la conducta del inversor durante la vida de la inversión es una cuestión de fondo[460]. (Traducción del Tribunal).

321. En igual sentido, en el caso *Fraport*, la demandada planteó que para que se reconociera la legitimación de la demandante conforme al TBI Alemania-Filipinas, la inversión no sólo debe cumplir con los requisitos de derecho interno al inicio de la inversión sino que debe cumplir con el derecho interno en todo momento. Si bien el tribunal finalmente concordó con la demandada en que la inversión se había adquirido ilegalmente[461], el tribunal rechazó la interpretación de la demandada respecto de la *continuación* de la inversión. En tal sentido, señaló:

> El lenguaje de los Artículos 1 y 2 enfatizan el inicio de la inversión. Asimismo, el funcionamiento efectivo del régimen de TBI parecería exigir que el cumplimiento de la jurisdicción se limite al inicio de la inversión. Si, al momento de iniciarse la inversión, se cumplió con la ley del estado receptor, las acusaciones del estado receptor de violaciones de la ley en el transcurso de la inversión pueden constituir una defensa como justificación de las medidas del estado respecto de la inversión y pueden constituir una defensa a las supuestas violaciones sustantivas del TBI, pero no pueden privar al tribunal que actúa con arreglo a un TBI de su jurisdicción[462]. (Traducción del Tribunal).

322. Incluso en *Inceysa*, un caso en el cual el tribunal determinó que las demandantes habían cometido varios actos fraudulentos, el tribunal concentró su análisis en el *inicio* de la inversión: "[U]n inversor extranjero no puede pretender beneficiarse de una inversión *realizada* mediante uno o varios actos ilegales y, consecuentemente, gozar de la protección que le confiere el Estado receptor, como es, el acceso al arbitraje internacional para la solución de sus controversias, pues es evidente que *su actuación tuvo un origen doloso* y, como lo sostiene la máxima jurídica, "nadie puede beneficiarse de su propio dolo"[463]. Las conclusiones del tribunal de *Inceysa* de que se habían cometido fraude se referían al inicio de la inversión, entre otras, el hecho de que la demandante había realizado presentación de información falsa como parte de su oferta en la licitación, manifestaciones falsas realizadas durante el proceso de licitación, documentos falsos presentados junto con su oferta y el ocultamiento de su vinculación con otro oferente, contraviniendo así las bases de la licitación[464].

323. Asimismo, el Tribunal observa que la ley relevante a los fines de determinar si la inversión se realizó legalmente es la ley del Estado receptor. Muchos de los argumentos de la Demandada se refieren a acusaciones de ilegalidad conforme al derecho *español*. La Demandada basa estos argumentos en la idea de que "los principios generales que establecen la no protección de

---

[460] *Hamester c. Ghana*, Laudo, párrafo 127 (énfasis agregado).
[461] *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. República de las Filipinas* (Caso CIADI No. ARB/03/25), Laudo del 16 de agosto de 2007 (en adelante, "*Fraport c. Filipinas*"), LA AR 84. Este Laudo fue luego anulado, pero la decisión de anulación de basó en otros fundamentos. *Ver Fraport c. Filipinas*, Decisión sobre Anulación, 23 de diciembre de 2010, LA AR 145.
[462] *Fraport c. Filipinas*, 2007 Laudo párr. 345.
[463] *Inceysa c. El Salvador*, Laudo, párr. 242 (énfasis agregado).
[464] *Íd.* párrafo 236.

inversiones ilegales o realizadas de mala fe… no se limitan a la legislación del Estado huésped de la inversión sino también a las legislaciones de otros países que pudieran estar involucradas"[465]. No obstante, una vez más nos remitimos al Artículo I(2) del Tratado que se refiere a las inversiones "adquiridas o efectuadas de acuerdo con la legislación del *país receptor de la inversión*", que deja claro que la ley relevante en esta materia es el derecho argentino.

2. Supuestas Ilegalidades de las Demandantes

324. La Demandada no ha demostrado que las Demandantes efectivamente hayan cometido ilegalidades en el proceso de *adquisición* de su inversión en las Aerolíneas Argentinas. En esta materia, la carga de la prueba recae sobre la Demandada. Por su parte, las Demandantes deben establecer que su inversión *prima facie* está protegida por el Tratado[466], y la Demandada no ha planteado con esta excepción ninguna cuestión de hecho que contradiga la posición de las Demandantes[467].

325. Tal como lo señalaron las Demandantes, la Demandada no niega que Air Comet ganó el concurso preventivo organizado por SEPI y adquirió legalmente 99,2% de las acciones de Interinvest, y que el CCA constituye un contrato legal y vinculante según el derecho español[468]. Por el contrario, la Demandada cita el argumento de que no puede sino tenerse en cuenta íntegramente el negocio jurídico complejo que habría dado "origen" a la inversión, es decir, el CCA y los "actos jurídicos relacionados, incluidos el cumplimiento o incumplimiento que se haya hecho de sus términos"[469].

326. No obstante, la posición que asume la Demandada con respecto a la totalidad de la "operación" del CCA está errada. El CCA es un contrato entre SEPI y Air Comet para regular un intercambio de beneficios, responsabilidades y obligaciones. Algunos de los compromisos realizados por las partes están relacionados con la transferencia de la titularidad sobre las acciones en

---

[465] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 340.

[466] *Ver, por ejemplo, Salini c. Jordania,* Decisión sobre Jurisdicción, párrafo 151 ("De conformidad con [abundante] jurisprudencia, el Tribunal procurará determinar si los hechos planteados por las Demandantes en este caso, de probarse, se pueden encuadrar dentro de las disposiciones del TBI invocado por ellas."). (Traducción del Tribunal).

[467] Una serie de tribunales han concluido que la demandante tiene la carga de la prueba respecto de los hechos alegados en las excepciones a la jurisdicción. *Ver, por ejemplo, Rompetrol Group N.V. c. Rumania* (Caso CIADI No. ARB/06/3), Decisión sobre Jurisdicción, 18 de abril de 2008, párrafo 75, Anexo C-523. ("Se verá que la excepción a la jurisdicción se basa en cuestiones de hecho (si las inversiones se encontraban y se encuentran bajo el control dominante del Sr. Patriciu; si el origen de los fondos de inversión era rumano) y cuestiones de derecho (el efecto que estas circunstancias de hecho podrían tener sobre la jurisdicción del Tribunal para resolver la reclamación planteada por el inversor). A fin de sustentar las reclamaciones de derecho, la Demandada tiene la carga de probar las cuestiones de hecho en las que se basan esas reclamaciones. Las Partes discrepan tanto respecto de las cuestiones de hecho como las de derecho.") (traducción del Tribunal); *Desert Line Projects LLC c. República de Yemen* (Caso CIADI No. ARB/05/17), Laudo, 6 de febrero de 2008, párrafo 105 (LA AR 83) ("la Demandada ha estado lejos de probar ante el Tribunal de Arbitraje que la Demandante realizó una inversión que o bine era contraria a las leyes o normas de Yemen o no contaba con la autorización de la Demandada."); *Hamester c. Ghana,* Laudo párr. 132 ("Una vez sopesadas cuidadosamente todas las pruebas, el Tribunal considera que la Demandada no ha cumplido cabalmente con su carga probatoria" respecto del argumento de ilegalidad al inicio de la inversión planteada por ella). (Traducción del Tribunal).

[468] Memorial de Contestación, párrafo 313.

[469] Réplica, párrafos 365-366.

Interinvest[470]. No obstante, los demás compromisos del CCA se refieren no sólo a la asunción de responsabilidad y otros compromisos económicos por parte de SEPI en las Aerolíneas Argentinas, sino también a obligaciones tan diversas como estructuras de gestión, el tamaño de la flota de aeronaves de las Aerolíneas Argentinas, las rutas aéreas que tomarían las Aerolíneas Argentinas y la dotación de empleados[471]. Cada uno de estos compromisos, independientemente de que guarden o no relación con la transferencia de acciones, representa una promesa a cumplir *una vez celebrado el contrato*. En tal sentido, cualquier cuestión relativa al cumplimiento o el incumplimiento por alguna de las partes de los términos del CCA es una cuestión relativa a la *ejecución*. Cualquier incumplimiento que se haya producido más adelante no tiene el efecto retroactivo de invalidar, tornar ilegal o afectar de otro modo la integridad o la fuerza vinculante del CCA mismo, sino que simplemente genera responsabilidad para la parte del CCA.

327. Tal como se analizó anteriormente, la cuestión jurisdiccional relevante es si las Demandantes adquirieron o realizaron su inversión de conformidad con el derecho argentino. En este caso, las Demandantes *realizaron* su inversión al momento de la celebración del CCA. No se han presentado pruebas en el expediente que demuestren que las Demandantes hayan incumplido ninguna ley argentina o cometido ninguna ilegalidad al *celebrar* el CCA. No hay indicios que sugieran que las Demandantes o SEPI no estuvieran autorizados a firmar el acuerdo, de que las Demandantes hayan cometido fraude o hayan omitido un hecho esencial en su participación en la licitación, o que las Demandantes hayan participado en un hecho de corrupción o no hayan cumplido con los requisitos de la licitación o cualquier otro requisito.

328. Por todo lo expuesto, el Tribunal concluye que todos los argumentos de la Demandada se refieren al cumplimiento de las Demandantes del CCA (es decir, la subrogación de las Demandantes en las reclamaciones de los acreedores de ARSA) u otros hechos posteriores a la adquisición de la inversión. Los argumentos de la Demandada respecto de si las Demandantes aprobaron erróneamente los estados contables de ARSA correspondientes al ejercicio 2001, de si el rol de ARSA en el concurso preventivo violó el derecho argentino y de si el grupo Marsans hizo una "gestión deplorable" de sus inversiones son todas cuestiones que surgieron *con posterioridad* a la adquisición de la inversión por parte de las Demandantes.

3. Supuesta Falta de Buena Fe de las Demandantes

329. Por último, la Demandada afirma que las Demandantes violaron los principios de buena fe cuando Air Comet se subrogó en las reclamaciones de los acreedores de ARSA y cuando omitió informar esta subrogación a las autoridades tributarias competentes[472]. En líneas generales, la Demandada también acusa al Grupo Marsans de ignorar los principios de buena fe "en múltiples jurisdicciones"[473].

330. Ninguno de estos supuestos actos se refiere a la *adquisición* de la inversión de las Demandantes, sino a la etapa posterior a la realización de la inversión. Asimismo, la jurisprudencia que cita la Demandada sustenta la posición de que la cuestión relevante a los fines de determinar si una

[470] Anexo C-18, págs. 1-6.
[471] *Ver* Anexo C-18, §§ 7, 9.
[472] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 342.
[473] Memorial sobre Jurisdicción, párrafo 345.

inversión viola los principios de buena fe corresponde al momento de la *adquisición* de la inversión. En el caso *Inceysa*, el caso sobre el que se apoya fundamentalmente la Demandada, el tribunal resolvió que la demandante había efectuado numerosas declaraciones fraudulentas en violación de las reglas fundamentales de la licitación y que ello constituía una violación del principio de buena fe[474]. A diferencia del caso que nos ocupa, el caso *Inceysa* se refería a los actos de la demandante en relación con la *adquisición* de su inversión. Del mismo modo, en el caso *Phoenix*, el tribunal concluyó que las demandantes no habían realizado una verdadera "inversión económica" sino tan sólo "un reordenamiento de bienes dentro de la familia para poder acceder a la jurisdicción del CIADI de la que no gozaba el inversor original"[475]. *Phoenix* simplemente no se aplica a las circunstancias de este caso. Por consiguiente, la Demandada no ha demostrado que las Demandantes no hayan actuado de buena fe en la adquisición de su inversión.

331. En conclusión, por todo lo expuesto, el Tribunal rechaza la cuarta excepción de la Demandada. El Tribunal observa que algunos de los argumentos planteados son susceptibles de afectar el fondo de la reclamación y que por lo tanto las Partes tendrán la posibilidad de hacer presentaciones en el futuro respecto de estos argumentos según corresponda durante la etapa de fondo de la diferencia del Arbitraje.

V. Costos

332. Ambas Partes han solicitado al Tribunal que ordene a la contraparte el pago de costos y honorarios, más intereses. El Tribunal resolverá sobre esta cuestión más adelante en el procedimiento.

[474] *Inceysa c. El Salvador*, Laudo, párrafos 236-37.
[475] *Phoenix Action c. República Checa* (Caso CIADI No. ARB/06/5), Laudo, 15 de abril de 2009, LA AR 85, párr. 140.

VI. Decisión sobre Jurisdicción

333. Por los motivos expuestos *ut supra*, el Tribunal resuelve:

1) Desestimar las Excepciones a la Jurisdicción;

2) Unir al fondo de la diferencia la cuestión de la determinación de la responsabilidad de la Demandada por los actos de entidades no estatales.

[firmado]

Judge Thomas Buergenthal
Presidente del Tribunal

[firmado]

Henri C. Alvarez Q.C.
Árbitro

[firmado]

Dr. Kamal Hossain
Árbitro
Sujeta a la opinión separada adjunta

OPINIÓN SEPARADA DEL DR. KAMAL HOSSAIN

INTRODUCCIÓN

Si bien concuerdo con la Decisión sobre Jurisdicción (la "Decisión") en el sentido de que las Excepciones a la Jurisdicción no resultan admisibles en esta etapa (la etapa de la jurisdicción), considero que algunas de las cuestiones más importantes en relación con dichas Excepciones sólo se pueden determinar una vez examinadas las pruebas que quizá se presenten en la etapa de fondo de la diferencia. Por consiguiente, a continuación expongo las razones que motivan mi opinión separada.

I. HECHOS RELEVANTES A LA JURISDICCIÓN

a. Partes

1. La declaración del párrafo 1 de la Decisión en el sentido de que las Demandantes integran un grupo de sociedades conocido en su conjunto como Grupo Marsans no provee sustento ni aclara las afirmaciones del párrafo 2 del Memorial de las Demandantes sobre el Fondo del 29 de septiembre de 2012 ("Memorial sobre el Fondo") en el sentido de que las Demandantes adquirieron Aerolíneas Argentinas en 2001 y fueron propietarios de dichas aerolíneas y las operaron hasta que el Gobierno Argentino las nacionalizó en 2008. Estas afirmaciones no han sido probadas, y deberán demostrarse mediante la producción de pruebas. Por consiguiente, la desestimación de las Excepciones a la Jurisdicción está sujeta a la facultad que se reserva el Tribunal de resolver definitivamente las Excepciones una vez analizadas las pruebas presentadas en la etapa de fondo.

b. Controversia

(i) Adquisición de las Aerolíneas Argentinas

2. De las pruebas producidas hasta ahora en la etapa de jurisdicción está claro que fue una sociedad española, Air Comet, la que adquirió las acciones de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales ("SEPI"), una entidad gubernamental española, por un dólar, mediante el Contrato de Compraventa de Acciones del 20 de octubre de 2001 ("CCA"). Tal como se ha señalado anteriormente en el párrafo 1, la afirmación de las Demandantes en el Memorial sobre el Fondo en el sentido de que las Demandantes adquirieron las Aerolíneas Argentinas en 2001 y las operaron hasta 2008 no ha sido probada en este procedimiento. La Nota al Pie No. 8 de la Decisión comienza con la afirmación de que la adquisición inicial de acciones de Teinver se realizó en el año 2006, lo cual claramente se contradice con el párrafo 2 del Memorial sobre el Fondo de las Demandantes que establece que "Las demandantes compraron las Aerolíneas Argentinas en 2001". En esa nota al pie, se describe la composición accionaria vigente al momento en que las Demandantes iniciaron el presente arbitraje el 11 de diciembre de 2008 y concluye con la siguiente afirmación: "Durante esa época, Air Comet mantuvo su participación en Interinvest, que a su vez mantuvo sus participaciones en ARSA y AUSA". El significado de "durante esa época" en esta afirmación requiere aclaración.

3. Sin las aclaraciones necesarias y sin considerar las pruebas, las afirmaciones del párrafo 8 de la Decisión citadas a continuación plantean ciertos interrogantes:

> [S]egún las Demandantes, la controversia gira en torno de dos cuestiones fundamentales:
>
> (i) el desacuerdo entre las Partes respecto del marco regulatorio argentino (en particular respecto de las tarifas máximas del transporte aéreo) con arreglo al cual las Aerolíneas Argentinas debieron operar entre 2002 y 2008, y
>
> (ii) el desacuerdo entre las Partes respecto del resarcimiento que les corresponde recibir a las Demandantes por la expropiación de sus tenencias accionarias en esas aerolíneas".

Los interrogantes que se plantean son los siguientes: ¿Quiénes son "las Partes" a las que se hace referencia en el punto (i) *supra*, cuyas acciones se describen como "sus tenencias accionarias (de las Demandantes)"? y ¿con qué fundamento se hace referencia a la titularidad de las acciones de las Demandantes, a las que en el punto (ii) *supra* se refiere como "**sus** tenencias accionarias" en las aerolíneas?

Deberá buscarse la respuesta a estos interrogantes a fin de llegar a una conclusión definitiva en la etapa de fondo acerca de cuestiones clave tales como las inversiones de las Demandantes. En el párrafo 2 del Memorial sobre el Fondo se afirma que: "El presente es un caso claro de expropiación formal sin indemnización por parte del Gobierno Argentino… el GA no indemnizó a las **Demandantes** por haber expropiado **sus inversiones**" exige un análisis de las pruebas a fin de determinar a qué se refiere el término **inversiones de las Demandantes** y si **sus** inversiones han sido objeto de expropiación.

II. CUESTIONES PROCESALES

a. Solicitud de Arbitraje y el Registro ante el CIADI

4. Esta Opinión Separada se remite a los Antecedentes Procesales planteados en la Sección II de la Decisión.

III. POSICIÓN DE LAS PARTES RESPECTO DE LA JURISDICCIÓN

5. Los argumentos de la Demandada se resumen en el párrafo 72 de la Decisión en los siguientes términos:

i. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no cumplen los requisitos establecidos en el Artículo 10 del Tratado;
ii. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no están legitimadas para reclamar por derechos que pertenecen a otra persona jurídica;
iii. El Tribunal carece de jurisdicción para resolver algunas de las reclamaciones relativas a actos de entes no gubernamentales, no atribuibles a la Demandada; y
iv. El Tribunal carece de jurisdicción porque la inversión invocada por las Demandantes no constituye una inversión protegida por el Tratado.

6. Los argumentos de las Demandantes sobre Jurisdicción se resumen en el párrafo 73 de la Decisión en los siguientes términos:

i. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes han cumplido las disposiciones procesales establecidas en el TBI Argentina-Australia, que les está permitido invocar en virtud de la cláusula NMF del Tratado;
ii. Alternativamente, el Tribunal tiene jurisdicción porque las Demandantes han satisfecho el requisito establecido en el Artículo X del Tratado y/o se encuentran exentas de cumplirlo por consideraciones de inutilidad ;
iii. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes son partes legítimas en este arbitraje;
iv. El Tribunal debería postergar la resolución de la imputación al Estado de los actos de entidades no gubernamentales a la etapa del fondo de este arbitraje, o bien determinar que los supuestos alegados son imputables a la Demandada; y
v. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque la inversión de las Demandantes se adquirió y se realizó de conformidad con las leyes de la Argentina y de buena fe.

IV. EXCEPCIONES A LA JURISDICCIÓN

a. Primera objeción a la jurisdicción: Cumplimiento de los requisitos procesales del Artículo X del Tratado por parte de las Demandantes

7. La Demandada aduce que las Demandantes no han cumplido los requisitos establecidos en el Artículo X. En particular, la Demandada alega que las Demandantes no han intentado resolver amigablemente la controversia de conformidad con el Artículo X(1) y (2) del Tratado, y que las Demandantes no han sometido la controversia a los tribunales internos de la Argentina por el término de dieciocho meses antes de recurrir a arbitraje, de conformidad con el Artículo X(3) (Párrafos 2 a 25, Memorial de la Demandante sobre Excepciones a la Jurisdicción: “Memorial de Jurisdicción”).

8. Las Demandantes ofrecen dos respuestas a esta excepción. En primer lugar, las Demandantes afirman que están facultadas a invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) para beneficiarse de las cláusulas de resolución de controversias más favorables establecidas en otros TBI negociados por la Argentina. En segundo lugar, las Demandantes afirman que incluso si la cláusula de NMF del Tratado no les permite aplicar las cláusulas de resolución de controversias de otros TBI de los cuales la Argentina es parte, han cumplido con los requisitos del Artículo X del Tratado o, alternativamente, debería eximírselas del requisito del Artículo X por motivos de inutilidad. (Párrafos 7 a 10, Memorial de Contestación de las Demandantes sobre Jurisdicción: “Memorial de Jurisdicción”).

i. Cumplimiento de los requisitos del Artículo X

9. En primer lugar, el Tribunal abordó la cuestión del cumplimiento por parte de las Demandantes de los requisitos establecidos en el Artículo X del tratado. Luego de un minucioso examen de los argumentos y las pruebas presentadas y los motivos articulados en los párrafos 107 a 136, el Tribunal determinó que las Demandantes han cumplido los requisitos de del Artículo X(1-3) del Tratado (párrafo 116 de la Decisión).

10. Por consiguiente, en mi opinión, puesto que el Tribunal ha llegado a la conclusión de que las Demandantes han cumplido con los requisitos procesales del Artículo X del TBI, no es necesario que el Tribunal se adentre en un análisis del argumento alternativo basado en la invocación de la cláusula de NMF. En mi opinión, si es posible resolver una cuestión con fundamento en una disposición expresa, como el Artículo X en este caso, y se puede llegar a una conclusión clara de que se ha cumplido este requerimiento, no se justifica la invocación de la cláusula de NMF. Esto implicaría recurrir a otros tratados y considerar cuestiones controvertidas sobre las cuales es difícil encontrar consenso, incluso imposible en algunos casos. Es por este motivo que en estas circunstancias es mejor evitar la aplicación de la cláusula de NMF, especialmente si consideramos que la jurisprudencia respecto de la cuestión de si la cláusula de NMF se aplica a las cuestiones jurisdiccionales revela un grado sustancial de discrepancia entre las opiniones de los juristas y es aún motivo de controversia.

11. Las partes han citado un considerable número de jurisprudencia respecto de la cuestión de si las cláusulas de NMF se aplican a las cuestiones jurisdiccionales. Ambas partes han reconocido que la jurisprudencia no es uniforme, y que existe un alto grado de controversia en este sentido.[1] Las distintas opiniones de los tribunales acerca de las cláusulas de NMF no se refieren únicamente a la interpretación del sentido corriente.

12. La jurisprudencia en el campo del arbitraje de inversión respecto del sentido ordinario de las cláusulas de NMF no había sido enteramente uniforme, incluso en relación con un mismo TBI. Cabe destacar que en cada uno de los casos en que se analizó el i Artículo IV(2) del TBI España-Argentina se concluyó que la redacción amplia de la cláusula de NMF se aplica a las disposiciones de resolución de controversias del Artículo X. Sin embargo, otros tribunales han discrepado con esta posición. El TBI

---

[1] Los casos relacionados con la cláusula de NMF incluyen: *Maffezini c. el Reino de España*, Caso CIADI No.ARB/97/7) 2000 *Salini Construttori e Italstrade S. atA. c. Jordania,* Caso CIADI No.ARB/02/13, 2004 *Plama Consortium Limited c. Bulgaria,* Caso CIADI No.ARB/03/24, 2005 *Vladimir Berschader and Moise Berschader* c. Rusia, Caso SCC No. 080/2004 (BLEU- USSR BIT) (Sjovall P., Lebedev & Weiler). Laudo del 21 de abril de 2006) *Telenor Mobile Communications A.S. c. Hungría,* Caso CIADI No. ARB/04/15, 2006 *Wintershall Aktiengesellschaft c. la República Argentina,* Caso CIADI. ARB/04/14, 2008*Renta 4 SVSA, et al*. c. *la Federación Rusa,* Caso SCC No. Arbitraje V (024/2007). Decisión sobre objeciones preliminares dictada el 20 de marzo de 2009 *Tza Yap Shum* c. *la República de Perú* (Caso CIADI No. ARB/07/6) – Decisión sobre Jurisdicción y Competencia, 19 de junio de 2009 *Austrian Airlines c. República Eslovaca,* Caso CNUDMI, Laudo del 20 de octubre de 2009 *RosInvestCo UK Ltd*. c. *Rusia,* Caso SCC No. Arb. V079/2005 (UK-USSR BIT) (Bockstiegel P., Steyn & Berman). Laudo de octubre de 2007 *Impregilo S.P.A. c. Argentina,* Caso CIADI No. ARB/07/17, Laudo del 21 de junio de 2011 *Hochtief Ag c. República Argentina,* Caso CIADI No. ARB/07/31, Laudo del 7 de octubre de 2011.

Bélgica/Luxemburgo-Unión Soviética aplicado por el tribunal del caso *Berschader* contenía la fórmula "todas las materias", al igual que el TBI España-Argentina. No obstante ello, el tribunal del caso *Berschader* rechazó el intento de las demandantes de aplicar la cláusula de NMF. A diferencia de los tribunales de los casos *Maffezini*, *Gas Natural* y *Suez*, el tribunal del caso *Berschader* señaló que "todas las materias regidas por el presente tratado" no se puede interpretar en forma "literal", puesto que la cláusula de NMF definitivamente no se puede aplicar a algunas de las materias regidas por el TBI.

13. Quisiera expresar mis reservas respecto del análisis y las observaciones planteadas en los párrafos 137 a 186 de la Decisión y expresar mi desacuerdo con la conclusión expresada en el párrafo 186 que comienza con la siguiente afirmación: "el Tribunal entiende que las Demandantes pueden invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) del Tratado para acceder a las disposiciones de resolución de controversias establecidas en el Artículo 13 del TBI Australia-Argentina".

14. Fundamento mi opinión en recientes obras jurídicas en las cuales se analizan los casos críticamente. Newcombe y Paradell[2], luego de analizar la jurisprudencia, observan que: "… el análisis de la jurisprudencia… subraya (que) los tribunales han adoptado enfoques contradictorios respecto de la aplicación de las cláusulas de NMF a cláusulas de arbitraje entre inversor y estado" y que "la invocación del tratamiento de NMF para obtener un trato procesal más favorable establecido en otras cláusulas de arbitraje entre inversor-estado ha sido criticado porque parecería una práctica demasiado selectiva" y concluyen que: "En la actualidad, la posición más convincentes es que la obligación de trato de NMF con respecto a la inversión y a los inversores extranjeros surge únicamente sobre la base en una obligación expresa en el tratado".

15. Campbell McLachlan QC *et al.* han expresado su opinión en los siguientes términos:[3] "Este análisis lleva al Tribunal a sustituir una simple regla de interpretación en el sentido de que una cláusula de NMF no se aplicaría a las cláusulas de resolución de controversias salvo que las partes hubieran dispuesto expresamente dicha aplicación. Consideramos que el razonamiento del Tribunal del caso *Plama* es mucho más acertado que el del caso *Maffezini*... Si, como se sugiere, se prefiere el resultado del caso *Plama*, el resultado sería que la cláusula de NMF no se aplicaría a las cláusulas de resolución de controversias de los tratados de inversión, excepto en aquellos casos en que los Estados lo hubieran resuelto expresamente".

16. Un análisis crítico que cubre algunos de los casos más recientes, de Paparinskis, llega a la siguiente conclusión:[4]

---

2 *Law and Practice of Investment Treaties, Standards of Treatment,* Capítulo 5, "*Most Favoured Nation Treatment*", págs.: 194 a 232, Wolters Kluwer, 2009

3 Campbell McLachlan, Laurence Shore and Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration, Substantive Principles*, Oxford, 2008, pág. 75.)

4 ICSID Review, Otoño de 2011, "MFN Clauses and International Dispute Settlement: Moving beyond *Maffezini and Plama"*, págs. 14-35

> "Resulta más difícil encontrar consenso, incluso implícito, en los casos posteriores a 2007. Algunas de las decisiones más recientes siguen los enfoques más antiguos. La decisión de 2009 en el caso *Tza Yap Shum* y la decisión de la mayoría en el caso *Austrian Airlines* rechazaron el argumento de los inversores solicitando que se extendiera la jurisdicción. El primero de los tribunales manifestó fundar su decisión tanto en *Plama* como en *Maffezini*, y la mayoría del último tribunal también se basó en la distinción entre normas sustantivas y procesales mediante la invocación de una cláusula de NMF. En el 2011, la mayoría del tribunal del caso *Impregilo* se manifestó expresamente de acuerdo con la línea jurisprudencial expresada en el caso *Maffezini*. No obstante ello, la tendencia general reciente rechaza las decisiones y explicaciones más tempranas".

17. Me inclino por el análisis de la Opinión Concurrente y Disidente de la Profesora Brigitte Stern en el caso *Impregilo*. A continuación se citan extractos de dicha decisión:[5]

> "78. Del mismo modo que una cláusula NMF no puede modificar las condiciones *ratione personae*, *ratione materiae*, y *ratione temporis*, como se ha demostrado anteriormente, tampoco puede modificar la condición *ratione voluntatis*, que constituye una condición de admisibilidad para gozar de los derechos jurisdiccionales disponibles para la protección de los derechos sustantivos.
>
> 79. En otras palabras, para que una disposición relativa al mecanismo de resolución de controversias pueda importarse al tratado base, el derecho de acceso al arbitraje internacional, en este caso al arbitraje del CIADI, debe poder existir para el inversor extranjero en virtud del tratado base. Es decir, la existencia de tal derecho se encuentra condicionada por el cumplimiento de todas las condiciones necesarias para que opere dicha jurisdicción: las condiciones *ratione personae*, *ratione materiae*, y *ratione temporis*, así como también la condición complementaria relativa al alcance del consentimiento del Estado a someterse a dicha jurisdicción: la condición *ratione voluntatis*.
>
> 80. En tanto no se cumplan las condiciones de admisibilidad expresadas por el Estado para otorgar su consentimiento, no existe consentimiento; es decir, el inversor extranjero no puede acceder al trato jurisdiccional ofrecido por el arbitraje ante el CIADI. Una cláusula NMF no puede ampliar el alcance del derecho a acceder al arbitraje internacional otorgado por el tratado base, no puede utilizarse para brindar acceso al arbitraje internacional cuando esto no es posible en virtud de las condiciones establecidas en el tratado base.
>
> … … …
>
> 83. Parece no haber fundamento legal para tratar de modo diferente a estos dos tipos de requisitos que condicionan el consentimiento del Estado54. Respecto de esta cuestión, estoy de acuerdo con mi co-árbitro Charles Brower, quien explicó en su opinión Disidente en *Renta 4*, que "…no existe fundamento alguno para distinguir entre los aspectos relacionados con la admisibilidad

[5] Caso CIADI No. ARB/07/17, las referencias se refieren a los párrafos de la Opinión Concurrente y Disidente de la Profesora Brigitte Stern.

para acceder al arbitraje entre inversores y Estados y las cuestiones de jurisdicción…"

… … …

93. La importancia del consentimiento siempre ha sido puesta en relieve en los casos de arbitraje internacional, en especial en los casos del CIADI. *Plama*, por supuesto, ha hecho mucho hincapié en la necesidad de que exista un consentimiento claro e inequívoco:

> En opinión del Tribunal, la siguiente consideración es igualmente, si no más, importante…En la actualidad, el arbitraje es la vía generalmente aceptada para resolver controversias entre inversores y estados. Sin embargo, dicho fenómeno no quita *la condición previa básica del arbitraje: el acuerdo de las partes de someterse al arbitraje*. Es un principio reconocido tanto por el derecho local como por el derecho internacional que establece que *dicho acuerdo debe ser claro e inequívoco*. En el marco de un TBI, se llega al acuerdo de someter la controversia a arbitraje mediante el consentimiento que con antelación otorga un estado de someter las controversias respecto de inversiones que se encuentren contempladas por el TBI a arbitraje, y la aceptación por parte de un inversor, si así lo desea.
>
> Pueden surgir dudas respecto de la intención clara e inequívoca de las partes si se llega a un acuerdo de someterse a arbitraje por vía de incorporación o referencia.
>
> … … …
>
> 96. La decisión en *Wintershall* insistió una vez más con la idea de que el Estado debe haber otorgado su consentimiento y que dicho consentimiento es la condición para acceder al arbitraje internacional:
>
> En el presente caso, por lo tanto, el TBI Argentina/Alemania es un tratado en que indudablemente se concede el derecho de acceder al arbitraje internacional (CIADI) a inversores extranjeros que sean nacionales de Alemania; sin embargo, este derecho de acceder al arbitraje del CIADI no se establece sin reservas, sino sujeto a la condición de que se acuda primero a los tribunales competentes de Argentina…una norma relativa a los recursos locales puede estipularse legítimamente en el TBI —conforme a la primera parte del Artículo 26; una vez establecida, como en el Artículo 10(2), *se convierte en una condición del "consentimiento" de Argentina—, lo que en la práctica representa el "ofrecimiento" de Argentina de que se sometan a arbitraje las diferencias que surjan en el marco del TBI, pero sólo a condición de que el inversor acepte y cumpla lo dispuesto, entre otras cosas, en el Artículo 10(2)*; un inversor (como la Demandante) sólo puede aceptar el "ofrecimiento" en esas condiciones."

18. Por consiguiente, en mi opinión, en este caso no es necesario ni se justifica la aplicación de la cláusula de NMF.

c. Segunda excepción a la jurisdicción: Legitimación de las Demandantes

i. La Inversión de las Demandantes en Interinvest y en Aerolíneas Argentinas

19. La postura de la Demandada planteada en los párrafos 85 a 215 del Memorial sobre Excepciones a la Jurisdicción del 6 de diciembre de 2010 ("Memorial de Jurisdicción"), en las páginas 41 a 79, puede resumirse en los siguientes términos:

(a) El TBI Argentina-España no protege a los "accionistas indirectos"

(b) No se expropió ninguna inversión de las Demandantes **reconocida** por el derecho argentino

(c) La definición de "inversión" del TBI Argentina-España es claramente más acotada que la del TBI Estados-Unidos Argentina. El párrafo 164 en la página 64 del Memorial de Jurisdicción plantea el siguiente argumento:

> "164. El concepto de inversión incorporado en el TBI Argentina-Estados Unidos es ostensiblemente más amplio que el concepto de inversión incorporado en el TBI Argentina-España. Por tales motivos, no cabe, como erróneamente pretenden las Demandantes, extender el ámbito de aplicación material del TBI Argentina-España, a los meros intereses que éstas puedan tener sobre las participaciones accionarias indirectas que poseen (en el caso de Teinver S.A.) o poseyeron (en el caso de Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A.) en Interinvest S.A., Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral-Cielos del Sur. Las Demandantes no pueden interpretar el TBI aplicable de manera extensiva, forzando su contenido e invocando un ámbito de protección sencillamente inexistente."

20. En mi opinión, en la Decisión no se analizó el razonamiento subyacente a estos argumentos sino que se basó en afirmaciones cuestionables de casos anteriores del CIADI. Los hechos de este caso simplemente no justifican la adopción de las interpretaciones aplicadas en casos anteriores, en especial, en casos tales como *Siemens c. la República Argentina* o *Mobil Corporation c. Venezuela.*

21. Me resulta difícil aceptar el razonamiento del caso *Siemens*, que se planteó en los siguientes términos (énfasis agregado):

> "El Tribunal ha realizado un análisis detallado de las referencias que se hacen en el Tratado con respecto a los términos "inversión" e "inversor". **El Tribunal observa que no hay ninguna referencia explícita a inversiones directas o indirectas como tales en el Tratado."**
>
> …. …. …
>
> **"El Tratado no requiere que no haya sociedades interpuestas entre la inversión y quien sea el propietario en última instancia de la sociedad.** Por tanto, una lectura literal del Tratado no apoya la alegación de que la definición de inversión **excluya** inversiones indirectas." (párrafo 137 de la Decisión

sobre Jurisdicción del 3 de agosto de 2004 en el caso *Siemens c. la República Argentina*.)

El Tribunal observa que no hay ninguna referencia explícita a inversiones directas o indirectas como tales en el Tratado". La definición de "inversión" del Artículo 1 es muy general. Incluye "cualquier clase de bien" y enumera categorías específicas de inversiones como ejemplos. Una de las categorías consiste en "acciones, derechos de participación en sociedades y otro tipo de participaciones en sociedades".

… … ..

"El Tratado no requiere que no haya sociedades interpuestas entre la inversión y quien sea el propietario en última instancia de la sociedad. Por tanto, una lectura literal del Tratado no apoya la alegación de que la definición de inversión excluya inversiones indirectas."

También me resulta inaceptable el razonamiento en el caso Mobil al cual se hace referencia en los siguientes términos: "De conformidad con el Artículo 1, una inversión puede ser directa o indirecta, tal como se ha reconocido en casos similares". (Párrafo 165 de la Decisión sobre Jurisdicción del 10 de junio de 2010 en el caso *Mobil Corporation, Venezuela et al c. Venezuela.*)

22. En el Artículo I(2) del TBI: (énfasis agregado en negrita):

"El término **"inversiones" designa todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión** y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:

- acciones y otras formas de participación en sociedades;

…. … ….

El contenido y alcance de los derechos correspondientes a las **diversas categorías de haberes estarán determinados por las leyes y reglamentaciones de la Parte en cuyo territorio esté situada la inversión."**

…. … …

Debe darse la importancia adecuada a los términos "**de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión"** del Artículo I(2).

23. En mi opinión, surge de una lectura simple de los términos del Artículo I(2) del TBI que las acciones en sociedades se refieren a las acciones de propiedad **directa**, salvo que se **incluyan expresamente las acciones indirectas**. Una interpretación que amplíe el significado para incluir las "acciones indirectas" no se puede inferir directamente como sentido corriente del término acciones o del término "*held*" en inglés, dado que el término "indirecta" amplía el alcance sin límites y con ello la obligación asociada (que tampoco tendría límites). Por ello, es razonable esperar que para incluir las "acciones indirectas", esta fórmula debe incluirse expresamente como en el TBI de los Estados Unidos de América.

24. Considero que debemos observar la precaución que aconsejan Campbell McLachlan y sus coautores en los siguientes términos:

> "Quienes participan en arbitrajes de tratados de inversión deben ser cautos y no permitir la aplicación de otros laudos para transgredir los límites adecuados. La cita de esos casos no debería prevalecer sobre el análisis del caso particular por parte del tribunal"[6].

25. En mi opinión, los argumentos a continuación merecen un detenido análisis:

(a) El principio de interpretación *in dubio mitius* exige que al interpretar un tratado, si el significado de un término es ambiguo, debe preferirse el significado menos oneroso para la parte que asume la obligación o que interfiere menos con la supremacía territorial y personal de una parte o que impone las menores restricciones generales a las partes[7].

(b) En su Memorial de Excepciones a la Jurisdicción del 6 de diciembre de 2010, la Demandada plantea que: "En el derecho internacional, las reclamaciones indirectas o derivadas no se permiten. Sin embargo, bajo circunstancias excepcionales, en determinados tratados, las acciones indirectas o derivadas han sido expresamente contempladas. Tal inclusión constituye una excepción al principio general que nadie puede demandar en nombre de otro" (pág. 56, párr. 141). En apoyo de su postura, la Demandada cita el *Caso relativo a Ahmadou Sadio Diallo*[8] e *International Thunderbird Gaming Corp y los Estados Unidos Mexicanos*, un caso CNUDMI conforme a las reglas del TLCAN (Escrito de los Estados Unidos de América, párrafos 4-9.)

26. En un estudio reciente de laudos de M. Valasek y P. Dumberry, manifiestan la siguiente opinión:[9]

> "…los tribunales de arbitraje también han reconocido el derecho de las sociedades intermediarias (*shell)* a presentar sus propias reclamaciones de arbitraje. Ante estos casos, algunos autores han sugerido la existencia de una nueva "norma" de derecho internacional consuetudinario que les brinda a los accionistas un "derecho" procesal de presentar reclamaciones de arbitraje contra el Estado en el que realizan la inversión. Sin duda se trata de una evolución positiva para la protección de los inversores extranjeros. No obstante, esta evolución da lugar a muchas preocupaciones legítimas desde la

---

6 Campbell McLachlan *at el.*, op. cit. pág. 75

7 Jennings, R. Y. & Watts, A. (eds.), Oppenheim's *International Law*, Vol. 1 (9na Ed.; Essex: Longman, 1992) pág. 1278 *Caso de las Pruebas Nucleares*, ICJ Rep 253 (1974) pág. 267; *Acceso de los Buques de Guerra Polacos al Puerto de Danzig*, PCIJ Ser A/B No 43 (1931) pág. 142; *Air Transport Services Agreement Arbitration*, 38 ILR 182 (1963) pág. 243; y *De Pascale Claim*, 40 ILR 250 (1961); Sornarajah, M., *The International Law on Foreign Investment* (Cambridge: Cambridge University Press, 2007) pág. 254.

8 *República de Guinea c. República Democrática del Congo*, 2007 I.C.J. 1 (24 de mayo), párr. 88.

9 "*Developments in the Legal Standing of Shareholders and Holding Corporations in Investor-State Dispute*", ICSID Review, Primavera de 2011, pág. 73 y ss.

perspectiva de los Estados importadores de capital que han celebrado numerosos TBI.

… … ….

El primer motivo de preocupación se refiere al hecho de que los TBI por lo general no distinguen entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios que pueden presentar reclamaciones separadas de las de la sociedad. En principio, todos los accionistas, independientemente de su tamaño, deberían ser merecedores de la protección que otorga un TBI que no distingue expresamente entre ellos. No obstante, esta situación plantea cierta preocupación en los casos en los que el capital accionario de una sociedad se encuentra atomizado entre numerosos accionistas, cada uno de ellos propietario de un pequeño porcentaje de la cantidad total de acciones (imaginemos, por ejemplo, 100 accionistas distintos, cada uno de ellos titular de apenas un 1% de participación de la sociedad). En este caso, no habría ningún obstáculo (a excepción de los altos costos del arbitraje internacional) que les impidiera a todos y cada uno de ellos plantear sus propias reclamaciones contra el Estado Receptor por el mismo incumplimiento del tratado. Otro motivo de preocupación se refiere a la protección otorgada a las inversiones indirectas realizadas a través de varias capas de sociedades intermediarias. Una vez más, conforme a un TBI típico, cada sociedad holding, en una larga cadena de titularidad, podría presentar su propia reclamación separada contra el estado Receptor por el mismo incumplimiento del tratado.

Como resultado, los países importadores de capital que han celebrado un gran número de TBIs correrían un riesgo cada vez mayor de ser demandados en múltiples (y a menudo simultáneas) reclamaciones de arbitraje planteadas por distintas entidades incluidas en las estructuras societarias cada vez más complejas y sofisticadas de las inversiones extranjeras. Estas múltiples reclamaciones incrementarían sustancialmente los costos jurídicos para los estados demandados. Se incrementaría también el riesgo de decisiones arbitrales inconsistentes.

Esta posibilidad no es simplemente teórica, tal como lo demuestra la saga Lauder. Lauder, un nacional estadounidense, era el beneficiario último de una inversión realizada por él en la República Checa a través de una sociedad intermediaria (CME, una sociedad holandesa). El Sr. Lauder inició una reclamación de arbitraje con arreglo al TBI Estados Unidos – República Checa, en tanto que CME, seis meses más tarde, inició su propio procedimiento ante otro tribunal de arbitraje de conformidad con el TBI Países Bajos – República Checa. Ambas reclamaciones se basaban en los *mismos hechos*. Cabe destacar que la República Checa se negó a consolidar los procedimientos, tal como se lo solicitaban las Demandantes. Lo preocupante de estos dos casos de arbitraje paralelos es que uno de los tribunales concluyó que la República Checa había expropiado la inversión y ordenó el pago de una indemnización de $360 millones a la Demandante, en tanto que el otro tribunal desestimó la reclamación.

Los escenarios planteados anteriormente también plantean la cuestión de la *distancia* entre el accionista y la verdadera inversión en sí... Esta cuestión fue

abordada por el Tribunal del caso *Enron*, que resumió la inquietud de la Argentina en los siguientes términos:

El Tribunal del caso *Enron* concluyó que esta preocupación plantea la "necesidad de fijar un punto de corte más allá del cual no se admitirían reclamaciones dado que las mismas sólo tendrían una relación remota con la sociedad afectada". Para el Tribunal del caso *Enron*, la fijación de un "punto de corte" más allá del cual no se admitirían las reclamaciones de los accionistas indirectos debería basarse en el alcance de la "cláusula de consentimiento a arbitraje del Estado Receptor".

Si se ha otorgado el consentimiento respecto de un inversor y una inversión, cabe razonablemente concluir que las reclamaciones planteadas por dicho inversor resultan admisibles con arreglo al tratado. Si no se puede considerar que el consentimiento se extienda a otro inversor u otra inversión, estas otras reclamaciones deben considerarse inadmisibles por estar sólo remotamente vinculadas ala sociedad afectada y al ámbito del sistema jurídico que protege esa inversión.

La cuestión de las reclamaciones remotas probablemente genere cada vez mayor controversia. Mientras que algunos autores han criticado el razonamiento del Tribunal de *Enron* respecto del "punto de corte" por considerarlo "sin fundamentos jurídicos", en algunos laudos recientes se ha reconocido la gravedad de la cuestión. Tal como lo explica el Tribunal del caso *Phoenix*, algunos tribunales internacionales han manifestado su inquietud, *que este Tribunal comparte*, que no cualquier porción menor de acciones indirectas pueden considerarse necesariamente una inversión. No obstante, por buenas razones, los tribunales se mostrarán renuentes a determinar en cada caso cuál debe ser el punto de corte. En efecto, no existe consenso respecto de la implicancia práctica de "demasiado remoto".

27. La República Argentina acertadamente plantea la inquietud de que si un accionista minoritario puede reclamar independientemente de la sociedad afectada, esto podría generar una cadena interminable dereclamaciones, ya que cualquier accionista que realiza una inversión en una sociedad, que a su vez realiza una inversión en otra sociedad, y así sucesivamente, podría invocar un derecho directo de accionar ante las medidas que afectan a una sociedad en el último eslabón de la cadena.

28. En el presente caso, no existen pruebas en esta instancia de que la participación de las inversiones de las Demandantes haya sido buscada específicamente por el Estado receptor, de modo que se deben considerar incluidas dentro del consentimiento a arbitraje otorgado por la República Argentina.

29. Sobre la base de las pruebas presentadas hasta el momento no es posible llegar a ninguna conclusión de que las Demandantes hayan probado que poseen una "inversión indirecta" a través de múltiples capas de entidades societarias que pueden considerarse "inversiones protegidas" en los términos del Artículo I(2) del TBI. En el artículo citado *supra*, en el párrafo 26, se indica que algunos autores sugieren la existencia de una **nueva norma** de derecho internacional consuetudinario que otorga a los accionistas el **derecho** procesal de recurrir a arbitraje contra el estado donde

realizan su inversión. Cabe destacar que los términos “norma” y “derecho” en el pasaje citado se encuentran en comillas, lo cual resulta indicativo de que la nueva “norma” aún debe reconocerse como norma establecida respecto de la cual exista consenso. En efecto, las circunstancias en las que los accionistas pueden ejercer un “derecho” contra el estado receptor de una sociedad ubicada dentro del estado dependerán de los hechos y circunstancias específicos y los términos del tratado y los acuerdos contractuales relevantes.

30. Cuando una disposición del Tratado, el Artículo I(2), define términos que necesariamente exigen remitirse al derecho argentino, por ejemplo, si una inversión se ha realizado conforme a derecho argentino, y cuando dispone expresamente que el alcance y contenido de los derechos correspondientes a las distintas categorías de bienes debe determinarse con arreglo al derecho argentino, es necesario considerar si los “derechos” o “activos” se admiten como tales conforme al derecho argentino.

31. En el párrafo 233 de la Decisión se citan los argumentos de orden público de la Demandada contra la reclamación por parte de las Demandantes con fundamento en su participación indirecta. Concuerdo con la observación de los párrafos 234 de la Decisión de que la afirmación de la Demandada podría resultar relevante en la etapa de fondo de este procedimiento, pero no resultan relevantes durante la etapa de jurisdicción. No obstante ello, discrepo con la opinión plasmada en el párrafo 235, en particular con la conclusión de que las Demandantes tienen legitimación **para reclamar indemnización** por los daños sufridos por las sociedades y que el sentido ordinario del l Artículo I(2) es el de estar designado para **proteger “todo tipo de haberes” incluidas las participaciones indirectas,** y la resolución mediante la cual “este Tribunal concluye asimismo que la legitimación de las Demandantes no se ve afectada por el hecho de que sus inversiones se hayan realizado a través de su subsidiaria, Air Comet”. Esto no debería impedir que el Tribunal analice durante la etapa del fondo de la diferencia la cuestión de si se puede otorgar el resarcimiento procurado sobre la base de “derechos” afirmados respecto de las “inversiones” realizadas a través de Air Comet. Estas “conclusiones”, si bien en apariencia parecen desestiman la excepción de jurisdicción referente a la legitimación, no pueden resolver la cuestión en forma definitiva sin antes analizar las pruebas a presentarse en la etapa de fondo, junto con las disposiciones de derecho argentino que resultan relevantes a fin de determinar si las Demandantes pueden ejercer estos derechos y se les puede otorgar el resarcimiento que solicitan.

32. A los fines de resolver sobre estas cuestiones, deberán analizarse e interpretarse las disposiciones relevantes de derecho societario argentino.

ii. Otras inversiones de las Demandantes

33. Concuerdo con la primera oración del párrafo 238 de la Decisión de que el Tribunal no analizará las restantes supuestas inversiones de las Demandantes en esta instancia, pero discrepo con la conclusión final de la segunda oración, en la cual el Tribunal determina que las participaciones indirectas de las Demandantes constituyen “inversiones” en los términos del Tratado. Si bien a los fines de determinar la legitimación las pruebas presentadas en la etapa de la jurisdicción pueden resultar suficientes para justificar esta conclusión, la misma no puede ser definitiva cuando existen otras cuestiones afectadas, tales como el efecto de la ilegalidad o el fraude

cometido en la ejecución de la inversión, así como también el efecto de un acuerdo de cesión y un acuerdo de financiamiento celebrados con posterioridad al inicio del arbitraje que podrían afectar sustancialmente los derechos relativos a las inversiones y su ejercicio a los fines del otorgamiento de resarcimiento respecto de tales derechos.

iii. El contrato de financiamiento de terceros celebrado por las Demandantes y la cesión del derecho a la suma que pudiera resultar del Laudo

34. Durante la audiencia sobre jurisdicción, la Demandada planteó su preocupación de que el concurso preventivo reciente de las Demandantes y de Air Comet en España pudiera afectar la autorización de las Demandantes para plantear este caso. En sus presentaciones realizadas con posterioridad a la audiencia, la Demandada también cuestionó dos acuerdos celebrados por las Demandantes con posterioridad al inicio del presente arbitraje. Uno de ellos, un Contrato de Cesión de Crédito celebrado entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos en calidad de cedentes y Air Comet en calidad de cesionario (el "Contrato de Cesión"), del 18 de enero de 2010, se refería a la cesión hecha a favor de Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un eventual laudo en este arbitraje. El otro, un Acuerdo de Financiamiento celebrado entre las Demandantes y Burford Capital Limited, una sociedad de inversión con sede en Guernsey, y vigente desde el 14 de abril de 2010 (el "Contrato de Financiamiento"), tiene por objeto el financiamiento de los gastos de litigio de las Demandantes en el presente arbitraje.

35. Las Partes no discuten que Air Comet se haya presentado a concurso preventivo el 20 de abril de 2010. Tampoco discuten que cada una de las Demandantes se haya presentado a concurso preventivo aproximadamente un año más tarde, a saber, Teinver el 23 de diciembre de 2010, Autobuses Urbanos el 28 de enero de 2011, y Transportes de Cercanías el 16 de febrero de 2011.

36. Las Partes también reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Cesión mediante el cual las Demandantes se comprometieron a ceder a Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un potencial laudo dictado en este arbitraje. Asimismo, las Partes reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Financiamiento con Burford. Sin embargo, las Partes discrepan en cuanto a los efectos de estos acuerdos sobre la legitimación de las Demandantes en este caso.

37. Coincido con lo expresado en el párrafo 255 de la Decisión de que la jurisprudencia internacional ha resuelto uniformemente que la jurisdicción por lo general debe determinarse a la fecha en que se presenta el caso. Por consiguiente, concuerdo con la conclusión del Tribunal de que la excepción a la jurisdicción opuesta por la Demandada puede rechazarse en la medida en que los argumentos se refieren a hechos posteriores a la fecha de inicio del arbitraje. También comparto la opinión del Tribunal expresada en el párrafo 259 de que no abordará los argumentos de la Demandada respecto del concurso preventivo de las Demandantes, del contrato de cesión y del acuerdo de financiamiento, todos ellos ocurridos con posterioridad a la presentación del arbitraje, sino que posterga el análisis para la etapa de fondo de la diferencia.

c. Tercera excepción a la jurisdicción: Cuestiones de imputación al Estado

38. Concuerdo con la opinión del Tribunal en el párrafo 274 de la Decisión, en el sentido de que: "…Puesto que los argumentos de las Demandantes dependen fuertemente de cuestiones de hecho, el Tribunal deberá diferir la consideración de esta cuestión a la etapa de fondo".

d. Cuarta excepción a la jurisdicción: La legalidad de la inversión de las Demandantes

i. Posición de la Demandada

39. La Demandada afirma que las Demandantes violaron el derecho español y el derecho argentino, y que cometieron otras irregularidades y, por tanto, no pueden reclamar ningún derecho en relación con las supuestas inversiones de las Demandantes o procurar obtener ningún resarcimiento en relación con tales "derechos". Los incumplimientos del derecho español se resumen en los párrafos 278 a 289 y los incumplimientos de derecho argentino se resumen en los párrafos 290 a 292. Otras irregularidades se describen en los párrafos 293.

40. Mediante comunicación del 24 de mayo de 2012, la Demandada informó al Tribunal los siguientes hechos:

> "…el Juzgado en lo Mercantil No. 9 de España declaró a Gerardo Diaz Ferrán y Gonzalo Pascual Arias – titulares de una participación controlante en las Demandantes y testigos en este arbitraje- culpables de la quiebra de Seguros Mercurio, S.A. Asimismo, el juez declaró cómplices de la quiebra a Teinver S.L., demandante en este caso, y a otras empresas del Grupo Marsans S.A. y Hotetur Club S.L." y que "… las maniobras fraudulentas se realizaron a través de complejas operaciones jurídicas y contables. En la opinión del juez, todas ellas forman parte de una actuación coordinada dirigida a permitir la salida de activos de la concursada a favor de otras sociedades del grupo.
>
> En este sentido, por ejemplo, el magistrado estableció que "en virtud del contrato privado suscrito con una sociedad participada al 100% por Teinver, vinculada a Seguros Mercurio y participada a través de otras sociedades por los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias, Seguros Mercurio procede a efectuar pagos por importe de 5.847.039,84 euros, pagos que tiene [sic] como destinatarios a otras sociedades del grupo distintas de la sociedad compradora". Frente a las explicaciones brindadas por los imputados respecto de las condiciones de esta operación, el juez concluyó que carecía "de la mínima lógica las explicaciones vertidas en el acto de la vista por el Sr. Díaz Ferrán".
>
> Otra de las operaciones cuestionadas es de fecha 30 de octubre de 2009 e involucra la venta de un inmueble por parte de Teinver a Seguros Mercurio, con la particularidad que al momento de la venta el inmueble se encontraba a punto de ser ejecutado por el acreedor hipotecario. Al respecto el juez afirma que "la operación es censurable jurídicamente por cuando incluso a través de

> esta se podría sostener que se pretender [sic] simular una imagen patrimonial distinta de la que corresponde a la realidad.

.

> Específicamente con relación a Díaz Ferrán y Pascual Arias, el juez concluyó que debían ser alcanzados por la declaración de culpabilidad "pues conforme habrían reconocido en el acto del juicio, fueron quienes idearon las operaciones antes descritas, teniendo el control y decidiendo la gestión no sólo de Seguros Mercurio, sino de todo el Grupo, del que prácticamente eran accionistas únicos".

La Demandada considera que los hechos citados *supra* constituyen fundamento suficiente para que el Tribunal declare la falta de jurisdicción.

41. Concuerdo con la observación general de la Decisión de que la oportunidad reviste relevancia a los fines de la jurisdicción, y que el Tribunal debería concentrarse en la ilegalidad al inicio de la inversión. La cuestiones que surgen durante la ejecución de la inversión o que se descubren con posterioridad no ofrecen sustento para una excepción de jurisdicción. Sin embargo, concuerdo con la postura adoptada en el caso *Hamester* citado en el párrafo 320:

> "…La legalidad en la vida subsiguiente o durante la ejecución de la inversión escapa al alcance del Artículo 10. De ello se desprende que no incide sobre el ámbito de aplicación del TBI (y, consiguientemente, sobre la jurisdicción del Tribunal) – a pesar de que bien podría resultar relevante en el contexto de la etapa de fondo de una reclamación planteada conforme al TBI. Por consiguiente, en la redacción de este TBI, la legalidad en la creación de la inversión constituye una cuestión jurisdiccional; la legalidad de la conducta del inversor durante la vida de la inversión es una cuestión de fondo".

42. Por tanto, considero que el análisis que se realiza en la Decisión en relación a cuestiones posteriores al inicio no impediría que el Tribunal considere estas cuestiones a la luz de las pruebas y escritos presentados en la etapa de fondo de la diferencia.

43. Por consiguiente, concuerdo con las conclusiones del párrafo 331 de la Decisión en el sentido de que: "El Tribunal observa que algunos de los argumentos planteados son susceptibles de afectar el fondo de la reclamación y que por lo tanto las Partes tendrán la posibilidad de hacer presentaciones en el futuro respecto de estos argumentos según corresponda durante la etapa de fondo de la diferencia del arbitraje".

V. COSTOS

44. Concuerdo con la opinión del Tribunal del párrafo 332 mediante el cual posterga la resolución acerca de esta cuestión.

VI. DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN

45. (Sujeto a las observaciones y reservas planteadas *ut supra* en mi Opinión Separada) concuerdo con la decisión del Tribunal planteada en el párrafo 333 en los siguientes términos:

1) Desestimar las Excepciones a la Jurisdicción;
2) Unir al fondo la diferencia la cuestión de la determinación de la responsabilidad de la Demandada por los actos de entidades no estatales.

[firmado]

Fecha: _____ ----------

Dr. Kamal Hossain
Árbitro