

**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 diferenciamos 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 <sup>1</sup>. 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%

---

<sup>1</sup> 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<sup>2</sup>.

## 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 límite 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”<sup>3</sup>, [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<sup>4</sup>. 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<sup>5</sup>.

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

---

<sup>3</sup> SdA ¶ 3.

<sup>4</sup> 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”).

<sup>5</sup> 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 reinvertieron 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*<sup>6</sup> 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:

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;
- 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;

---

<sup>6</sup> 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*<sup>7</sup>, *Salini c. Marruecos*<sup>8</sup>, y *Joy Mining c. Egipto*<sup>9</sup>).

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*<sup>10</sup>, ha existido durante más de una

---

<sup>7</sup> *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](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).

<sup>8</sup> *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).

<sup>9</sup> *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.

<sup>10</sup> 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 afirmarse 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 límite 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<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> 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, Glatigny Esplanade, St Peter Port, Guernsey GY1 1 WW”).

62. El primer tema que ha de observarse es que el Acuerdo de Financiación fue suscrito 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<sup>12</sup>.

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.

---

<sup>12</sup> *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.º 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 plazo 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”)<sup>13</sup>.

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<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Anexo C-190 de las Demandantes.

<sup>14</sup> 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”<sup>15</sup>.

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

---

<sup>15</sup> 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”<sup>16</sup> 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”<sup>17</sup>. 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

---

<sup>16</sup> Memorial de Contestación de la Demandada, párr. 478; Dúplica de la Demandada, párr. 466.

<sup>17</sup> 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<sup>18</sup>. 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”<sup>19</sup>. Una valuación creíble por parte de 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

---

<sup>18</sup> 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.

<sup>19</sup> 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