

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

**ABACLAT Y OTROS**

(Caso denominado anteriormente **GIOVANNA A BECCARA Y OTROS\***)  
(**DEMANDANTES**)

y

**LA REPÚBLICA ARGENTINA**  
(**DEMANDADA**)

---

**DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN Y ADMISIBILIDAD**

---

**TRIBUNAL ARBITRAL**

Profesor Pierre Tercier, Presidente  
Profesor Georges Abi-Saab, Árbitro  
Profesor Albert Jan van den Berg, Árbitro

Secretario del Tribunal:  
Sr. Gonzalo Flores

Fecha de envío a las Partes: 4 de agosto de 2011

**Representando a Giovanna a Beccara y otros**

Sra. Carolyn B. Lamm  
Sr. Jonathan C. Hamilton  
Sra. Abby Cohen Smutny  
Sra. Andrea J. Menaker  
Sr. Francis A. Vasquez, Jr.  
WHITE & CASE LLP  
701 Thirteen Street NW  
Washington, DC 20005  
Estados Unidos

y

Avv. Vittorio Grimaldi  
Avv. Paolo Marzano  
GRIMALDI E ASSOCIATI  
Via Pinciana, 25  
00198 Roma  
Italia

y

Dr. José Martínez de Hoz (h.)  
Dra. Valeria Macchia  
PÉREZ ALATI, GRONDONA, BENITES, ARNTSEN  
& MARTÍNEZ DE HOZ (H.)  
Suipacha 1111, piso 18  
C1008AAW Buenos Aires  
Argentina

**Representando a la República Argentina**

Dra. Angélica María Esther Abbona  
Procuradora del Tesoro de la Nación Argentina  
Procuración del Tesoro de la Nación Argentina  
Posadas 1641  
Buenos Aires (CP 1112)  
Argentina

y

Sr. Jonathan I. Blackman  
Sr. Matthew D. Slater  
Sr. Carmine D. Boccuzzi  
Sra. Inna Rozenberg  
Sr. Ezequiel Sánchez Herrera  
CLEARY GOTTlieb STEEN & HAMILTON LLP  
One Liberty Plaza  
Nueva York, NY 10006  
Estados Unidos

\* Para más información sobre el cambio de nombre, véase el § 641

## Índice

I.	PARTES.....	10
	A. DEMANDANTES.....	10
	B. DEMANDADA.....	11
II.	HECHOS.....	12
	A. INTRODUCCIÓN.....	12
	(1) Conceptos generales relativos al mercado financiero y a los bonos.....	12
	(2) Panorama general de la reestructuración de la deuda soberana.....	17
	(3) Reestructuración de la economía y la deuda en relación con los bonos llevada a cabo por Argentina.....	23
	(a) Reestructuración de la economía Argentina en la década de 1990.....	23
	(b) Crisis financiera de Argentina y cesación de pago de 2001.....	27
	(c) Acontecimientos posteriores a la cesación de pago de Argentina de 2001.....	29
	(d) Reestructuración de la deuda de Argentina en relación con los bonos y reacciones de los acreedores relevantes.....	30
	(4) Evolución de la controversia luego de la Oferta de Canje 2005 de Argentina.....	40
	(5) Nueva Oferta de Canje 2010.....	51
	B. HISTORIA PROCESAL.....	52
	(1) Solicitud de Arbitraje y su registro por el CIADI.....	52
	(2) Constitución del Tribunal Arbitral.....	54
	(3) Procedimiento arbitral.....	57
III.	DERECHO.....	80
	A. CONSIDERACIONES INTRODUCTORIAS.....	80
	(1) El proceso arbitral.....	80
	(2) Objeto de la presente decisión.....	81
	(3) Resumen de las posiciones y de la reparación solicitada por las Partes.....	82
	(a) Posición y solicitudes de reparación formuladas por la Demandada.....	83
	(b) Posición y solicitudes de reparación formuladas por las Demandantes.....	88
	(4) Estructura de la presente decisión.....	90
	B. FUNDAMENTO JURÍDICO DE LA JURISDICCIÓN DEL TRIBUNAL.....	93
	(1) Artículo 25 del Convenio del CIADI.....	94
	(2) El TBI entre Argentina e Italia.....	97
	(a) Alcance y finalidad generales del TBI entre Argentina e Italia.....	97
	(b) Artículo 8 del TBI.....	100

(3)	Relación entre el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 8 del TBI.....	105
	(a) Generalidades.....	105
	(b) Con respecto al objeto de la diferencia.....	105
	(c) Con respecto a las Partes.....	106
	(d) Con respecto al procedimiento que ha de seguirse.....	109
(4)	Otras disposiciones y principios jurídicos pertinentes.....	110
(5)	El CIADI, el TBI y las reclamaciones masivas.....	110
C.	JURISDICCIÓN DEL TRIBUNAL ARBITRAL.....	112
(1)	Consideraciones introductorias.....	112
(2)	Controversia de naturaleza jurídica emanada del TBI: Cuestiones 7 y 6.....	112
	(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes.....	112
	(b) Posiciones de las Partes.....	115
	(c) Conclusiones del Tribunal.....	118
	(i) <i>Supuestos incumplimientos del TBI</i> .....	118
	(ii) <i>Reclamaciones basadas en contratos versus reclamaciones basadas en tratados</i> .....	121
	(iii) <i>Potenciales reclamaciones contractuales contra los bancos italianos</i> .....	125
	(d) Conclusión.....	126
(3)	Controversia de naturaleza jurídica relativa a una inversión: Cuestiones 9 y 8.....	127
	(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes.....	127
	(b) Posiciones de las Partes.....	132
	(c) Conclusiones del Tribunal.....	136
	(i) <i>Definición y papel de una inversión: Aspectos generales</i> .....	136
	(ii) <i>El término “inversión” conforme al artículo 1(1) del TBI</i> .....	140
	(iii) <i>El término “inversión” conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI</i> .....	144
	(iv) <i>De acuerdo a la ley</i> .....	151
	(d) Conclusión.....	153
(4)	Entre Argentina y los inversores italianos: Cuestiones 10 y 11.....	153
	(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes.....	153
	(b) Posiciones de las Partes.....	160
	(c) Conclusiones del Tribunal.....	163
	(i) <i>Jurisdicción racione personae: Aspectos generales</i> .....	163
	(ii) <i>Con respecto a las personas naturales</i> .....	163
	(iii) <i>Con respecto a las personas jurídicas</i> .....	165
	(d) Conclusión.....	169
(5)	Con sujeción al consentimiento por escrito de las Demandantes: Cuestión 2.....	170
	(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes.....	170
	(b) Posiciones de las Partes.....	172
	(c) Conclusiones del Tribunal.....	175
	(i) <i>Ley aplicable a la cuestión relativa al consentimiento</i> .....	175
	(ii) <i>Alcance del examen del Tribunal</i> .....	175
	(iii) <i>Requisitos pertinentes en cuanto a la validez sustantiva</i> .....	177

	(iv) <i>Legitimación de Argentina para impugnar el consentimiento otorgado por las Demandantes</i> .....	178
	(v) <i>Existencia y validez del consentimiento de las Demandantes</i> .....	179
	(vi) <i>Existencia de un claro consentimiento al arbitraje del CIADI</i> .....	183
	(vii) <i>Validez del consentimiento al arbitraje del CIADI otorgado por las Demandantes</i> .....	184
	(d) <i>Conclusión</i> .....	189
(6)	Con sujeción al consentimiento por escrito de Argentina: Cuestiones 1(a), 4 y 8 ..	190
	(a) <i>Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes</i> .....	190
	(b) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	191
	(c) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	194
	(i) <i>Aspectos generales</i> .....	194
	(ii) <i>Con respecto a la reestructuración de deuda externa</i> .....	194
	(iii) <i>Con respecto a las “reclamaciones masivas”</i> .....	195
	(iv) <i>Con respecto al requisito relativo a la negociación y el período de 18 meses de litigios</i> .....	201
	(v) <i>Con respecto a las cláusulas de selección del foro</i> .....	202
	(d) <i>Conclusión</i> .....	202
(7)	Conclusiones respecto de la jurisdicción .....	203
D.	ADMISIBILIDAD DE LA RECLAMACIÓN.....	209
(1)	Introducción.....	209
(2)	Acción masiva: Cuestión 1(b).....	210
	(a) <i>Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes</i> .....	210
	(b) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	211
	(c) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	214
	(i) <i>Interpretación del silencio del marco del CIADI</i> .....	215
	(ii) <i>Facultades del Tribunal Arbitral en virtud del artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI</i> .....	216
	(iii) <i>Naturaleza de las adaptaciones necesarias del procedimiento estándar del CIADI</i> .....	219
	(iv) <i>Admisibilidad de las adaptaciones necesarias</i> .....	220
	(v) <i>Consideraciones de políticas</i> .....	225
	(d) <i>Conclusión</i> .....	226
(3)	Requisito de consulta: Cuestión 4 .....	227
	(a) <i>Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes</i> .....	227
	(b) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	228
	(c) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	229
	(i) <i>Existencia de consultas</i> .....	229
	(ii) <i>Función de TFA en las Consultas</i> .....	230
	(iii) <i>El requisito de consulta como expresión de buena voluntad</i> .....	231
	(d) <i>Conclusión</i> .....	232
(4)	Requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio: Cuestiones 4 y 5 .....	233
	(a) <i>Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes</i> .....	233
	(b) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	235
	(c) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	237

	(i) <i>El sistema que se establece en el artículo 8 del TBI</i> .....	237
	(ii) <i>Consecuencias generales de no respetar el sistema</i> .....	238
	(iii) <i>Consecuencias de que las Demandantes no respetaran el requisito de 18 meses de litigio</i> .....	240
	(d) <i>Conclusión</i> .....	242
(5)	Retiro e incorporación de Demandantes: Cuestiones 3(a) y 3(b).....	243
	(a) <i>Hechos relevantes</i> .....	243
	(b) <i>Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes</i> .....	245
	(c) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	248
	(d) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	250
	(i) <i>Incorporación de Demandantes</i> .....	251
	(ii) <i>Retiro de Demandantes</i> .....	254
	(e) <i>Conclusión</i> .....	261
(6)	Abuso del derecho: Cuestión 2(b).....	263
	(a) <i>Cuestiones</i> .....	263
	(b) <i>Posiciones de las Partes</i> .....	263
	(c) <i>Conclusiones del Tribunal</i> .....	264
	(i) <i>El principio de buena fe en el contexto de las reclamaciones derivadas de un tratado</i> .....	265
	(ii) <i>Reservas relativas al supuesto abuso del derecho</i> .....	266
	(iii) <i>Inexistencia de un abuso del derecho pertinente</i> .....	268
	(d) <i>Conclusión</i> .....	269
(7)	<i>Conclusión sobre admisibilidad</i> .....	269
E.	OTRAS CUESTIONES DE PROCEDIMIENTO.....	273
(1)	Cuestiones generales: Gestión del procedimiento.....	273
	(a) <i>Introducción</i> .....	273
	(b) <i>División de la fase del fondo de la causa</i> .....	274
	(c) <i>Conclusión</i> .....	275
(2)	Aspectos procesales específicos.....	275
	(a) <i>Admisibilidad de los anexos sustitutos: Cuestión 3(a)</i> .....	275
	(b) <i>Otros aspectos procesales</i> .....	278
IV.	COSTOS.....	279
V.	LAS 11 CUESTIONES <i>SERIATIM</i> : RESPUESTAS Y REFERENCIAS.....	284
VI.	DECISIONES.....	290

### Abreviaciones

En la presente Decisión, el Tribunal adoptará las siguientes abreviaciones:

- Por ~~S~~olicitud de Arbitraje de las Demandantes” se entiende la solicitud de arbitraje presentada por las Demandantes el 14 de septiembre de 2006.
- Por ~~P~~rimero Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada” se entiende el memorial de excepciones a la jurisdicción y admisibilidad, presentado por la Demandada el 8 de agosto de 2008.
- Por ~~M~~emorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes” se entiende el memorial de contestación sobre jurisdicción presentado por las Demandantes el 7 de noviembre de 2008.
- Por ~~M~~emorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada” se entiende el memorial de réplica sobre jurisdicción y admisibilidad presentado por la Demandada el 23 de febrero de 2009.
- Por ~~M~~emorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes” se entiende el memorial de dúplica sobre jurisdicción presentado por las Demandantes el 6 de mayo de 2009.
- Por ~~T~~ranscripción de la Primera Sesión” se entiende la transcripción de la Primera Sesión, celebrada el 10 de abril de 2008 (por ~~p~~. 1/1 de la transcripción” se entiende la línea 1 de la página 1 de la transcripción).
- Por ~~A~~ctas de la Primera Sesión” se entiende las actas de la Primera Sesión, celebrada el 10 de abril de 2008.
- Por ~~D~~ocumento de prueba C[letra]” se entiende los documentos de prueba de las Demandantes.
- Por ~~D~~ocumento de prueba R[letra]” se entiende los documentos de prueba de la Demandada.

- Por ~~transcripción~~ "de la Audiencia" se entiende la transcripción de la audiencia sobre jurisdicción que tuvo lugar del 7 al 13 de abril de 2010 (por ~~p.~~ 1/1, día 1, transcripción de la Audiencia" se entiende la línea 1 de la página 1 del día 1 correspondiente a la transcripción de la Audiencia).
- Por ~~Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes~~" se entiende el escrito posterior a la audiencia presentado por las Demandantes el 22 de junio de 2010.
- Por ~~Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada~~" se entiende el escrito posterior a la audiencia presentado por la Demandada el 22 de junio de 2010.

Con respecto a las declaraciones de los testigos y los peritos:

- ~~BIANCHI I~~" se refiere al dictamen jurídico del Dr. Alberto B. Bianchi del 5 de noviembre de 2008;
- ~~BIANCHI II~~" se refiere al dictamen jurídico suplementario del Dr. Alberto B. Bianchi del 6 de mayo de 2009;
- ~~BRIGUGLIO~~" se refiere al dictamen jurídico del Prof. Abogado Antonio Briguglio del 13 de febrero de 2009;
- ~~CERNIGLIA~~" se refiere a la declaración del Abogado Massimo Cerniglia del 4 de mayo 2009;
- ~~COTTANI I~~" se refiere al dictamen pericial de Joaquín A. Cottani del 7 de noviembre de 2008;
- ~~CREMIEUX~~" se refiere al dictamen pericial de Pierre-Yves Cremieux (Analysis Group, Inc.) del 18 de febrero de 2009;
- ~~HARDIE I~~" se refiere al dictamen pericial de Iain Hardie del 6 de noviembre de 2008;

- ~~ILLUMINATO~~” se refiere a la declaración del Dr. Sergio Mario Illuminato del 10 de febrero de 2009;
- ~~MAIRAL I~~” se refiere al dictamen jurídico de Héctor A. Mairal del 6 de noviembre de 2008;
- ~~NAGAREDA~~” se refiere al dictamen pericial de Richard A. Nagareda del 19 de febrero de 2009;
- ~~NAVIGANT I~~” se refiere al dictamen pericial de Brent C. Kaczmarek, CFA (Navigant Consulting, Inc.) del 7 de noviembre de 2008;
- ~~PICARDI~~” se refiere al dictamen jurídico independiente del Prof. Nicola Picardi del 24 de abril de 2009;
- ~~PINGLE I~~” se refiere al dictamen pericial del Sr. Rex E. Pingle del 7 de noviembre de 2008;
- ~~SLAUGHTER & BURKE-WHITE I~~” se refiere a la declaración testimonial de los peritos Anne-Marie Slaughter y William Burke-White del 8 de agosto de 2008;
- ~~SUSMEL~~” se refiere al dictamen jurídico de Francisco G. Susmel del 5 de noviembre de 2008.

## I. PARTES

### A. DEMANDANTES

1. Las Demandantes se presentan como las personas que figuran en los anexos A, B y C de la Solicitud de Arbitraje — que ha sido sustituida —, cuyo número total, al comienzo del arbitraje, superaba los 180.000<sup>1</sup> (en adelante, las “Demandantes”). En los anexos A y B de la Solicitud de Arbitraje se presenta una lista de personas físicas; el anexo C de la Solicitud de Arbitraje contiene un lista de personas jurídicas.
2. El anexo D de la Solicitud de Arbitraje contiene un poder y la delegación de facultades de cada una de las Demandantes que reviste la calidad de persona física a favor de White & Case LLP (véase la página 1, *supra*). El anexo E de la Solicitud de Arbitraje contiene un poder y la delegación de facultades de cada una de las Demandantes que reviste la calidad de persona jurídica a favor de White & Case LLP (véase la página 1, *supra*)
3. Las Demandantes afirman ser, en su mayoría, personas físicas de nacionalidad italiana o personas jurídicas constituidas y existentes conforme a la legislación de Italia.
4. Las Demandantes están representadas en este procedimiento por la “*Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini*” (en adelante, “Fask Force Argentina” o “FFA”). La naturaleza de la representación de TFA, su función y posición específicas, así como sus efectos en el actual procedimiento, son objeto de controversia entre las Partes y serán abordados por el Tribunal en la sección pertinente de la presente Decisión.

---

<sup>1</sup> Véase el Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 164, según el cual las Demandantes eran 180.285 al momento de la presentación de dicho documento. Véanse también NAVIGANT I § 27 y CREMIEUX § 22.

**B. DEMANDADA**

5. La Demandada es la República Argentina (en adelante, la ~~“Demandada”~~ o ~~“Argentina”~~).
6. En este procedimiento, la Demandada está representada por sus abogados debidamente autorizados, que se mencionan en la página 2, *supra*.
7. En lo sucesivo, las Demandantes y la Demandada se denominan colectivamente las ~~“Partes”~~.

## II. HECHOS

### A. INTRODUCCIÓN

8. La presente Decisión se refiere a la etapa jurisdiccional de una controversia relativa a la reclamación de daños compensatorios derivados de la supuesta violación, por parte de la Demandada, de las obligaciones asumidas en virtud del *Acuerdo entre la República Argentina y la República de Italia sobre Protección y Promoción de las Inversiones*, suscrito en Buenos Aires el 22 de mayo de 1990, en dos originales redactados en idioma italiano y español, siendo ambos textos igualmente auténticos (en adelante, el “*FBI* entre Argentina e Italia”, el “*FBI*” o el “*Fratado*”), en relación con los bonos emitidos por la Demandada, de los cuales las Demandantes alegan ser titulares y cuyo pago fue objeto de incumplimiento por parte de la Demandada.
9. En cuanto a la reestructuración de la deuda soberana de Argentina, en la que se basan las reclamaciones de las Demandantes, el Tribunal considera necesario y apropiado establecer en esta Sección II los antecedentes de hecho del incumplimiento de Argentina y la reestructuración de su deuda, en la medida en que ello no sea objeto de controversia entre las Partes, haciendo una descripción del mercado financiero respecto de los bonos, seguida de una reseña general de la reestructuración de la deuda soberana, y luego la reestructuración de la economía Argentina, así como de su deuda, en relación con los bonos a fin de abordar finalmente la evolución/el desarrollo de la controversia.
10. El siguiente resumen de los antecedentes de hecho no pretende ser exhaustivo y simplemente apunta a establecer el contexto general de la controversia, al tiempo que se centra en aspectos pertinentes de esta etapa jurisdiccional.

#### (1) Conceptos generales relativos al mercado financiero y a los bonos

11. (i) *Bonos*. Generalmente, el “*bono*” se define como una deuda en virtud de la cual una parte interesada presta dinero a una entidad (corporativa o gubernamental), que toma prestado los fondos por un determinado plazo a una determinada tasa de

interés. Los bonos se conocen comúnmente como “títulos de renta fija” y son una de las tres clases de activos, junto con las acciones y los equivalentes de efectivo.

12. Por lo general, los bonos tienen una fecha final de reembolso preestablecida, la fecha de “vencimiento”, y devengan intereses (“cupón”) en fechas preestablecidas hasta la fecha de vencimiento bajo una modalidad anual o semianual. Los bonos se identifican en forma unívoca mediante el código internacional de identificación de títulos (ISIN), que consta de 12 caracteres alfanuméricos. El ISIN permite el comercio electrónico y la emisión de determinados títulos en los mercados de todo el mundo.
13. Los bonos que se emiten al mismo tiempo, pero con diferentes fechas de vencimiento, reciben el nombre de “bonos con vencimiento escalonado”. Los bonos que resultan de una única emisión pero que se ofrecen al público en distintas fechas se conocen como “bonos en serie”.
14. Los “bonos soberanos” tienen las mismas características que los bonos comunes descritos anteriormente, con la especificidad de que son emitidos por los Gobiernos y suelen estar denominados en una moneda extranjera. Los “bonos soberanos internacionales” son bonos denominados en moneda internacional que emiten los Gobiernos en los mercados extranjeros (es decir, fuera del país del emisor). Los bonos emitidos por los Gobiernos en la propia moneda del país se denominan “bonos públicos”.
15. Un ejemplo conocido de título de deuda soberana son los “bonos Brady”, instrumento propuesto inicialmente en 1989. Llevan el nombre del ex secretario del Tesoro de los Estados Unidos Nicholas Brady, quien respaldó los esfuerzos por reestructurar los instrumentos de deuda de los mercados emergentes, luego de la crisis de endeudamiento registrada en la década de los ochenta. Los Gobiernos de los países en desarrollo emitieron bonos Brady como una manera de convertir las deudas bancarias en préstamos. La innovación fundamental de la introducción de los bonos Brady consistió en permitir a los bancos comerciales intercambiar las reclamaciones habidas con los países en desarrollo por instrumentos negociables,

permitiéndoles eliminar la deuda del balance general. Debido a que los bonos Brady se clasificaban como bonos y no como préstamos bancarios, su comercialización resultaba más fácil a un espectro más amplio de actores del mercado financiero. Dado que, en muchos casos, los bonos Brady tenían un valor muy elevado según los estándares de los mercados de bonos de la época, eran considerados uno de los títulos de mayor liquidez de los mercados emergentes. Los bonos Brady estaban respaldados por una garantía, es decir, el reembolso del capital y, en algunos casos, parte del pago de los intereses contaban con el respaldo de bonos del Gobierno de Estados Unidos (~~bonos~~ "bonos del Tesoro"), que el país deudor compraba, recurriendo al Fondo Monetario Internacional (FMI), al Banco Mundial y a sus propias reservas en moneda extranjera. Las garantías ofrecidas los hacía mucho más atractivos para los inversores que los bonos comunes sin garantía de los países emisores. Las dos modalidades principales de bonos Brady son: a) los bonos "a la par", emitidos al mismo valor que el préstamo original, con un cupón inferior a la tasa de mercado y cuyo pago del capital y los intereses suele estar garantizado, y ii) los bonos "con descuento", emitidos con un descuento sobre el valor original del préstamo, con un cupón equivalente a la tasa de mercado y cuyo pago del capital y los intereses suele estar garantizado.

16. Los bonos Brady son el origen del mercado de bonos soberanos en su forma actual. El proceso del bonos Brady finalizó durante la década de 1990.
17. (ii) *Proceso de emisión de bonos.* El proceso de emisión de bonos nuevos implica una cadena de ventas destinada a lograr que los bonos emitidos se distribuyan al inversor final.
18. El emisor del bono celebra un acuerdo con un grupo de bancos, el cual se compromete a suscribir el bono y comprarlo. A continuación, estos bancos, comúnmente denominados "suscriptores" o "líderes de la emisión", organizan un sindicato junto con otros bancos, que reciben el nombre de "suscriptores conjuntos" o "cosuscriptores". Cada uno de los miembros de este sindicato, que se conocen colectivamente con el nombre de "participantes", suscribe distintas partes de este

bono, según la posición que ocupe en el sindicato. Estos participantes distribuyen luego su parte del bono a otros ~~intermediarios~~, como bancos comerciales, fondos de pensión y otras instituciones financieras, que a su vez pueden o no distribuir su parte entre sus clientes, incluidos los inversores individuales. Así pues, el objetivo de los suscriptores, los suscriptores conjuntos y los intermediarios consiste en actuar como un canal de distribución.

19. Originalmente, los bonos se negociaban como instrumentos al portador, lo que suponía importantes costos de gestión y riesgos relacionados con la seguridad. A medida que fue creciendo el volumen de comercialización, se desarrollaron sistemas destinados a ~~desmaterializar~~ los títulos negociables, es decir, eliminar tanto la necesidad de certificados como el mantenimiento de un registro completo de seguridad por el emisor. Por lo tanto, se establecieron sistemas depositarios centralizados que permitían el comercio electrónico de los valores a través de cuentas electrónicas (los denominados ~~“títulos no certificados”~~)<sup>2</sup>. A nivel global, se ha desarrollado un sistema por el cual los emisores depositan un solo ~~“certificado global”~~ que representa todos los títulos en circulación de una clase o serie que se encuentran en manos de un ~~“depositario universal”~~, como The Depository Trust Company (DTC), Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC), Euroclear o Clearstream. Todos los títulos comercializados a través de un depositario universal se registran electrónicamente en los libros de diversos intermediarios (~~“formulario de registro”~~) entre el inversor final — por ejemplo, un inversor minorista — y los bancos que participan en el depositario universal, es decir, los participantes. Los títulos, como los bonos, se comercializan y pagan a partir de las modificaciones que se producen en el registro de las cuentas abiertas en los establecimientos de los participantes para los intermediarios (es decir, los subparticipantes) y las subcuentas que abren los intermediarios para sus clientes.

---

<sup>2</sup> SUSMEL, §§ 7 y 11.

20. Cada certificado global se identifica con un número especial (CUSIP en el caso de DTC; ISIN, en el de Euroclear) y también se identifica la cuenta de cada participante. El sistema utiliza el número de identificación del certificado global para hacer el seguimiento de las transferencias y la titularidad de los distintos valores. El depositario universal elabora informes de posiciones generados por computadora en los que se indica la posición de un determinado participante en el certificado universal y el monto correspondiente. En general, la posición de los inversores finales en relación con sus títulos se demuestra mediante estados de cuenta emitidos por uno de los participantes o los intermediarios. Las Partes difieren en cuanto a si el uso de dichos sistemas depositarios centrales crea diferentes categorías de titulares o propietarios de las distintas categorías (*véanse* los §§ 374, 411, 415).
21. El inversor final puede ser cualquier persona o entidad: fondos de cobertura, fondos de pensión, bancos centrales o individuos. Con respecto al inversor, se hace una distinción entre ~~inversores~~ "inversores institucionales" e ~~inversores~~ "inversores minoristas".
22. Los ~~inversores~~ "inversores institucionales" son aquellos que revisten la calidad de instituciones.
23. Los ~~inversores~~ "inversores minoristas" son personas físicas que invierten por cuenta propia. Por lo tanto, se considera que un bono emitido es ~~minorista~~ "minorista" cuando se vende a un inversores individual. Los inversores minoristas menos pudientes prefieren la certeza de invertir en bonos de renta fija a la mayor volatilidad del mercado bursátil. Dichos inversores tienden a comprar el bono y conservarlo hasta el vencimiento. En consecuencia, estos inversores tienen poca participación en el mercado de bonos.
24. El ~~banco~~ "minorista" es aquel que compra bonos a los bancos más grandes y que suele actuar como suscriptor y vende bonos a inversores individuales, por lo general, a través de su red de sucursales.

25. (iii) *El mercado de bonos.* El mercado de bonos puede dividirse en “mercado primario” y “mercado secundario”.
- El “mercado primario” se define como el mercado de los bonos recién emitidos.
  - El “mercado secundario” se define como el mercado en el que se compran y venden títulos ya emitidos.
26. Así pues, la diferencia fundamental entre los dos mercados es que, en el “mercado primario”, el emisor de los bonos recibe el dinero por la venta de estos directamente del inversor (en principio, el suscriptor), mientras que, en el mercado secundario, los títulos son simplemente activos en poder de un inversor que los vende a otro inversor.
27. (iv) *Calificación de los bonos.* En general, las calificadoras de riesgo califican las emisiones de bonos y expresan una opinión acerca de la capacidad crediticia de su emisor. Una de las calificadoras más importantes es Moody’s Investor Services (en adelante, “Moody’s”), que otorga calificaciones que van de AAA a C. Otra importante entidad de calificación es Standard & Poor’s, cuya escala de calificaciones va de AAA a D. Las escalas de calificación se basan en la probabilidad de incumplimiento por parte del emisor en cuestión.

## **(2) Panorama general de la reestructuración de la deuda soberana**

28. (i) *Incumplimiento soberano.* Los Estados llevan a cabo la reestructuración de la deuda soberana cuando incumplen con el pago de dicha deuda. En este sentido, el Tribunal se remite a la descripción de incumplimiento soberano de Standard & Poor’s<sup>3</sup>:

---

<sup>3</sup> Prueba documental C-127, p. 19; véase también PINGLE I, § 31.

Standard & Poor's generalmente define al 'default' como la falta de cumplimiento de los pagos de capital o intereses en la fecha de su vencimiento (o dentro del correspondiente plazo de gracia), según lo establecido en las condiciones originales de la emisión de deuda.

No obstante, pueden surgir inconvenientes al aplicar esta definición a situaciones diferentes y a distintos tipos de obligaciones soberanas. Standard & Poors considera que una deuda externa se encuentra en default en cualquiera de los siguientes casos:

Para los bonos, títulos y letras en moneda local y extranjera emitidos por el gobierno central y colocados fuera del sector público del país, el default de la deuda pública ocurre cuando el gobierno central no cumple con el servicio de la deuda programado en la fecha de su vencimiento o ofrece una oferta de canje por nueva deuda en términos menos favorables que la emisión original. Si bien la falta de pago, por parte del Gobierno central, del servicio de la deuda que mantiene con entidades del sector público para cumplir con un arrendamiento u otra obligación no generadora de deuda, o para pagar una garantía, puede constituir una señal de dificultad política o económica y cesación de pago inminente, el hecho en sí mismo no constituye incumplimiento soberano. Si la emisión de deuda se califica teniendo en cuenta el pago de una de estas obligaciones financieras no generadoras de deuda y la falta de pago por parte del país deriva en la cesación de pago de la emisión calificada, la calificación de esa emisión en particular bajará a "D".

Para la moneda local emitida por el banco central, el default de la deuda pública ocurre cuando las notas se convierten a una nueva moneda de valor inferior al valor nominal equivalente.

Para los préstamos bancarios del sector privado tomados por el gobierno central, el default de la deuda pública ocurre cuando el gobierno central no cumple con el servicio de deuda programado en la fecha de su vencimiento o negocia con los acreedores bancarios la reprogramación de capital y/o intereses en términos menos favorables que los del préstamo original. Dichos acuerdos de reprogramación que abarcan las deudas bancarias a corto y largo plazo equivalen a incumplimiento, incluso cuando, por razones legales o reglamentarias, los acreedores consideran que la reprogramación reviste carácter voluntario.

En algunos casos, los préstamos bancarios soberanos reprogramados quedan extinguidos en definitiva con un descuento en el valor nominal original. Normalmente, dichos episodios involucran ofertas de cambio (como aquellas vinculadas con la emisión de Bonos Brady), canjes de deuda/capital relacionados con los programas de privatizaciones del gobierno y/o recompras por efectivo. Standard & Poors considera que dichas transacciones como

sucesos de default cuando involucran condiciones menos favorables que las de la obligación original.

[...]

29. (ii) *Reestructuración de la deuda soberana.* La reestructuración de la deuda soberana tiene como objetivo preservar el funcionamiento del Estado en cesación de pago, así como el sistema financiero internacional, al tiempo que se protegen equitativamente los intereses de los acreedores.
30. El origen de la reestructuración moderna de la deuda soberana se remonta a la creación del Fondo Monetario Internacional (en adelante “FMI”) en la Conferencia de Bretton Woods de julio de 1944. Conforme a su Convenio Constitutivo, el FMI tiene como objetivo “[f]omentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas”<sup>4</sup>. Por lo tanto, la finalidad del FMI es, entre otras, evitar incumplimientos soberanos mediante actividades de seguimiento y financiamiento, incluidos los préstamos de emergencia destinados a asistir a los países para evitar que incurran en cesación de pago en épocas de posibles crisis.
31. Considerando que el volumen de deuda pública en cesación de pago ha registrado un aumento excepcional, en tanto que los recursos del FMI han incrementado solo ligeramente, se hizo evidente que la negociación de un acuerdo con el FMI ya no constituye una parte central de la reestructuración moderna de la deuda soberana.
32. Del decenio de 1950 al de 1970, el financiamiento otorgado a los países provino mayormente de otros Estados o de sus agencias. El resultado de esto fue la creación del Club de París, en 1956, cuando Argentina aceptó encontrarse con sus acreedores públicos en París.

---

<sup>4</sup> Artículo 1, inciso iii) del Convenio Constitutivo del FMI.

33. El Club de París es un grupo de prestamistas soberanos –cuya función consiste en buscar soluciones coordinadas y sostenibles para las dificultades de pago que experimentan los países deudores”<sup>5</sup>. El Club de Países se considera a sí mismo una –no institución” y mantiene un carácter estrictamente informal. Sin embargo, su trabajo se basa en diversas normas y principios acordados por los Estados acreedores para facilitar el proceso decisorio y la celebración de acuerdos entre los Estados miembros del Club de París y el Estado deudor<sup>6</sup>.
34. Los principios del Club de París pueden resumirse de la siguiente manera:
- i) toma de decisiones teniendo en cuenta cada caso en particular; ii) consenso entre los Estados acreedores participantes; iii) condicionalidad, es decir, el Estado deudor debe proporcionar una descripción precisa de su situación económica y financiera, mostrar que ha implementado y que se compromete a implementar reformas para restablecer su situación económica y financiera, y demostrar que cuenta con un historial de reformas llevadas a cabo en el marco de un programa del FMI; iv) solidaridad entre los Estados acreedores del Club de París para actuar como grupo en las negociaciones con un determinado Estado deudor, y v) comparabilidad de trato, es decir, un Estado deudor que ha llegado a un acuerdo con sus Estados acreedores que son miembros del Club de París no debe aceptar de sus acreedores que no son miembros de ese organismo condiciones de trato de la deuda menos favorable para el deudor que aquellas acordadas con el Club de París<sup>7</sup>.
35. A fines de los años ochenta y principios de los noventa, la naturaleza del endeudamiento soberano pasó a ser –deuda de los mercados emergentes” y condujo finalmente a la creación del Club de Londres, dado que la efectividad del Club de

---

<sup>5</sup> <http://www.clubdeparis.org/>

<sup>6</sup> *Ibíd.*; <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/groups.htm>.

<sup>7</sup> <http://www.clubdeparis.org>. *Veánse también* PINGLE I, § 83, y SLAUGHTER & BURKE-WHITE I, § 22.

París era limitada en este sector del mercado. El mercado de deuda emergente se originó a partir de los flujos de capital privados de grandes bancos de Estados desarrollados de alto ingreso, que trataron de sacar ventaja de las tasas de interés más elevadas que se podían obtener mediante los préstamos a países del mundo en desarrollo. Con el plan Plan Baker, que llevaba el nombre del secretario del Tesoro de Estados Unidos James Baker, tanto los deudores como los acreedores entendieron que el financiamiento de instituciones financieras internacionales dependía de que se llegara a un acuerdo de reprogramación con los acreedores privados, es decir, el financiamiento de los bancos comerciales.

36. En general, el deudor inicia un proceso en el que se constituye un “comité asesor” del Club de Londres, que es presidido por una destacada compañía financiera e incluye a representantes de las otras empresas expuestas. Una vez suscrito el acuerdo de reestructuración, el comité asesor se disuelve<sup>8</sup>. Dicho acuerdo se basa en tres principios: i) modalidad caso por caso, ii) participación voluntaria de los bancos que otorgan financiamiento y iii) reestructuración diseñada a partir de la situación de mercado<sup>9</sup>.
37. A mediados de la década de 1990, como consecuencia de la importante emisión de bonos Brady, mencionados en el párrafo 15, *supra*, la gran mayoría de los empréstitos soberanos de fuentes privadas estaba constituida por bonos emitidos por Estados soberanos. A la luz del creciente número de titulares de intereses en bonos soberanos o derivados de estos, el marco de negociación cerrado del Club de París y el Club de Londres mostraba sus limitaciones<sup>10</sup>. En ese contexto, se elaboró un nuevo mecanismo en la forma de una “oferta de canje”.

---

<sup>8</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/groups.htm>.

<sup>9</sup> Véanse también PINGLE I, § 88, y SLAUGHTER & BURKE-WHITE I, § 25, en el que se remite a LEX RIEFFEL, *Restructuring Sovereign Debt: The Case for Ad Hoc Machinery*, 27-29 (2003), § 108.

<sup>10</sup> SLAUGHTER & BURKE-WHITE I, § 29 y ss.; PINGLE I, § 96.

38. Si bien muchos elementos de la oferta de canje son objeto de controversia entre las Partes, estas parecen coincidir en el objetivo principal de una oferta de canje, que puede resumirse de la siguiente manera: en una oferta de canje, el Estado que se encuentra al borde de la cesación de pago realiza una nueva emisión de bonos que se ajusta a su capacidad de pago y resulta aceptables para la mayoría de los tenedores de bonos y ofrece dichos bonos a cambio de los antiguos bonos con la esperanza de asegurarse la aceptación de una super mayoría de los tenedores de bonos.
39. Si bien las Partes están de acuerdo en que, idealmente, los términos y las condiciones de una oferta de canje deberían tener como objetivo asegurar un equilibrio equitativo entre los intereses de un Estado en la reestructuración de su deuda de acuerdo con su capacidad de pago y los intereses de los acreedores, discrepan respecto de cuál es la mejor manera y cuál el mejor momento para alcanzar dicho objetivo.
40. Actualmente, no existe ningún marco legal formal que establezca los pasos precisos que deben seguir el Estado en cesación de pago o los acreedores. Sin embargo, se ha elaborado un régimen informal que consiste en los siguientes principios: i) obligación por parte del Estado en cuestión de manifestar la necesidad de reestructurar la deuda; ii) comunicación entre el Estado y los acreedores; iii) consenso y consentimiento respecto de los términos de la reestructuración, y iv) distribución equitativa de la carga<sup>11</sup>.
41. Debido al grado de ineficiencia que aún subsiste en las prácticas de reestructuración de deuda soberana, en particular con respecto al riesgo generado por los acreedores que no aceptaron la oferta de pago, se siguen haciendo propuestas de mejora. Las propuestas actuales incluyen la creación de un mecanismo de quiebras internacional

---

<sup>11</sup> SLAUGHTER & BURKE-WHITE I, §§ 42 y ss., y §§ 87 y ss., en los que se remite a una propuesta del FMI.

inspirado en la ley de quiebras de los Estados Unidos o la formulación de una “cláusula de acción colectiva” contractual que se incluirá en los bonos, a fin de obligar a la minoría de acreedores disidentes a nuevas condiciones de pago acordadas por la super mayoría de los bonistas<sup>12</sup>.

**(3) Reestructuración de la economía y la deuda en relación con los bonos llevada a cabo por Argentina**

42. Luego de haberse establecido los conceptos básicos necesarios para entender el contexto general de la controversia, esta sección se concentra en el contexto económico que prevalecía en Argentina antes, durante y después de la emisión de los bonos objeto de la presente controversia.

*(a) Reestructuración de la economía Argentina en la década de 1990*

43. En la década de 1990, tras la crisis de deuda soberana de los años ochenta, Argentina emprendió una ambiciosa iniciativa para reestructurar su economía a fin de alentar el crecimiento y reducir la deuda y la inflación mediante la desregulación de su economía y la privatización de ciertos sectores. El Plan de Convertibilidad de 1991 fue parte de la estrategia destinada a combatir la inflación, estableciendo una paridad entre el peso argentino y el dólar de los Estados Unidos y limitando la emisión de moneda adicional a una cantidad necesaria para comprar excedentes de dólares en el mercado cambiario externo.
44. *(i) Emisión de bonos soberanos.* La emisión de bonos soberanos fue uno de los pilares de la reestructuración de la economía argentina a comienzos de los años noventa. Así, el 29 de octubre de 1992, se sancionó la Ley 24.156, la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control (en adelante “LAF”)<sup>13</sup>, que

<sup>12</sup> Véase SLAUGHTER & BURKE-WHITE I, §§ 87 y ss., y §§ 90-91, en los que se remite, en cuanto a las cláusulas de acción colectiva, a un informe del FMI en el que se alienta la inclusión de este tipo de cláusulas (se puede acceder al informe en <http://www.imf.org/external/np/g22/ifcrep.pdf>).

<sup>13</sup> Documento de prueba CLA-ARG 297.

dio sustento legal a la emisión de bonos por parte de Argentina. En ella se establecen varios requisitos, a saber<sup>14</sup>:

- Autorización legal: Si las operaciones de crédito público no estuvieran autorizadas en la ley de presupuesto general del año respectivo, requerirán de una ley que las autorice expresamente. La ley específica podrá autorizar al Poder Ejecutivo o a la Tesorería General a formalizar las operaciones correspondientes. En la ley de presupuesto del año respectivo debe indicarse el tipo de deuda, el monto máximo autorizado para la operación, el plazo mínimo de amortización y el destino del financiamiento<sup>15</sup>.
- Decisión ejecutiva: Se dicta una decisión ejecutiva (denominada “decreto”) destinada a aprobar específicamente la operación de deuda o autorizar al Ministerio de Economía o a la Tesorería General a formalizar operaciones de hasta un monto determinado. Alternativamente, la respectiva ley podrá autorizar directamente al Ministerio de Economía o a la Tesorería General a realizar operaciones de deuda soberana.
- Opinión del Banco Central: Conforme a lo dispuesto en el art. 61 de la LAF, el Banco Central deberá emitir opinión sobre el impacto de la operación en la balanza de pagos de Argentina<sup>16</sup>.
- Intervención de la Oficina Nacional de Crédito Público: Esta oficina se encarga de certificar que el monto de la operación de deuda soberana se encuentre dentro de los límites establecidos en la respectiva ley de presupuesto y se ajuste a lo dispuesto en el art. 60 de la LAF, donde se establece que las entidades públicas no pueden realizar operaciones no

---

<sup>14</sup> Véase MAIRAL I, §§ 39-44. Estos requisitos no son controvertidos por la Demandada.

<sup>15</sup> Artículo 60 de la LAF.

<sup>16</sup> Documento de prueba CLA-ARG-297.

autorizadas en la ley general de presupuesto del año correspondiente o en otra ley específica<sup>17</sup>.

- Aprobación de los términos y las condiciones: Mediante una decisión del Ministerio de Economía o de la Tesorería General, se aprueban los términos y las condiciones de los bonos, incluidos el contrato de suscripción, el contrato con los pagadores y el prospecto, y se autoriza al funcionario público pertinente a suscribir la documentación necesaria.
  - Opinión legal de la Procuración del Tesoro o la Secretaría Legal del Ministerio de Economía: La Procuración del Tesoro o, según el caso, la Secretaría Legal emitirá una opinión sobre la validez de la operación en juego y algunos otros requisitos. Esta opinión representa la posición oficial del Estado argentino sobre la cuestión.
45. Además de sancionar una serie de leyes y decretos, Argentina también implementó varios programas destinados a facilitar la emisión de bonos públicos.
  46. En particular, a fin de obtener capital, Argentina puso en marcha el Plan Brady y comenzó a emitir bonos Brady a principios de 1993.
  47. Argentina tenía previsto desarrollar un mercado diversificado mediante la emisión de bonos en los mercados financieros internacionales.
  48. Para encarar el proceso de emisión de bonos en Europa, Argentina depositó la administración principal en manos de grandes bancos de inversión, que estudiaron los mercados y compitieron entre sí por las operaciones de Argentina. Argentina escujo como administradores principales a bancos de inversión como el BNP Paribas, el CS First Boston, el Deutsche Bank, J.P. Morgan y Morgan Stanley. A continuación, se establecieron sindicatos bancarios encargados de suscribir y

---

<sup>17</sup> *Ibid.*

distribuir distintos volúmenes de bonos, según la posición que ocupaban los suscriptores en el sindicato.

49. Los administradores principales formularían, junto con Argentina, una estrategia general de emisión de bonos. Sobre esa base, sugerirían a Argentina los bancos comerciales que participarían como coadministradores, a partir de su capacidad de llegada a inversores con un perfil que se ajustase a la estrategia. En este sentido, si bien no se discute que Argentina participó en las actividades de promoción ante bancos y grandes instituciones adquirentes, las Partes discrepan en cuanto a si su estrategia de emisión de bonos apuntaba al mercado minorista de Italia, como sostienen las Demandantes.
50. Desde 1991 hasta 2001, Argentina colocó, en total, más de US\$186.700 millones en bonos soberanos tanto en el mercado de capitales interno como en el internacional<sup>18</sup>. Esto incluyó 179 bonos emitidos en los mercados de capital internacionales, por los que se obtuvo un total de aproximadamente US\$139.400 millones, de los cuales el 37% estaban denominados en dólares de los Estados Unidos, el 22% en euros, el 11% en yenes, el 11% en marcos alemanes, el 7% en libras italianas, el 3% en pesos argentinos y el 9% en otras monedas<sup>19</sup>. De los 179 bonos emitidos por Argentina, 173 estaban denominados en monedas extranjeras y 6, en pesos argentinos. Las Demandantes supuestamente compraron 83 de los 173 bonos en moneda extranjera<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> COTTANI I, § 22, en el que se remite al gráfico —AllArgentine External Bonds, 1991-2001”, extraído de Bloomberg y del Ministerio de Economía, —Títulos públicos emitidos en moneda nacional” y —Títulos públicos emitidos en moneda extranjera” (gráficos de los bonos del Gobierno argentino en moneda nacional y extranjera), 31 de diciembre de 2001. Véase también el Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 11, y el documento de prueba RE-195.

<sup>19</sup> NAVIGANT I, cuadro 2; véase también el Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 117-118.

<sup>20</sup> COTTANI, § 22.

51. Los 83 bonos supuestamente adquiridos por las Demandantes se rigen por las leyes de diferentes jurisdicciones, se emitieron en monedas distintas y cotizaban en varias bolsas internacionales, como Buenos Aires, Fráncfort, Hong Kong, Luxemburgo, Milán, Munich y Viena. En general, estos bonos pagaban un cupón fijo y tenían un vencimiento de entre 3 y 30 años<sup>21</sup>.

(b) *Crisis financiera de Argentina y cesación de pago de 2001*

52. Para fines de los años noventa, Argentina comenzó a sufrir una fuerte recesión económica y la consecuente reducción de los ingresos fiscales, lo que la llevó a contraer nuevo endeudamiento<sup>22</sup>.

53. Las Partes discrepan en cuanto a las causas específicas de la recesión. La Demandada hace hincapié en los factores externos, como las crisis financieras asiática, rusa y brasileña de 1997, 1998 y 1999, respectivamente; el aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos, y la apreciación del dólar estadounidense de 1995 a 1999 que afectó el precio de las exportaciones, entre otros<sup>23</sup>. Por el contrario, las Demandantes alegan fallas de Argentina como importantes factores que llevaron a la recesión<sup>24</sup>.

54. Este escenario económico adverso se vio reflejado de dos maneras en la economía argentina:

- (i) Una considerable “fuga de capitales”: Muchas personas y empresas, temiendo una devaluación del peso, comenzaron a retirar dinero del sistema bancario argentino. Para fines de 2001, los retiros supuestamente ascendieron a unos

---

<sup>21</sup> HARDIE I, § 19; CREMIEUX, §§ 9 y ss.

<sup>22</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 20.

<sup>23</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 7 y ss. y 13 y ss.

<sup>24</sup> Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 108 y ss.

US\$15.000 millones<sup>25</sup>, poniendo en riesgo todo el sistema bancario, y forzando al Banco Central de Argentina a gastar una proporción importante de sus reservas internacionales para preservar el valor del peso y forzando al Gobierno a imponer restricciones al retiro de depósitos bancarios.

(ii) Disminución del ingreso de capitales: Como resultado de la pérdida de confianza en la economía argentina, el ingreso de capitales provenientes de la inversión extranjera directa disminuyó considerablemente<sup>26</sup>.

55. En 2001, cuando la necesidad de obtener alivio de la deuda se tornó evidente, Argentina adoptó varias medidas para tratar de reestructurar su economía y reducir su deuda. Dichas medidas incluyeron el recorte del gasto tanto federal como provincial, la sanción de una ley de déficit cero, el mejoramiento de su sistema de administración tributaria y el respaldo a la competencia mediante la reducción de impuestos para los exportadores, así como las ofertas de canje global de febrero, junio y noviembre de 2001<sup>27</sup>.

56. Al parecer, estos esfuerzos no fueron suficientes para remediar la situación. Para diciembre de 2001, Argentina supuestamente había llegado un punto en que no pudo evitar el aplazamiento de los pagos del capital y los intereses de toda su deuda externa, constituida por bonos adeudados tanto a acreedores argentinos como extranjeros<sup>28</sup>.

57. Estas dificultades económicas estuvieron acompañadas por un considerable malestar político y social, lo que eventualmente derivó en la renuncia del entonces presidente Fernando de la Rúa y todo su gabinete el 19 de diciembre de 2001.

---

<sup>25</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 16, documento de prueba RE-132.

<sup>26</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 17.

<sup>27</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 22-23 y §§ 65-66; véase también el documento de prueba RE-195, RF-26.

<sup>28</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 24.

58. El 23 de diciembre de 2001, Argentina entró en cesación de pago al anunciar públicamente el diferimiento del pago de más de US\$100.000 millones de deuda externa en bonos con acreedores tanto argentinos como no argentinos<sup>29</sup>.

*(c) Acontecimientos posteriores a la cesación de pago de Argentina de 2001*

59. Tras la renuncia del presidente De la Rúa, ocurrida el 19 de diciembre de 2001, se hicieron varios intentos para designar un nuevo presidente en un contexto difícil. El 1 de enero de 2002, el Congreso finalmente eligió presidente al señor Eduardo Duhalde.
60. En enero de 2002, el Congreso declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria con la sanción de la Ley de Emergencia Pública y de Reforma del Régimen Cambiario de 2002 (la ~~Ley de Emergencia~~)<sup>30</sup>. La Ley de Emergencia, entre otras cosas, puso fin a la paridad entre el peso y el dólar. Esta ~~pesificación~~ fue seguida por una fuerte devaluación del peso.
61. La crisis económica tuvo efectos devastadores en el ciudadano común de Argentina. Según Argentina, para mayo de 2002, el desempleo había llegado al 21,5%, un aumento del 8% respecto de 1998, el año en que comenzó la crisis. Otro 19% de la población estaba subempleado. El nivel de pobreza en la población urbana aumentó al 54,3% y el nivel de indigencia alcanzó el 22,7%<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 66.

<sup>30</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 30.

<sup>31</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 32.

(d) *Reestructuración de la deuda de Argentina en relación con los bonos y reacciones de los acreedores relevantes*

62. La sustancial devaluación del peso acentuó aún más la carga de la deuda en moneda extranjera, que constituía un parte significativa del total de la deuda de Argentina. Esto llevó a Argentina a prever la reestructuración de su deuda externa
63. De acuerdo con las cifras proporcionadas por la Demandada, para fines de 2002 el total de la carga de la deuda pública de Argentina era de aproximadamente US\$137.000 millones, lo que representaba alrededor del 130% de su producto interno bruto (PIB) en 2002 y de los cuales se debían US\$76.000 millones a tenedores de bonos públicos residentes y no residentes en el país<sup>32</sup>.
64. En cuanto a la reestructuración de su deuda externa, según las cifras que presentó la Demandada en 2003, y en las que se basaron las Demandantes, más de US\$27.500 millones de bonos estaban en manos de bonistas europeos, de los cuales aproximadamente US\$22.200 millones eran tenedores minoristas, incluidos US\$13.500 millones correspondientes a bonistas italianos (aproximadamente 600.000 personas)<sup>33</sup>.
65. El 18 de septiembre de 2002, conforme a la resolución del Comité Ejecutivo de la Asociación Bancaria Italiana (en adelante “ABI”), ocho importantes bancos italianos (Banca Antonveneta, Banca Intesa, Banca Sella, BNL, Iccrea Banca, Monte dei Paschi di Siena, San Paolo y UniCredito) establecieron en Roma la *Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini* o “Task Force Argentina” o “TFA” (véase el § 4 más atrás, *supra*). TFA está constituida conforme

---

<sup>32</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 33.

<sup>33</sup> COTTANI I, § 46, remitiéndose a la presentación de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y Producción titulada *Argentina – From Stabilization to Economic Growth* (agosto de 2003), publicada en: [http://www.argentinedebtinfo.gov.ar/documentos/europe\\_presentation\\_english\\_august.pdf](http://www.argentinedebtinfo.gov.ar/documentos/europe_presentation_english_august.pdf).

a la legislación italiana como una *associazione non riconosciuta*, financiada por sus miembros y encabezada por el Dr. Nicola Stock como su presidente<sup>34</sup>.

66. El objetivo de TFA es “representar los intereses de los bonistas italianos en lograr un acuerdo negociado con Argentina”<sup>35</sup>. Se solicitó a los bonistas que querían aprovechar esta posibilidad y ser representados por TFA que firmaran un “Mandato para la protección de los intereses relacionados con los bonos de la crisis argentina” (denominado “Mandato de Negociación de TFA”)<sup>36</sup>. El rol específica y la legitimidad de las acciones de TFA conforme a lo dispuesto en el mandato son objeto de controversia entre las Partes y se examinarán en mayor detalle (*véanse los §§ 449 y ss., infra*).
67. En el Mandato de Negociación de TFA se dispone, entre otras cosas, lo siguiente:

“El suscrito [...]

HABIENDO RECONOCIDO QUE:

Un grupo de bancos e intermediarios financieros han creado la Asociación para la Protección de Inversores en Títulos Argentinos (“*Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini*”), que tiene los siguientes objetivos:

representar, sin costo alguno y en virtud de un mandato, los intereses de los suscriptores de los bonos argentinos en el marco de la reestructuración de la deuda, que se someterá a la negociación con las autoridades argentinas o con otros emisores argentinos;

poner a disposición su propio servicio de consultoría y asistencia para los fines mencionados anteriormente;

encargarse de las relaciones con las autoridades diplomáticas y consulares argentinas, las autoridades locales y del Gobierno central de dicho país, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo y los distintos bancos centrales de los países,

---

<sup>34</sup> <http://www.tfargentina.it/chisiamo.php>.

<sup>35</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 180, donde se refleja el contenido del texto en italiano, disponible en <http://www.tfargentina.it/chisiamo.php>. Véase también el art. 2 del Estatuto de TFA de 2002, en el que se establece el objetivo de “representar sin cargo alguno y en virtud de un mandato los intereses de los inversionistas italianos en títulos argentinos en el marco de las operaciones de reestructuración de la deuda, que se negociará con las autoridades argentinas u otros agentes emisores argentinos” (traducción del Tribunal).

<sup>36</sup> Documento de prueba C-417.

el Gobierno y el Parlamento italianos, así como, en un plano más general, con cualquier otra autoridad, organización e institución económica política, pública y privada, nacional e internacional, con la cual la asociación considere necesario o apropiado consultar o colaborar;

ocuparse de las negociaciones para la reestructuración de la deuda con las autoridades argentinas o con los emisores argentinos en sedes nacionales e internacionales, conforme al estatuto de la asociación y a las decisiones adoptadas por sus órganos administrativos;

hacer las solicitudes y propuestas que considere adecuadas a los intereses de los bonistas a los que representa y obtener el consentimiento necesario de dichos bonistas (bajo la modalidad y en el momento que se determinen oportunamente).

#### AUTORIZA

A la referida asociación para que lo represente en cualquier etapa de las negociaciones relativas a los montos pendientes de los bonos que figuran en el documento de prueba adjunto.

Por el presente, el suscrito se compromete a comunicar al banco, sin demora y por escrito, cualquier modificación que pueda producirse en relación con la tenencia de los bonos mencionados en el documento de prueba adjunto.

El suscrito puede revocar el presente mandato por escrito, mediante notificación cursada con una antelación de 15 días; asimismo, se establece que el mandato se considerará rescindido una vez vendida la totalidad de los bonos mencionados en el mismo documento de prueba.”

(Énfasis en el original).

68. Supuestamente, más de 450.000 personas y entidades italianas manifestaron haber adquirido bonos argentinos por un monto nominal agregado de US\$12.000 millones y haber enviado los respectivos mandatos a TFA<sup>37</sup>.
69. Si bien las Partes están de acuerdo en que TFA y la Demandada mantuvieron conversaciones para tratar de resolver el tema de la deuda pendiente, discrepan en cuanto a si dichas conversaciones pueden considerarse formalmente negociaciones entre TFA, en representación de las Demandantes, y la Demandada. El Tribunal

---

<sup>37</sup> Documento de prueba C-RA-11, 12 y 13; véanse también el Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 182, y el documento de prueba C-372.

analizará en sus conclusiones los intercambios entre TFA y la Demandada en la medida en que ello resulte apropiado y necesario<sup>38</sup>.

70. En septiembre de 2003, Argentina logró un acuerdo con el FMI en torno a un paquete de crédito a tres años de aproximadamente US\$12.500 millones<sup>39</sup>.
71. El 22 de septiembre de 2003, Argentina presentó una estrategia inicial de reestructuración de la deuda conocida como la “Propuesta de Dubái”, centrada en el objetivo de obtener una quita del valor nominal de la deuda no reestructurada<sup>40</sup>:

[...]

También debemos asegurar la liquidez mediante un nuevo perfil de vencimientos que se condiga con la capacidad de pago real de la Argentina.

Por último, si bien nuestra decisión no apunta a incrementar la deuda de la Argentina, sino más bien a reducirla, debemos facilitar un regreso responsable a los mercados de capital para garantizar el cumplimiento de los compromisos asumidos en el marco de la reestructuración.

[...]

La deuda que se reestructurará se define como “deuda elegible” e incluye todos los bonos emitidos antes de la fecha de cierre, es decir, el 31 de diciembre de 2001. Para tener una idea del tamaño y la complejidad de la deuda de la Argentina, la deuda elegible original comprende 152 bonos diferentes, emitidos originariamente en 14 monedas distintas, que se vieron reducidas a 7 gracias al euro, y sujetos a 8 legislaciones distintas.

[...]

Sin dudas, nuestra propuesta debe basarse en la capacidad de pago de la Argentina a mediano y largo plazo.

El canje de los bonos y la modificación de las condiciones de emisión, en los casos en que esta resulte posible, tendrán lugar en forma simultánea. El menú de opciones incluirá bonos comparables y equivalentes en términos del valor actual.

[...]

---

<sup>38</sup> Véanse, más adelante, los §§ 559 y ss.

<sup>39</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 36, y documento de prueba RE-137.

<sup>40</sup> Documento de prueba RE-138, pp. 14, 21, 22, 24.

Quisiéramos dejar en claro nuevamente que no se hará ningún tipo de discriminación entre los bonistas.

[...]

En definitiva, queremos reducir la cantidad de bonos, así como la cantidad de monedas y de jurisdicciones, a fin de que los bonos resultantes puedan tener una mayor liquidez.

[...]

Los nuevos bonos serán los siguientes: bonos con descuento, que reflejan una reducción del valor nominal; bonos a la par, que no sufren ninguna reducción del valor nominal o sufren una reducción pequeña, pero ofrecen cupones y plazos de reembolso más largos, y, finalmente, bonos capitalizables. Nuestra oferta también incluirá variantes de dichos bonos: los cupones incluirán una tasa de interés fija combinada con una tasa de interés variable indexada en función del crecimiento del PIB de la Argentina. Estos bonos indexados reflejan nuestra intención de compartir los beneficios de un mayor crecimiento en el mediano plazo y de pagar tasas de interés menores en el caso de una posible desaceleración o caída de dicho PIB. Parece ser una opción razonable, dado que nadie sabe cuál será la tasa de crecimiento de la economía argentina en, digamos, cinco o diez años.

[...]”

72. El 12 de enero de 2004, se fundó en Roma el Comité Mundial de Tenedores de Bonos Argentinos (en adelante “GCAB”). Sus miembros fundadores fueron tres importantes grupos de bonistas: la Agencia de Reestructuración de Bonos Argentinos, el Comité Argentino de Bonistas (en adelante “ABC”) y TFA, así como dos bancos: el Bank of Tokyo-Mitsubishi y el Shinsei Bank. Al momento de la fundación del GCAB, los miembros representaban a más de medio millón de inversores minoristas y más de 100 instituciones, incluidos bancos, fondos, asociaciones y comités, cuyas tenencias totales ascendían a US\$37.000 millones en términos de valor nominal<sup>41</sup>. Nicola Stock, presidente de TFA, y un representante de ABC fueron nombrados para presidir el GCAB.
73. El objetivo del GCAB era mejorar la coordinación de las múltiples iniciativas de sus miembros para negociar con Argentina —a fin de lograr una reestructuración

---

<sup>41</sup> Documento de prueba C-163.

eficiente y justa de la deuda de la Argentina”<sup>42</sup>. Para ello, el Comité Directivo del GCAB establecería ~~un~~ plan de acción y lineamientos para una estrategia mundial<sup>43</sup>”.

74. Tras la publicación de la Propuesta de Dubái, los grupos de acreedores, como el GCAB y TFA, y la Demandada sostuvieron conversaciones; al respecto, las Partes discrepan en cuanto a si esas conversaciones pueden considerarse negociaciones o consultas ~~de~~ buena fe” y se acusan mutuamente de falta de buena fe<sup>44</sup>. El Tribunal analizará en sus conclusiones todos los intercambios entre dichos grupos de acreedores y la Demandada, en la medida en que ello resulte apropiado y necesario<sup>45</sup>.
75. El 27 de abril de 2004, Argentina publicó un comunicado de prensa en el que anunció su intención de presentar el formulario 18-K/A ante la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos (SEC) a ~~pr~~incipios de junio de 2004”, en relación con una propuesta de oferta de canje en el marco de la reestructuración de la deuda<sup>46</sup>.
76. El 10 de junio de 2004, Argentina presentó el formulario 18-K/A ante la SEC, en el que describió las condiciones básicas de su oferta de canje<sup>47</sup>. En otoño de 2004, el Gobierno argentino presentó nuevos documentos ante la SEC y otros importantes entes reguladores nacionales en materia de títulos valores, en los cuales incluyó

---

<sup>42</sup> Documento de prueba C-297.

<sup>43</sup> Documento de prueba C-297.

<sup>44</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 197-198; Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 87-97 y 99, en el que la Demandada afirma que el GCAB está ~~d~~[o]minad[o] por TFA”.

<sup>45</sup> Véanse, más adelante, los §§ 559 y ss.

<sup>46</sup> Documento de prueba C-165.

<sup>47</sup> Documento de prueba RE-152.

detalles de la oferta de canje (en adelante, “Oferta de Canje 2005”)<sup>48</sup>. La Oferta de Canje 2005 se inició el 14 de enero de 2005 y finalizó el 25 de febrero de 2005.

77. El 14 de enero de 2005, Argentina presentó la Oferta de Canje 2005, en virtud de la cual los bonistas podrían intercambiar 152 series diferentes de bonos, cuyo pago había sido suspendido por Argentina en 2001, por nuevos títulos de deuda que serían emitidos por Argentina. La Oferta de Canje 2005 otorgó a los beneficiarios de los aproximadamente US\$81.800 millones de deuda elegible pendiente un menú de opciones para elegir la forma de su nueva deuda. Los bonistas podían elegir bonos par con el mismo capital, pero con una tasa de interés menor a la de la deuda improductiva; bonos discount con capital reducido, pero con una tasa de interés superior, o bonos Cuasi-par con capital y tasas de interés intermedios entre las otras dos opciones. Cada bono ofrecido iba acompañado de títulos valores cuyo pago estaría ligado al PIB de Argentina (“valores ligados al PIB”). En la primera página del suplemento de prospecto del 27 de diciembre de 2004, se establece<sup>49</sup>:

—La República Argentina  
Ofrece a los Titulares de  
Cada Serie de Bonos Detallada en el Anexo A del Presente Suplemento de  
Prospecto  
(colectivamente, los “Títulos Elegibles”)  
el canje de Títulos Elegibles por sus  
Títulos Par con vencimiento en diciembre de 2038 (“Títulos Par”)  
Títulos Discount con vencimiento en diciembre de 2033 (“Títulos Discount”)  
Títulos Cuasipar con vencimiento en diciembre de 2045 (“Títulos Cuasipar”) y  
Títulos Vinculados al PBI que vencen en diciembre de 2035 (“Títulos  
Vinculados al PBI”)  
colectivamente, los “Títulos Nuevos”, en los términos y bajo las condiciones  
que se describen en el presente suplemento de prospecto.

---

<sup>48</sup> Véase, por ejemplo, el documento de prueba RE-155.

<sup>49</sup> Documento de prueba RF-28.

Los Títulos Vinculados al PBI estarán adjuntos inicialmente a los Títulos Par, los Títulos Discount y los Títulos Cuasipar.

El Monto Elegible total (como se define más adelante) de todos los Títulos Elegibles actualmente en circulación asciende a US\$81.800 millones, cifra que comprende US\$79.700 millones de capital y US\$2.100 millones de intereses devengados e impagos hasta el 31 de diciembre de 2001, utilizando los tipos de cambio vigentes el 31 de diciembre de 2003.

[...]"

78. El 9 de febrero de 2005, se sancionó la Ley 26.017, a la que las Demandantes se refieren como la *“Ley Cram Down”* (en adelante, la *“Ley de Emergencia”* o la *“Ley 26.017”*). Se promulgó el 10 de febrero de 2005 y se publicó en el Boletín Oficial el 11 de febrero de ese mismo año. En la Ley de Emergencia se establece, *inter alia*, que, con respecto a los bonos elegibles que no hubiesen sido presentados a la Oferta de Canje 2005, (i) el Poder Ejecutivo nacional no podrá reabrir el proceso de canje, y (ii) se prohíbe al Estado nacional participar cualquier tipo de transacción judicial, extrajudicial o privada.

**ARTÍCULO 1.º.** Sin perjuicio de la vigencia de las normas que resulten aplicables, los bonos del Estado nacional que resultan elegibles para el canje establecido en el Decreto N.º 1735 del 9 de diciembre de 2004, que no hubiesen sido presentados al canje según lo establecido en dicho decreto, quedarán sujetos adicionalmente a las disposiciones de la presente ley.

**ARTÍCULO 2.º.** El Poder Ejecutivo nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1.º de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N.º 1735/04 mencionado.

**ARTÍCULO 3.º.** Prohíbese al Estado nacional efectuar cualquier tipo de transacción judicial, extrajudicial o privada, respecto de los bonos a que refiere el artículo 1.º de la presente ley.

**ARTÍCULO 4.º.** El Poder Ejecutivo nacional deberá, dentro del marco de las condiciones de emisión de los respectivos bonos, y de las normas aplicables en las jurisdicciones correspondientes, dictar los actos administrativos pertinentes y cumplimentar las gestiones necesarias para retirar de cotización en todas las bolsas y mercados de valores, nacionales o extranjeros, los bonos a que se refiere el artículo anterior.

**ARTÍCULO 5.º.** El Poder Ejecutivo nacional remitirá al Honorable Congreso de la Nación un informe que refleje los efectos del canje y los nuevos niveles de deuda y reducción de la misma.

**ARTÍCULO 6.º.** Sin perjuicio de lo establecido precedentemente, los bonos del Estado nacional elegibles de acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N.º 1735/04, depositados por cualquier causa o título a la orden de tribunales de cualquier instancia, competencia y jurisdicción, cuyos titulares no hubieran adherido al

canje dispuesto por el decreto antes citado o no hubieran manifestado, en forma expresa, en las respectivas actuaciones judiciales, su voluntad de no adherir al mencionado canje antes de la fecha de cierre del mismo, según el cronograma establecido por el referido decreto N.º 1735/04, quedarán reemplazados, de pleno derecho, por los “BONOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA A LA PAR EN PESOS STEP UP 2038”, en las condiciones establecidas para la asignación, liquidación y emisión de tales bonos por el Decreto N.º 1735/04 y sus normas complementarias.

[...]”

79. En la traducción no-oficial al inglés proporcionada por la Demandada, estos artículos establecen lo siguiente<sup>50</sup>:

–Article 1 - Notwithstanding the validity of applicable rules, the national Government’s bonds eligible for the exchange established in Decree No. 1735 of December 9<sup>th</sup>, 2004, which were not exchanged as established in said decree, shall be subject additionally to the provisions of the present law.

Article 2 - The national Executive Branch shall not, with respect to the bonds to which Article 1 of the present law refers, reopen the exchange process established in said Decree No. 1735/04.

Article 3 - The national Government is precluded from entering into any type of judicial, extra-judicial or private settlement with respect to the bonds to which Article 1 of the present law refers.

Article 4 - The national Executive Branch shall, within the framework of the issuing conditions of the respective bonds and the applicable rules in the relevant jurisdictions, issue appropriate administrative acts and effect necessary steps to delist the bonds to which the previous article refers from all exchanges and markets, domestic and foreign.

Article 5 – [*not translated*]

Article 6 - Notwithstanding the above established, the bonds of the national Government eligible under the terms of Decree No. 1735/04, deposited pursuant to any cause or title on the order of any court of any venue, competence, and jurisdiction, whose depositary has not participated in the exchange provided for in the above-mentioned decree or who has not indicated, in express form, in their respective court proceedings, their desire not to participate in said exchange before its expiration date, according to the timeline established by said decree No. 1735/04, shall be replaced, by operation of law, with the “BONDS OF THE ARGENTINE REPUBLIC AT PAR IN PESOS STEP UP 2038”, according to the terms established for the assignment, liquidation and issue of such bonds by Decree No. 1735/04 and its complementary norms.”

---

<sup>50</sup> Documento de prueba RD-121.

80. El 25 de febrero de 2005, cuando expiró el período para la presentación a la Oferta de Canje 2005, los acreedores que habían participado representaban el 76,15% de la deuda total elegible<sup>51</sup>, tras lo cual, Argentina emitió aproximadamente un capital agregado de US\$15.000 millones en bonos par, US\$11.900 millones en bonos discount, AR\$24.300 millones (US\$8.300 millones) en bonos Cuasi-par y US\$62.300 millones en valores ligados al PIB<sup>52</sup>. El 44% de la nueva deuda se denominó en pesos indexados<sup>53</sup>. La Oferta de Canje 2005 se concretó el 2 de junio de 2005.
81. Las Demandantes no participaron en la Oferta de Canje 2005.
82. Al anuncio y la presentación de la Oferta de Canje 2005 siguió una serie de litigios judiciales iniciados por los acreedores insatisfechos con los términos y las condiciones de dicha oferta. Según la Demandada, esta serie de causas judiciales incluían los siguientes juicios:
- (i) Más de 130 juicios iniciados en los Estados Unidos, sobre todo en Nueva York, en los que se reclama el pago de aproximadamente US\$3.300 millones en capital e intereses devengados sobre ese monto<sup>54</sup>. Entre estos juicios se encuentra el caso *Urban*, en que una empresa alemana -H.W. Urban GmbH- y tenedores de dos series de bonos argentinos iniciaron acciones de clase<sup>55</sup>, el caso *Agritech* y el caso *Gandola*, donde muchas de las partes actoras son también demandantes en el presente arbitraje<sup>56</sup>. A solicitud de la parte actora,

---

<sup>51</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 40; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 205.

<sup>52</sup> Documento de prueba RE-195, p. 135.

<sup>53</sup> PINGLE I, § 254.

<sup>54</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 53 y ss.

<sup>55</sup> *H.W. Urban GmbH y otros c. la República Argentina*, 02 Civ. 6699 (TPG) (SDNY), véase el documento de prueba C-193, p. 3.

<sup>56</sup> *Agritech S.R.L. y otros c. la República Argentina*, 06 Civ. 15393 (TPG) (SDNY), véase el documento de prueba RD-143, y *Gandola & C. S.p.A. y otros c. la República Argentina*, véase el documento de prueba C-505.

la Corte de Distrito de Nueva York suspendió las actuaciones de estos casos a favor del procedimiento pendiente ante el CIADI<sup>57</sup>.

(ii) Más de 470 procedimientos judiciales entablados contra Argentina en Alemania, con reclamaciones que ascendían a un total de aproximadamente €106 millones. En 115 de estos casos, se habrían dictado sentencias desfavorables para Argentina por un monto total de €39 millones más intereses<sup>58</sup>.

(iii) Trece juicios iniciados contra Argentina ante los tribunales civiles de Italia, con reclamaciones que ascienden a un total de aproximadamente €71 millones<sup>59</sup>.

83. Con excepción de los litigios radicados en los Estados Unidos mencionados más adelante (*véase* el § 193), el Tribunal Arbitral no ha recibido información específica sobre la evolución ni el estado en que se encuentran dichas causas.

**(4) Evolución de la controversia luego de la Oferta de Canje 2005 de Argentina**

84. El 28 de febrero de 2006, TFA envió una carta a la Lic. Felisa Miceli, ministra de Economía y Producción argentina<sup>60</sup>:

—Estimada Ministra Miceli:

Como usted sabe, la Associazione per la Tutela degli Investitori in Titoli Argentini —Task Force Argentina (—TFA”)— es miembro y cofundadora del Comité Mundial de Tenedores de Bonos Argentinos (—GCAB”) y miembro del Grupo Internacional de Roma para los Tenedores de Bonos Argentinos (—IGOR”). TFA, junto con el grupo del GCAB y como miembro de este, así como en forma separada y por su cuenta, se ha comunicado en reiteradas ocasiones con el Gobierno de la República Argentina (la —Argentina”), con el objeto de resolver amigablemente la controversia originada por la falta de pago por parte de Argentina de las inversiones de los bonistas de TFA, así como la

<sup>57</sup> Documentos de prueba RD-148 y RD-154.

<sup>58</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 59.

<sup>59</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 60, y Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 95 y ss.

<sup>60</sup> Documento de prueba C-418.

expropiación de dichas inversiones, y la falta de trato justo y equitativo de dichos bonistas, en violación del Acuerdo entre la República Argentina y la República de Italia sobre Protección y Promoción de las Inversiones (el —Acuerdo Bilateral de Inversiones”), firmado en Buenos Aires el 22 de mayo de 1990, y de la legislación italiana.

Como parte de los esfuerzos que venimos realizando en representación de cientos de miles de bonistas/acreedores italianos para cobrar la deuda en cesación de pago de Argentina, hemos tratado en forma incesante durante varios años de iniciar negociaciones serias con el Gobierno. Nos dirigimos a usted con el objeto de recordarle que, desde noviembre de 2002 aproximadamente, venimos intentando ininterrumpidamente, en forma directa o a través del IGOR y del GCAB, cobrar la deuda que mantiene Argentina con nuestros miembros mediante negociaciones, y, en este sentido, hemos notificado en reiteradas oportunidades a la Argentina de la reclamación de los bonistas, lo que incluye, entre otras cosas, específicamente: 1) nuestra desaprobación respecto de la oferta de canje unilateral de Argentina y sus tácticas obstruccionistas en relación con los acreedores externos, y 2) el hecho de que esperamos que Argentina participe en negociaciones de buena fe con nuestra entidad para elaborar un plan aceptable de reestructuración de la deuda. Como usted bien debe recordar, nos hemos comunicado a menudo y en forma reiterada con el objeto de resolver la reclamación de los bonistas en forma amigable, de lo cual dan cuenta, entre otras cosas:

- La reunión del 28 de noviembre de 2002, celebrada en Roma, con el ministro de Economía Lavagna, el subsecretario de Finanzas Madcur y el embajador Kelly.
- La reunión del 3 de diciembre de 2002, celebrada en Roma, con el secretario de Política Económica Tangelson.
- La reunión del 7 de febrero de 2003, celebrada en Roma, con el nuevo embajador argentino Roggiere.
- Las reuniones celebradas entre el 10 y el 14 de febrero de 2003 en Buenos Aires con el ministro Lavagna, el secretario de Finanzas Nielsen, el subsecretario de Finanzas Madcur y el director general Mirré, del Ministerio de Relaciones Exteriores.
- La reunión del 26 de marzo de 2003, celebrada en Roma, con el secretario de Finanzas Nielsen y el subsecretario de Finanzas Madcur.
- La carta del 23 de mayo de 2003 enviada por TFA al ministro Lavagna, en la que se le notificaba que nuestra entidad representaba a 400 000 bonistas italianos, cuyas tenencias ascendían a un total de €13 000 millones, y manifestábamos la esperanza de que pronto pudiéramos iniciar negociaciones destinadas a establecer condiciones para la reestructuración de los bonos de Argentina que fueran aceptables para los bonistas de TFA.
- La carta del 17 de julio de 2003 enviada al secretario de Finanzas Nielsen, en la que se intentaba confirmar una reunión del grupo consultivo e informar que preferíamos participar como —grupo de negociación”.
- La reunión del 25 de julio de 2003 con el secretario Nielsen, celebrada en Roma.

- La carta del 25 de agosto de 2003 enviada por TFA al secretario Nielsen, en la que se recordaba a la Argentina que, en la anterior reunión realizada en Roma, había dado garantías de que la propuesta de reestructuración del país ~~no~~ se realizaría sin previa consulta a los representantes de los principales acreedores y, de ser posible, sin el acuerdo previo de estos [...]”. Asimismo, manifestamos que no ~~adoptaríamos~~ una actitud pasiva ante la imposibilidad de alcanzar una solución compartida y aceptable”.
- La participación, el 22 de septiembre de 2003, en una presentación realizada por el ministro Lavagna durante la reunión del FMI en Dubái.
- La reunión del 23 de septiembre de 2003 con el secretario Nielsen, celebrada en Dubái.
- La reunión del 22 de octubre de 2003 con el secretario Nielsen, celebrada en Roma.
- La carta del 10 de noviembre de 2003 enviada por TFA al secretario Nielsen, en la que se recordaba a la Argentina nuestra intención de ser un ~~grupo~~ de negociación”, y no tan solo un ~~grupo~~ consultivo”.
- La carta del 12 de noviembre de 2003 enviada por el IGOR al ministro Lavagna, en la que se informaba a Argentina que su propuesta de reestructuración de la deuda había sido ~~rechazada~~ por los grupos de inversionistas más importantes”. Asimismo, reiteramos nuestro deseo constante de ~~negociar~~ de buena fe con Argentina una reestructuración justa y sostenible de su deuda externa”. Por último, preparamos e incluimos una serie de parámetros para Argentina relativos a la reestructuración sostenible de la deuda y advertimos que ~~si~~ Argentina no entabla negociaciones de buena fe con sus acreedores más importantes y [en lugar de eso] propicia la implementación de una reestructuración de la deuda en los términos que ha propuesto el Gobierno, muchos bonistas la rechazarán e iniciarán acciones legales para proteger sus intereses”. En la carta de seguimiento del secretario Nielsen a los acreedores de fecha 14 de noviembre de 2003, se manifestaba que Argentina se había comprometido a realizar ~~negociaciones~~ de buena fe con miras a una reestructuración que concite una amplia participación de los acreedores”.
- La reunión del 26 de noviembre de 2003, celebrada en Roma, con el Sr. Facundo Vila, representante del Ministerio de Economía de Argentina en Italia .
- La carta del 13 de enero de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se invitaba a entablar negociaciones formales sobre la deuda argentina en cesación de pago.
- La carta del 27 de enero de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que reiterábamos nuestra esperanza de que este ~~inici~~[ase] el proceso de negociaciones con el GCAB [...]”.
- La carta del 18 de febrero de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que expresábamos nuestro deseo de ~~iniciar~~ este constructivo proceso [de negociaciones], un proceso que aún no ha comenzado [...]”.

- La reunión del 25 de febrero de 2004, celebrada en Nueva York, con el Sr. Federico Molina, representante de la Embajada Argentina en los Estados Unidos, y representantes del GCAB.
- La reunión del 27 de febrero de 2004, celebrada en Roma, con el nuevo embajador argentino Taccetti.
- La reunión del 16 de abril de 2004, celebrada en Buenos Aires, con representantes del Ministerio de Economía argentino y del GCAB.
- La carta del 4 de mayo de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se ratificó que, atento a lo establecido en la reunión del 16 de abril de 2004, ~~el~~ GCAB está preparado para iniciar negociaciones directas y de buena fe con el Gobierno argentino [...].”
- La carta del 13 de mayo de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se informó que ~~el~~GCAB aún se encuentra a la espera de una invitación a la reunión técnica acordada con el Gobierno argentino [...].”
- La carta del 26 de mayo de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que solicitó el programa y el calendario propuestos para la ~~reunión~~ reunión técnica analizada anteriormente y las negociaciones productivas encaminadas a lograr un acuerdo aceptable [...].”
- La carta del 8 de junio de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se señala que ~~es~~ actualmente resulta esencial abrir el proceso de negociaciones de buena fe con el que el Gobierno se comprometió para lograr un acuerdo aceptable [...].”
- La carta del 21 de junio de 2004 del comunicado de prensa del GCAB, en la que se anunciaba que este había contratado a Bear Stearns como su asesor financiero para asistirlo en las negociaciones con Argentina y se manifestaba que ~~el~~GCAB mantiene el pleno compromiso de entablar serias negociaciones directas con Argentina”.
- La carta del 25 de junio de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se informó a Argentina que el GCAB había contratado a Bear Stearns como su asesor financiero y se manifestó que ~~el~~esperamos que el GCAB y Argentina, con la activa asistencia de nuestros respectivos asesores, sean capaces de alcanzar rápidamente una solución equitativa, consensuada y mutuamente beneficiosa [...].”
- La carta del 18 de agosto de 2004 enviada por White & Case LLP en representación del GCAB al ministro Lavagna, en la que señaló que, pese a las manifestaciones de Argentina en sentido contrario, ~~no~~ existen fundamentos, conforme a la legislación de los Estados Unidos o a la práctica de mercado, que le permitan afirmar que el país no puede comunicarse ni negociar con el GCAB actualmente [...].” y que ~~la~~ necesidad de que se realicen negociaciones entre la República Argentina y el GCAB es más urgente que nunca”.
- La carta del 26 de agosto de 2004 enviada por el GCAB al ministro Lavagna, en la que se afirma que ~~no~~han existido negociaciones entre Argentina y el GCAB [...] pese al compromiso asumido por Argentina con

el Fondo Monetario Internacional y el G-7 en tal sentido” y se reitera ~~el~~ deseo del GCAB de que Argentina procure resolver la crisis de su deuda externa de un modo eficaz y mutuamente beneficioso mediante las negociaciones [...]”.

- El comunicado de prensa del GCAB de fecha 3 de febrero de 2005, en el que se condenaba el anuncio del ministro Lavagna de una propuesta de ley que prohibiría toda futura propuesta a los bonistas que no aceptaran la oferta de canje vigente, iniciada por Argentina el 12 de enero de 2005; asimismo, se afirmaba que esta propuesta ~~—~~ desconoce los diversos sistemas jurídicos internacionales en los que se emitió la deuda en cesación de pago”, y que ~~—~~ las medidas adoptadas por el Congreso en Argentina no prevalecerán sobre los derechos emanados del derecho internacional”.

Además de las reuniones y la correspondencia referidas, el GCAB realizó presentaciones en varios encuentros con acreedores de Argentina, en los cuales estuvieron presentes representantes de dicho país, estableciendo nuestra posición en torno a una estrategia para resolver la controversia entre Argentina y los bonistas/acreedores. Asimismo, el GCAB notificó a los representantes de Argentina que ~~no~~ apoya[ba] la actual oferta unilateral de Argentina y [estaba] evaluando otras opciones, que no excluían las acciones legales, para proteger los derechos de los inversionistas”. A pesar de nuestras claras advertencias, el rechazo que manifestamos en relación con la estrategia evasiva de Argentina y nuestros reiterados esfuerzos por negociar, tal como lo demuestran las comunicaciones que acaban de citarse, Argentina sigue negándose a entablar negociaciones de buena fe con nuestra entidad.

Dado que Argentina se ha negado rotundamente a negociar con nuestra entidad y ha incumplido con el pago de los bonos de nuestros miembros, además de expropiar dichos títulos, nos quedan muy pocas alternativas. En consecuencia, nos servimos de la presente para manifestar lo siguiente, a modo de notificación final:

- Nuestra entidad y los bonistas de TFA seguimos insatisfechos con la negativa de Argentina a negociar de buena fe, tal como habíamos previsto que haría conforme a lo dispuesto en el artículo 8 del Acuerdo Bilateral de Inversiones.

- Argentina tiene 60 días, a partir de la recepción de la presente, para cancelar la deuda que mantiene con los cientos de miles de bonistas/acreedores italianos a los que TFA representa.

En el caso de que Argentina no resuelva esta controversia en forma amigable ni efectúe el pago dentro de los 60 días, los bonistas de TFA se verán obligados a iniciar acciones legales contra dicho Estado en una o más ([sic]) apropiadas para recuperar los montos adeudados. En representación de los bonistas de TFA, nacionales italianos no domiciliados en Argentina que adquirieron sus bonos antes de que el país entrara en cesación de pago, aceptamos, por la presente, la oferta de consentimiento, efectuada por Argentina en el artículo 8 del Acuerdo Bilateral de Inversiones, de someter la controversia al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones para que se dirima mediante arbitraje, conforme a lo establecido en el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados.

En el caso de que Argentina se niegue a resolver la diferencia en forma amigable, invitamos a usted a ponerse en contacto conmigo y/o con la letrada a cargo del posible litigio, Carolyn Lamm, de White & Case LLP, para negociar un memorando de entendimiento sobre un procedimiento consensuado que facilite la resolución de los cientos de miles de reclamaciones formuladas por bonistas de TFA de la manera más expeditiva para todas las Partes.

Atentamente,

Associazione TASK FORCE ARGENTINA (TFA)

(firmado)

Nicola Stock

85. Insatisfecha con la situación, TFA consideró seriamente la posibilidad de iniciar un proceso de arbitraje CIADI contra Argentina. A tales efectos, y para poder representar a los bonistas italianos involucrados, TFA elaboró un nuevo mandato (denominado “Paquete de Mandato de TFA”), que constaba de los siguientes documentos:

- una carta de instrucciones a los bonistas (“Carta de Instrucciones de TFA”), en la que se explicaba el objeto y las modalidades del arbitraje del CIADI y se brindaban instrucciones relativas a la participación de los bonistas<sup>61</sup>;
- la declaración de consentimiento, la delegación de facultades y el poder a favor de White & Case<sup>62</sup>;
- el otorgamiento del mandato a TFA (“Mandato de TFA”), en el que el signatario autorizaba a dicha entidad a actuar como coordinador del arbitraje del CIADI<sup>63</sup>;
- un cuestionario en el que se solicitaba información y documentos relacionados con la nacionalidad y la titularidad de los bonos<sup>64</sup>;
- instrucciones adicionales relativas a la obtención de documentos<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> Documento de prueba RA-1.

<sup>62</sup> Documento de prueba RA-3.

<sup>63</sup> Documento de prueba RA-2.

<sup>64</sup> Documento de prueba RA-4.

<sup>65</sup> Documento de prueba RA-7.

86. En la Carta de Instrucciones de TFA, además de las instrucciones específicas sobre cómo participar en los procedimientos CIADI, TFA establece reglas básicas de conducta para los bonistas. En particular, se dispone lo siguiente:

8. ALGUNAS NORMAS RELATIVAS A LAS ACCIONES LEGALES PREVISTAS POR TFA QUE DEBEN TENERSE EN CUENTA

En consonancia con la transparencia que siempre ha caracterizado a las actividades realizadas por TFA para proteger a los bonistas italianos, cabe destacar algunas reglas básicas que todos están obligados a cumplir, habida cuenta de que el arbitraje del CIADI se lleva a cabo en representación de numerosos inversionistas italianos.

En primer lugar, solo pueden recurrir al arbitraje del CIADI las personas que revisten la calidad de "inversionistas", es decir, las personas que puedan demostrar que adquirieron y son titulares de bonos argentinos. La falta de este requisito no solo pondría en peligro la posición del participante individual en la iniciativa, sino que también podría comprometer el éxito del proceso legal para los demás bonistas. Por lo tanto, es evidente que quienes pretendan recurrir al arbitraje del CIADI no podrán entablar acciones legales en Italia contra la institución de crédito que les vendió los bonos y, al mismo tiempo, exigir el derecho de continuar los procedimientos ante el CIADI; del mismo modo, aquellos que ya hayan demandado a sus bancos no podrán participar en dicho arbitraje. En efecto, en el caso de que un tribunal italiano de última instancia dictase una sentencia definitiva que declarase totalmente nulo o dejara sin efecto el acuerdo de compra del título, desaparecería la calidad de inversionista, requisito indispensable para iniciar el arbitraje del CIADI.

¿Esto significa que, si recurren al arbitraje del CIADI, no podrán iniciar acciones legales contra las instituciones de crédito posteriormente? En absoluto. Todo aquel que decida cambiar de opinión y desistir del arbitraje del CIADI puede hacerlo libremente: bastará con renunciar a dicho procedimiento, revocar el poder *ad litem* de White & Case y el mandato de TFA para iniciar el procedimiento legal que resulte más adecuado. **Sin embargo, no se podrán llevar adelante dos procedimientos legales diferentes que sean incompatibles entre sí al mismo tiempo.**

Por último, cabe aclarar que los procedimientos ante el CIADI no suspenderán el plazo de prescripción para que puedan formular sus reclamaciones, en el caso de que las hubiera, contra los bancos.

[...]

Dada la peculiaridad y complejidad del caso que se presentará ante el CIADI en representación de TFA, resulta necesario, por razones de coherencia y a fin de unificar la representación de todos los bonistas italianos, contar con un solo abogado para los procedimientos (White & Case) y que este último tenga un solo interlocutor (TFA). Esto también requiere el cumplimiento de ciertas normas que permitan que la representación de los bonistas, considerados como grupo, siga siendo lógica y coherente. Por consiguiente:

(a) No podrán darse instrucciones directamente a los abogados de White & Case (o los abogados italianos de Grimaldi e Associati, quienes solo actuarán como asesores extrajudiciales de TFA): coordinarán directamente con TFA, que, como se mencionó anteriormente, se desempeñará como su único representante.

(b) En resumen, TFA, que actuará en el interés colectivo de todos los bonistas, operará en forma autónoma teniendo en cuenta el interés general de estos últimos y no podrá adoptar conductas distintas para cada bonista o solo para determinado grupo de bonistas, a solicitud de estos.

c) Tampoco se podrá llevar adelante en forma autónoma el procedimiento iniciado conjuntamente con todos los bonistas; por lo tanto, toda revocación del mandato de TFA o del poder *ad litem* de los abogados estadounidenses debe necesariamente ir precedida de una renuncia al procedimiento del CIADI; en otras palabras, no se podrá revocar el mandato de TFA para tratar individualmente con su abogado estadounidense o designar otros mandatarios. La revocación del mandato o el poder sin haber desistido del procedimiento entrañará la renuncia a los mandatos recibidos por TFA y White & Case, respectivamente.

[...]

(Énfasis en el original).

87. En el poder, los signatarios hacen las siguientes declaraciones:

Cada uno de los signatarios [...]

por el presente [...]

1. Declara que posee los siguientes bonos emitidos por la República Argentina, tal como se describe en el cuadro 1.
2. Manifiesta su consentimiento irrevocable para someter, junto con otros bonistas en situación similar, la controversia surgida en el marco del [...] [TBI] debido a la falta de pago por parte de Argentina [...] de los montos adeudados en virtud de los bonos mencionados, incluido, *inter alia*, el valor nominal total de los bonos más intereses, honorarios y daños, al arbitraje del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (–CIADI?) en Washington [...], y/u otro litigio entablado fuera de Italia con el fin de efectuar reclamaciones y/o hacer cumplir derechos de los signatarios derivados de la falta de pago de los bonos argentinos. El signatario declara asimismo que acepta la oferta de consentimiento de Argentina a la jurisdicción del CIADI, contenida en el artículo 8 del Acuerdo [es decir, el TBI], al 1 de enero de 2006, y ratifica cualquier tipo de aceptación y notificación de la controversia brindadas anteriormente. El consentimiento del signatario también abarca cualquier otra medida que pueda considerarse necesaria o útil para lograr los derechos del signatario en esta controversia.

Delega las facultades en el estudio jurídico de White & Case LLP [...], en particular, en la Dra. Carolyn B. Lamm y cualquier otro abogado del estudio fuera de Italia al que esta designe, y otorga el poder para representarlo, junto con otros bonistas en situación similar, con miras a promover sus intereses en relación con las tenencias de bonos descritas más arriba. Dicha delegación de facultades y poder incluyen, en forma no taxativa, la autoridad y la facultad:

- i) para aceptar la oferta de consentimiento de Argentina relativo al arbitraje del CIADI en el marco del Acuerdo, al 1 de enero de 2006, y para ratificar todo consentimiento y/o notificación de controversias anteriores;
- ii) iniciar y llevar adelante, en nombre y representación del signatario, un arbitraje contra Argentina en el marco del CIADI y cualquier litigio relacionado u otro procedimiento fuera de Italia para proteger y promover los intereses del signatario en relación con la diferencia mencionada más arriba.

[...]

Cualquiera de los mandatarios debidamente designados por el signatario podrá brindar oportunamente instrucciones relativas a esta delegación.

1. Reconoce y acepta que este poder se otorga de conformidad con la legislación del Distrito de Columbia a abogados que se desempeñan como tales en dicho distrito, [...]”.

88. Los objetivos del Mandato de TFA, tal como se describen en dicho documento, son los siguientes<sup>66</sup>:

#### **-OBJETO**

Atento a todos los requisitos legales que puedan aplicarse oportunamente, se confía por el presente al Mandatario la tarea de coordinar los procedimientos arbitrales y judiciales descritos en el presente que puedan ser iniciados en representación de los titulares de bonos en virtud del Poder y del presente Mandato con miras a recuperar su inversión en dichos títulos. En particular, y solo a modo ejemplo, el Mandatario tendrá las siguientes responsabilidades:

- brindar a los abogados designados conforme al Poder toda instrucción que, en su función de coordinador, considere de utilidad o adecuada para llevar a buen término los procedimientos;
- designar a otros abogados directamente, además de los reemplazos de los abogados designados en virtud del Poder, de modo que estos puedan representar a los Mandantes en los procedimientos iniciados fuera de Italia, en sede judicial o de otra naturaleza, lo que incluye, en forma no taxativa, a los tribunales arbitrales del CIADI;
- revocar los mandatos otorgados a los abogados identificados en el Poder y a aquellos designados con arreglo a lo dispuesto en el párrafo anterior; por lo tanto, en consonancia con la función que desempeña el Mandatario como único coordinador de los procedimientos por él iniciados, se entiende que los Mandantes pueden revocar los poderes *ad litem* otorgados a los abogados mencionados anteriormente solo a través del Mandatario, instruyéndolo a tal efecto por escrito;

---

<sup>66</sup> Documento de prueba RA-2.

- desempeñar las funciones organizativas que le hayan sido confiadas utilizando el sistema bancario italiano o cualquier otro medio que pueda resultar necesario o adecuado para iniciar y llevar adelante el procedimiento legal descrito en el Poder y en el presente Mandato [...];
- designar árbitros, peritos y asesores;
- iniciar, en caso de que lo estime conveniente, contra Argentina, fuera de Italia, en sedes judiciales competentes o ante tribunales arbitrales nacionales o internacionales, o bien ante cualquier órgano de mediación o conciliación, los procedimientos adicionales que sean necesarios a los fines de obtener el reembolso del capital y el pago de los intereses de los bonos, o procedimientos destinados a obtener una indemnización por los daños y perjuicios que surjan del incumplimiento relativo al pago de los bonos, o de medidas adoptadas por las autoridades argentinas;
- negociar y celebrar contratos de arreglos con la Argentina en sede judicial o de otra manera, [...];
- participar en cualquiera de las reuniones celebradas por los bonistas o por cualquier órgano colectivo decisorio y votar en nombre y representación de los Mandantes;
- enviar todo tipo de comunicación o notificación en nombre de los Mandantes a fin de interrumpir el plazo de prescripción o de otro límite de tiempo en relación con la República Argentina, [...];
- cobrar, en representación de los Mandantes, los pagos recibidos de Argentina y transferirlos, mediante las instituciones de crédito designadas como depositarias de los bonos, a las cuentas corrientes que especifiquen los Mandantes;
- obtener el reconocimiento y la ejecución, fuera de Italia, de los laudos arbitrales dictados por el tribunal arbitral del CIADI —así como de cualquier otro laudo o sentencia que pueda dictar cualquier órgano decisorio fuera de Italia con respecto al objeto del presente Mandato— [...];
- desistir de cualquier acción en cualquier procedimiento legal contemplado en el Poder y/o en el presente Mandato en nombre y representación de todos los bonistas que hayan otorgado un poder *ad litem* idéntico y un mandato idéntico, o desistir de cualquier acción en nombre y representación de los Mandantes en cualquiera de las instancias mencionadas en el artículo 4 del presente;
- ocuparse de que los bancos depositarios de los bonos los sometan a restricciones de transferencia [...];
- en general, tomar las medidas que considere necesarias para recuperar los montos adeudados en virtud de los bonos, teniendo siempre en cuenta, como prioridad absoluta, el trato equitativo de todos los tenedores de bonos emitidos por Argentina que hayan suscrito un poder o un poder *ad litem* idénticos, así como un mandato idéntico.

89. En el Mandato de TFA, se establecen, asimismo, las siguientes condiciones de revocación:

**-EXCLUSIVIDAD, REVOCACIÓN Y RENUNCIA**

El Mandante también otorga el presente Mandato en interés de todos los demás bonistas que hayan otorgado un poder *ad litem* idéntico y un mandato idéntico; dicho interés se origina en la necesidad de coordinar los procedimientos arbitrales y judiciales mencionados en el presente. Por lo tanto:

i) Conforme a lo dispuesto en el artículo 1723 del Código Civil, la revocación del presente Mandato por parte de los Mandantes solo tendrá efecto si media justa causa; dicha revocación se hará efectiva una vez transcurrido el período de 15 días desde el momento en que el Mandatario tomó conocimiento de ella.

ii) Incluso en los casos en que no medie justa causa, los Mandantes podrán revocar legítimamente el presente Mandato cuando hayan desistido previamente de los procedimientos judiciales y arbitrales mencionados en el presente que se encuentren pendientes al momento de dicha revocación; dicha revocación se hará efectiva una vez transcurrido el período de 15 días desde el momento en que el Mandatario tomó conocimiento de ella.

iii) En el caso de que Mandantes inicien acciones legales contrarias a los intereses promovidos por TFA en representación de todos los bonistas que hayan otorgado un poder *ad litem* idéntico y un mandato idéntico, mediante cualquiera de los procedimientos legales contemplados en el presente Mandato o en el Poder, particularmente en relación con el procedimiento consolidado ante el CIADI: a) White & Case, tal como se especificó en las instrucciones a los bonistas, podrá renunciar, sin previo aviso, al mandato recibido en virtud del Poder; b) el Mandatario podrá renunciar al presente Mandato.

[...]

v) El Mandatario podrá renunciar al presente Mandato en el caso de que los Mandantes revoquen el Poder sin su consentimiento.

En cualquier caso, el Mandatario tendrá derecho a renunciar al presente Mandato en cualquier momento, previa notificación por escrito cursada a los Mandantes con una antelación de 15 días hábiles.

[...]”

(Énfasis en el original).

90. Durante marzo y abril de 2006, los bancos miembros de TFA dispusieron la distribución y el cobro del Paquete de Mandato entre sus clientes, el cual, según las cifras de las Demandantes, fue aceptado por más de 180.000 bonistas italianos<sup>67</sup>.

---

<sup>67</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 261; véanse también NAVIGANT I, § 27, y CREMIEUX, § 22.

91. El 14 de septiembre de 2006, White & Case presentó la Solicitud de Arbitraje ante el CIADI en representación de los bonistas italianos, Demandantes en el presente arbitraje.

**(5) Nueva Oferta de Canje 2010**

92. En abril de 2010, la Demandada anunció la apertura de una nueva oferta de canje (en adelante, la “Oferta de Canje 2010”).
93. Esta oferta se puso en marcha el 3 de mayo de 2010 con el objeto de reestructurar y cancelar las obligaciones de la deuda en cesación de pago de la Argentina, representada por los títulos elegibles anteriores a 2005, a fin de liberar a la Argentina de cualquier tipo de reclamación relacionada, incluidas reclamaciones administrativas, judiciales o arbitrales, y poner fin a los procedimientos legales contra la Argentina en relación con los títulos elegibles con la emisión de títulos nuevos y, en algunos casos, el pago de dinero en efectivo<sup>68</sup>.
94. En esta oferta, la Demandada invitaba a los titulares de cada serie de los bonos enumerados en el anexo A-1 y A-2 y las reclamaciones relacionadas (colectivamente, los “Títulos Elegibles”) a presentar ofertas para canjear Títulos Elegibles por Títulos Nuevos y, en algunos casos, dinero en efectivo, en las condiciones descritas en el presente”. Los bonos enumerados en los anexos A-1 y A-2 son bonos respecto de los cuales las Demandantes tiene derechos sobre valores, lo que las habilitaba para participar en la Oferta de Canje 2010<sup>69</sup>.
95. La apertura de esta Oferta de Canje 2010 requería la suspensión temporaria de algunos efectos de la Ley de Emergencia hasta el 31 de diciembre de 2010, o hasta la fecha en que el Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía y Finanzas

---

<sup>68</sup> Véase el prospecto de la oferta de canje (documento de prueba C-999B), p. 6; véase también el anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 76.

<sup>69</sup> *Idem*.

Públicas, anunciara el cierre del segundo proceso de reestructuración de los títulos de deuda improductivos<sup>70</sup>. Además, Argentina adoptó medidas administrativas y legislativas adicionales relacionadas con la Oferta de Canje 2010: aprobó el presupuesto en el que se establecía el monto de deuda que podía emitir, en el marco de la Oferta de Canje 2010, y autorizó los registros administrativos necesarios y la emisión de títulos nuevos, entre otras cosas<sup>71</sup>.

96. Si bien, en opinión de las Demandantes, la Oferta de Canje 2010 fue solo otra oferta punitiva que impuso condiciones de canje estrictas<sup>72</sup>, incluso menos favorables que la Oferta de Canje 2005, la Demandada sostiene que dicha oferta solamente reflejó el resultado de las consultas pertinentes con los grupos de acreedores<sup>73</sup>.
97. Un número considerable de Demandantes decidieron adherirse finalmente a la Oferta de Canje 2010, lo que los llevó a retirarse del presente procedimiento (véanse los §§ 216 y ss.).

## **B. HISTORIA PROCESAL**

### **(1) Solicitud de Arbitraje y su registro por el CIADI**

98. El 14 de septiembre de 2006, las Demandantes presentaron su Solicitud de Arbitraje, acompañada de los anexos A a E.
99. El 26 de septiembre de 2006, el CIADI transmitió la Solicitud de Arbitraje a la Demandada.
100. El 20 de octubre de 2006, la Demandada envió una carta al CIADI en la que solicitaba a este último que no registrara el caso, argumentando que las

---

<sup>70</sup> Véase el anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 79.

<sup>71</sup> Véase el anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 80.

<sup>72</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 139 y ss. y § 144.

<sup>73</sup> Anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 76.

Demandantes carecían de legitimación activa y que la naturaleza de esta ~~acción~~ “acción grupal” afectaba el derecho de defensa de la Demandada. Por lo tanto, la Demandada concluyó que el CIADI no tiene jurisdicción para entender en la controversia.

101. El 20 de noviembre de 2006, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 20 de octubre de 2006, argumentado que el CIADI debía registrar el caso con arreglo a lo dispuesto en el artículo 36, (3) del Convenio del CIADI. Para ello, se basaron en dos opiniones legales emitidas por el Prof. Christoph Schreuer y el Prof. Rudolf Dolzer el 2 y el 16 de noviembre de 2006, respectivamente<sup>74</sup>.
102. El 18 de diciembre de 2006, la Demandada respondió a la carta de las Demandantes del 20 de noviembre de 2006. Solicitó nuevamente al CIADI que no registrase el caso, alegando que este carece de jurisdicción y que la Demandada nunca consintió a un arbitraje relativo a ese tipo de reclamaciones iniciadas por ~~grupos~~ “grupos de personas” o ~~acciones~~ “acciones de clase”.
103. El 19 y el 22 de diciembre de 2006, las Demandantes presentaron anexos suplementarios relacionados con la información contenida en los anexos A a E y presentaron los anexos K y L. Los anexos sustitutos reflejan: i) la incorporación de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo K), ii) el desistimiento de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo L), iii) correcciones y sustituciones limitadas con respecto a la información sobre las Demandantes (anexos A a E), iv) la revisión de los montos agregados (anexo I), y v) la incorporación de una nueva serie de bonos (anexo J).

---

<sup>74</sup> Véanse la carta del Prof. Christoph Schreuer del 2 de noviembre de 2006 y la carta del Prof. Rudolf Dolzer del 16 de noviembre de 2006, ambas adjuntas a la carta de las Demandantes del 20 de noviembre de 2006 dirigida a la Secretaria General del CIADI.

104. El 6 de enero de 2007, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 18 de diciembre de 2006, e insistieron en que el CIADI registrara el caso y argumentaron i) que corresponde al Tribunal decidir sobre la jurisdicción y ii) que la reclamación en juego no es una “acción de clase”, sino una reclamación conjunta en la que cada Demandante inicia el arbitraje por su propia cuenta y, por lo tanto, queda comprendida en la jurisdicción del CIADI.
105. El 24 de enero de 2007, la Demandada respondió a las presentaciones de las Demandantes del 19 y el 22 de diciembre de 2006 oponiéndose a la incorporación de nuevas Demandantes en este arbitraje. Según la Demandada, los cambios efectuados a la Solicitud de Arbitraje en relación con la identidad y el número de las Demandantes resultan inadmisibles. Asimismo, la Demandada reiteró su solicitud de que se rechazara el registro del caso.
106. El 1 de febrero de 2007, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 24 de enero de 2007 insistiendo en que el caso se registrase “lo antes posible”.
107. El 5 de febrero de 2007, las Demandantes presentaron “versiones sustitutas” de los anexos A a E, K, L, I y J. Los anexos sustitutos reflejan: i) el desistimiento de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo L), ii) ciertas correcciones y sustituciones de la documentación correspondiente a otras Demandantes, y iii) la revisión de ciertos montos agregados sobre la base de los ajustes mencionados (anexos I y J).
108. El 7 de febrero de 2007, concluyendo que la controversia no se encuentra manifiestamente excluida de la jurisdicción del CIADI, la Secretaria General del CIADI registró la Solicitud de Arbitraje de las Demandantes con los correspondientes anexos A a L y emitió la Notificación de Acto de Registro.

## **(2) Constitución del Tribunal Arbitral**

109. El 7 de febrero de 2007, la Secretaria General del CIADI invitó a las Partes a comunicar cualquier estipulación convenidas entre ellas respecto del número de árbitros y al método de su nombramiento.

110. El 9 de marzo de 2007, las Demandantes sugirieron que el Tribunal Arbitral estuviera constituido por tres árbitros, uno designado por cada una de las Partes y el tercero, que sería el Presidente del Tribunal, designado por acuerdo de las Partes, y designaron como árbitro al Prof. Albert Jan van den Berg, nacional de los Países Bajos.
111. El 12 de marzo de 2007, el CIADI confirmó recepción de la carta del 9 de marzo de 2007 y manifestó que no se podrían tomar nuevas medidas en relación con el nombramiento del Prof. van den Berg hasta que las Partes informaran al Centro su acuerdo respecto al método de constitución del Tribunal Arbitral. Invitó en consecuencia a la Demandada a aceptar las propuestas de las Demandantes o a efectuar otras propuestas en torno a la constitución de dicho Tribunal.
112. El 27 de abril de 2007, las Demandantes enviaron una carta al CIADI en la que le informaban que las Partes no habían llegado a un acuerdo sobre el método para la constitución del Tribunal, por lo cual solicitaron que este se constituyera conforme a lo dispuesto en el artículo 37(2)(b) del Convenio del CIADI, dado que habían transcurrido más de 60 días desde el registro de la Solicitud de Arbitraje. Las Demandantes confirmaron entonces la designación del Prof. van den Berg y sugirieron el nombre de una persona para desempeñarse como presidente del Tribunal.
113. El 7 de mayo de 2007, la Demandada se opuso a la sugerencia para presidente formulada por las Demandantes y propuso a otro candidato. Asimismo, la Demandada designó como árbitro al Prof. Georges Abi-Saab, nacional de la República Árabe de Egipto.
114. El 14 de mayo de 2007, el CIADI informó a las Partes que el Prof. van den Berg y el Prof. Abi-Saab había aceptado sus designaciones como árbitros y adjuntó copias de sus declaraciones firmadas con arreglo a lo dispuesto en la regla 6(2) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

115. El 25 de agosto de 2007, las Demandantes informaron al CIADI que las Partes no habían podido llegar a un acuerdo sobre la designación del tercer árbitro, que presidiría el Tribunal, por lo cual solicitaron al Centro que efectuara el nombramiento conforme a lo dispuesto en el artículo 38 del Convenio del CIADI y la regla 4 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
116. El 28 de agosto de 2007, el CIADI confirmó la recepción de la carta de las Demandantes del 25 de agosto de 2007 y anunció que procedería con la designación luego de consultar a ambas Partes, conforme a lo establecido en la regla 4 (4) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
117. El 8 de noviembre de 2007, la Secretaria General del CIADI propuso a un candidato para presidente del Tribunal e invitó a las Partes a formular comentarios antes del 19 de noviembre de 2007.
118. El 16 y el 19 de noviembre de 2007, respectivamente, tanto la Demandada como las Demandantes objetaron la designación de la persona propuesta por la Secretaria General del CIADI. El 29 de noviembre de 2007, la Secretaria General informó a las partes su intención de proponer al Presidente del Consejo Administrativo del CIADI el nombramiento del Dr. Robert Briner de Suiza, como presidente del Tribunal.
119. El 6 de febrero de 2008, la Secretaria General del CIADI informó a las Partes y los árbitros que el Tribunal se entendía constituido por: (i) el Prof. Albert Jan van den Berg (nombrado por las Demandantes), (ii) el Prof. Georges Abi-Saab (nombrado por la Demandada) y (iii) el Dr. Robert Briner (nombrado por el CIADI, de conformidad con el Artículo 38 del Convenio del CIADI). Asimismo, se informó al Tribunal que el Sr. Gonzalo Flores, consejero jurídico superior del CIADI, se desempeñaría como secretario del Tribunal.
120. El 26 de febrero de 2008, la Demandada solicitó información adicional al Dr. Briner sobre su experiencia y los cargos que ocupaba en empresas e instituciones financieras.

121. El 28 de febrero de 2008, el Dr. Briner brindó información adicional sobre su experiencia y los cargos que ocupaba en ese momento. El mismo día, la Demandada acusó recibo y agradeció al Dr. Briner su respuesta.
122. El 27 de julio de 2009 el Dr. Robert Briner renunció a su posición como Presidente del Tribunal por razones de salud. El 2 septiembre de 2009, se designó por acuerdo de las partes, al Prof. Pierre Tercier, nacional de Suiza, como nuevo presidente del Tribunal.

**(3) Procedimiento arbitral**

123. El 10 de marzo de 2008, el CIADI envió una carta a las Partes y al Tribunal con detalles de la organización de la Primera Sesión, que se celebraría el 10 de abril de 2008 en la sede del centro en Washington D.C. Se invitó a las Partes a formular comentarios sobre el borrador de agenda propuesto antes del 3 de abril de 2008.
124. Durante marzo de 2008, se produjeron varios intercambios de correspondencia en relación con la solicitud de la Demandada de que se le proporcionara de forma adecuada la información contenida en los anexos presentados por las Demandantes. El 31 de marzo de 2008, el CIADI informó a las Partes que el Tribunal había tomado nota de tales intercambios y había decidido postergar su decisión sobre el particular hasta la Primera Sesión del 10 de abril de 2008.
125. El 3 de abril de 2008, ambas Partes enviaron sus comentarios sobre la agenda provisional para la Primera Sesión (*véase el § 123 supra*). Mientras que la Demandada señaló que no tenía comentarios, las Demandantes formularon varias observaciones y sugerencias respecto de los diferentes puntos de la agenda.
126. El 9 de abril de 2008, las Demandantes enviaron una carta en la que manifestaban su preocupación porque la Demandada había declarado que ~~no~~ tenía comentarios sobre la agenda para la Primera Sesión. Las Demandantes temían verse perjudicadas si la Demandada llegaba a formular algún comentario durante la Primera Sesión.

127. El 10 de abril de 2008, se celebró la Primera Sesión en la sede del Centro en ciudad de Washington, D.C.; allí se estableció un calendario para la continuación del procedimiento. Durante la Primera Sesión, se acordó que el arbitraje se dividiría en una fase jurisdiccional y una fase de consideración del fondo de la controversia. En relación con la fase jurisdiccional, el Tribunal invitó a las Partes a acordar una lista conjunta de cuestiones preliminares a presentarse antes del 2 de mayo de 2008. El Tribunal determinó que, posteriormente, adoptaría decisiones sobre cualquier divergencia pendiente y comunicaría su decisión el 9 de mayo de 2008.
128. El 2 de mayo de 2008, ambas Partes enviaron cartas en las que anunciaban que solo pudieron llegar a un acuerdo sobre cuestiones muy limitadas y establecieron sus respectivas posiciones respecto de las divergencias restantes sobre el alcance de la fase jurisdiccional. La Demandada, además, solicitó que las Demandantes presentaran la lista de los miembros de TFA y que se modificara el calendario de debate de la Primera Sesión para incluir la presentación de documentos.
129. El 5 y el 8 de mayo de 2008, respectivamente, cada Parte formuló comentarios sobre la presentación de la otra Parte correspondiente al 2 de mayo de 2008.
130. El 9 de mayo de 2008, luego de recibir y considerar las presentaciones de las Partes sobre el alcance de la fase jurisdiccional y en vista del desacuerdo entre las Partes, el Tribunal presentó una “Lista de cuestiones que han de abordarse durante la primera fase de los procedimientos referente a la jurisdicción” (de aquí en adelante, la “Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008”), en la que se enumeran los siguientes temas referidos a las principales posiciones y objeciones de las Demandantes y la Demandada:
- (1) ¿El consentimiento de Argentina a someterse a la jurisdicción del Centro incluye la aceptación de reclamaciones presentadas por varias Demandantes en un solo procedimiento? En caso afirmativo, ¿son admisibles esas reclamaciones?
  - (2) ¿Es válida la declaración de consentimiento firmada por las Demandantes individuales en este procedimiento? ¿Qué función y pertinencia le cabe en este procedimiento (si es el caso) a TFA?
  - (3) ¿Es admisible la presentación de anexos sustitutos en la Solicitud de Arbitraje? ¿Es posible agregar nuevas Demandantes luego de presentar la reclamación?

- (4) ¿Tenían las Demandantes derecho a iniciar un arbitraje del CIADI al amparo de la cláusula de 18 meses de litigio interno, según el artículo 8 (2) del TBI entre Argentina e Italia?
- (5) ¿Cuáles son las consecuencias (si las hay) de la cláusula de la nación más favorecida (NMF) contenida en el artículo 3(1) del TBI entre Argentina e Italia?
- (6) ¿El Tribunal tiene jurisdicción para escuchar las reclamaciones presentadas por las Demandantes sobre la violación de las disposiciones relativas a la NMF, contenidas en el artículo 3 1) del TBI entre Argentina e Italia, en relación con la denominada “cláusula paraguas” incluida en el artículo 7(2) del TBI entre Argentina y Chile?
- (7) ¿Las reclamaciones de las Demandantes se refieren a un incumplimiento del contrato o del Tratado? ¿Cuáles son las consecuencias de esta determinación (si las hay)?
- (8) ¿El Tribunal tiene jurisdicción en las reclamaciones en las que el bono correspondiente contiene una cláusula de selección de foro que hace referencia a los tribunales nacionales pero no al CIADI?
- (9) ¿Los bonos en cuestión quedan contemplados en la definición de “inversión” del artículo 1(1) del TBI entre Argentina e Italia respecto de las disposiciones sobre inversiones “en el territorio” de Argentina y “de acuerdo a las leyes y reglamentos de esta última”?
- (10) Sin llegar a una determinación sobre una Demandante en particular, ¿el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae*, de conformidad con el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 1(2) del TBI entre Argentina e Italia, y su Protocolo Adicional, sobre cada Demandante que sea persona neutral y, en definitiva, sea: i) una persona física con nacionalidad italiana al 14 de septiembre de 2006 (es decir, la fecha de la presentación de la Solicitud de Arbitraje) y al 7 de febrero de 2007 (es decir, la fecha de registro de la Solicitud); ii) una persona que, en cualquiera de las fechas mencionadas, no fuera también un nacional de la República Argentina, y iii) una persona que no estuviera domiciliada en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar la inversión?
- (11) Sin llegar a una determinación sobre una Demandante en particular, ¿el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae*, de conformidad con el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 1 del TBI entre Argentina e Italia, sobre cada Demandante que sea una persona jurídica con nacionalidad italiana al 14 de septiembre de 2006 (es decir, la fecha de la presentación de la Solicitud de Arbitraje)?

131. En consecuencia, se acordó un calendario procesal modificado. Asimismo, el Tribunal invitó a las Demandantes a presentar, a más tardar el 23 de mayo de 2008, una lista completa de todos los miembros actuales de Task Force Argentina.

132. El 23 de mayo de 2008, las Demandantes presentaron la lista de los miembros actuales de Task Force Argentina, de conformidad con la solicitud del Tribunal del

9 de mayo de 2008; no obstante, manifestaron cierta inquietud, en especial respecto de la presentación de documentos en nombre de un tercero.

133. El 8 de agosto de 2008, la Demandada presentó su Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad, acompañado de documentos de prueba y dictámenes periciales de los profesores Barry J. Eichengreen, Anne-Marie Slaughter y William Burke-White.
134. El 8 de octubre de 2008, luego de las deliberaciones sobre una posible reprogramación de la Audiencia, y luego de haber escuchado y considerado las posiciones de ambas Partes, así como la disponibilidad de todos los participantes, el Tribunal decidió que la fecha de la Audiencia no se modificaría y que se celebraría la semana del 22 de junio de 2009, tal como se había acordado el 9 de mayo de 2008.
135. El 7 de noviembre de 2008, las Demandantes presentaron su Memorial de Contestación sobre Jurisdicción, acompañado de versiones sustitutas de los anexos A al E, K y L; documentos de prueba; declaraciones testimoniales de los Sres. Stefano De Grandi, Mario Flagella, Richard Liebars, Raffaele Martino, Ajata Mediratta, Fabrizio Modoni y Roberto Ranieri, y dictámenes periciales del Dr. Alberto B. Bianchi, la Sra. Elizabeth J. Cabraser, el Dr. William R. Cline, el Dr. Joaquín A. Cottani, el Prof. Rudolf Dolzer, el Dr. Pablo E. Guidotti, el Prof. Geoffrey C. Hazard, el Prof. Natalino Irti, el Sr. Brent Kaczmarek, el Prof. Salvatore Maccarone y el Prof. Fabrizio Maimerì, el Dr. Héctor A. Mairal, el Prof. Annibale Marini, el Sr. Rex Pingle, el Prof. W. Michael Reisman, el Sr. Stephen Schaefer, el Prof. Christoph Schreuer, el Dr. Francisco G. Susmel y el Dr. Guillermo O. Teijeiro.
136. El 17 de noviembre de 2008, las Partes intercambiaron sus solicitudes de presentación de documentos, de conformidad con el calendario establecido en la carta del 9 de mayo de 2008.

137. El 18 de noviembre de 2008, la Demandada envió una carta en la que manifestaba que las Demandantes no habían cumplido con el plazo de presentación de su Memorial de Contestación sobre Jurisdicción. Agregó que la carta de remisión enviada al CIADI se recibió el 8 de noviembre de 2008 a las 12.02 a.m. y que posteriormente se recibieron mensajes de correo electrónico a las 2.31 a.m. Asimismo, manifestó su descontento por no haber recibido la versión en español del Memorial de Contestación sobre Jurisdicción hasta el 11 de noviembre de 2008, es decir, cuatro días después de la fecha límite de presentación establecida en la carta del Tribunal de fecha 9 de mayo de 2008 (*véase* el § 130). En consecuencia, la Demandada solicitó que la fecha límite de presentación de su Memorial de Réplica sobre Jurisdicción se pospusiera del 20 de febrero de 2009 al 24 de febrero de 2009. Además, manifestó su deseo de que el Tribunal no permitiera nuevos incumplimientos de las fechas de presentación establecidas en ausencia de circunstancias particulares, de conformidad con las condiciones de la regla 26 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
138. El 18 de noviembre de 2008, el Tribunal hizo saber a las Partes que la Audiencia se llevaría a cabo del viernes 19 de junio al miércoles 24 de junio de 2009.
139. El 24 de noviembre de 2008, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 18 de noviembre de 2008; solicitando al Tribunal que rechazara el pedido de prórroga de plazo presentado por la Demandada y proporcionaron más explicaciones sobre el motivo del retraso en el envío del Memorial de Contestación sobre Jurisdicción y los documentos anexos. Asimismo, las Demandantes resaltaron que, mientras que la Demandada había contado con 15 semanas para preparar su Memorial de Réplica sobre Jurisdicción, ellas solo habían tenido 10,5 semanas para articular su Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción.
140. El 5 de diciembre de 2008, las Partes presentaron sus respectivos *“Redfern Schedules”*, en los que se enumeraban sus solicitudes específicas sobre los documentos que debía presentar la otra Parte y sus objeciones a los requerimientos de la otra Parte.

141. El 10 de diciembre de 2008, el Tribunal aceptó la solicitud de la Demandada de prorrogar el plazo de presentación de su Memorial de Réplica sobre Jurisdicción hasta el 23 de febrero de 2009.
142. El 12 de diciembre de 2008, el Tribunal emitió la Resolución Procesal n.º 1, sobre las respectivas solicitudes de producción de documentos de la partes.
143. Posteriormente, se produjo un intercambio de correspondencia entre las Partes con respecto a las siguientes cuestiones: i) el cumplimiento de la Resolución Procesal n.º 1 mencionada en el párrafo 142 *supra* y ii) los avances hacia una conclusión sobre un acuerdo de confidencialidad. Ninguna de las cuestiones pudo resolverse entre las Partes, que solicitaron instrucciones al Tribunal.
144. El 22 de diciembre de 2008, las Partes intercambiaron documentos, de conformidad con el anexo A de la Resolución Procesal n.º 1 del Tribunal. Aparentemente, la presentación de documentos que realizó la Demandada estaba incompleta.
145. El 9 de febrero de 2009, la Demandada completó su presentación de documentos, en consonancia con lo establecido por la Resolución Procesal n.º 1 (*véase* el § 142).
146. El 12 de febrero de 2009, el Tribunal instruyó a la Demandada que proporcionara un cuadro adjunto a los documentos presentados con referencias a cada solicitud específica que le había indicado que cumpliera en la Resolución Procesal n.º 1, a la cual se hace mención en el párrafo 142 *supra*. Asimismo, el Tribunal invitó a las Partes a continuar sus discusiones a fin de consensuar un acuerdo de confidencialidad y declaró que, si las Partes no podían llegar a ese acuerdo y una de la Partes así lo solicitaba, el Tribunal escucharía a las Partes sobre el tema durante la Audiencia de junio de 2009 y luego adoptaría las medidas necesarias.
147. El 23 de febrero de 2009, la Demandada presentó su Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad, acompañado de documentos de prueba; declaraciones testimoniales del Sr. Enrique H. Boilini, el abogado Gianluca Fontanella, el Dr. Sergio Mario Illuminato, la Sra. Noemí C. La Greca, el Sr. Federico Carlos

Molina, el Embajador Guillermo Nielsen y el Hon. Sr. Luigi Olivieri, y dictámenes periciales del Prof. abogado Guido Alpa, el Prof. abogado Antonio Briguglio, el Dr. Pierre-Yves Cremieux, el abogado Remo Danovi, el Prof. Barry J. Eichengreen, la División de Scopometría de la Policía Federal Argentina, la Sra. Rachel Hines, el Prof. Jorge Kielmanovich, el Prof. Daniel Marx, el abogado Ismael Mata, el Prof. Arthur R. Miller, el Prof. Richard A. Nagareda, el Prof. Nouriel Roubini, el Prof. Alessandro Penati, el Prof. abogado Andrea Perrone, el Sr. Héctor Jorge Petersen y el Sr. Héctor Jorge Petersen hijo, los profesores Anne-Marie Slaughter y William Burke-White, y el Prof. Charles W. Wolfram.

148. El 9 de marzo de 2009, la Demandada presentó el cuadro con las referencias a cada documento específico, de conformidad con las instrucciones del Tribunal del 12 de febrero de 2009 (*véase* el § 146 más atrás, *supra*).
149. El 22 de abril de 2009, las Demandantes solicitaron que se ordenara a la Demandada presentar documentación complementaria a su presentación anterior, es decir, gráficos, propuestas y otras páginas que acompañaran los memorandos de análisis relativos a los bonos emitidos por la Demandada.
150. El 6 de mayo de 2009, la Demandada respondió a la carta de las Demandantes de fecha 22 de abril de 2009 y solicitó que se rechazara el pedido de presentación de documentación adicional impulsado por estas últimas.
151. El 6 de mayo de 2009, las Demandantes presentaron su Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción (en inglés), acompañado de documentos de prueba; declaraciones testimoniales de el Sr. Massimo Cerniglia, el Sr. Mario Flagella, el Sr. Richard Liebars, la Sra. Ajata Mediratta y el Sr. Fabrizio Modoni, y dictámenes periciales del Sr. Alberto B. Bianchi, la Sra. Elizabeth J. Cabrazer, el Dr. William R. Cline (segundo informe pericial), el Sr. Joaquín A. Cottani, el Prof. Dr. Rudolf Dolzer (informe pericial complementario), la Sra. Cristiana Franco, el Sr. Mario Franco, el Sr. Alberto Bravo, el Sr. Pablo E. Guidotti (informe pericial complementario), el Sr. Iain Hardie (informe pericial complementario), el Sr. Geoffrey C. Hazard Jr. (informe legal complementaria), el Prof. Natalino Irti (informe legal complementaria

*pro veritate*), el Sr. Salvatore Maccarone y el Sr. Fabrizio Maineri (informe legal complementario), el Sr. Héctor A. Mairal (informe legal complementario), el Prof. Annibale Marini (informe legal complementario *pro veritate*), el Sr. Brent C. Kaczmarek (informe pericial complementario), el Prof. Nicola Picardi, el Sr. Rex E. Pingle (informe pericial complementario) y el Prof. W. Michael Reisman (segundo informe).

152. Posteriormente, se produjo un intercambio de correspondencia entre las Partes en referencia a las solicitudes de la Demandada de modificar el calendario del 9 de mayo de 2008 en relación con la designación de testigos y peritos y la presentación de documentos sobre los interrogatorios directos y los contrainterrogatorios de tales testigos y peritos para la Audiencia siguiente, y para realizar una conferencia previa.
153. El 11 de mayo de 2009, el Tribunal anunció que, por el momento, no tomaría ninguna decisión respecto de la designación de testigos y peritos para la Audiencia, e invitó a la Partes a reunirse y tratar de llegar a un acuerdo, para dirigirse luego al Tribunal, a más tardar el 15 de mayo de 2009. Además, declaró que estaría preparado para celebrar una conferencia previa a la audiencia durante la primera semana de junio de 2009.
154. El 14 de mayo de 2009, la Demandada reiteró la inquietud, ya planteada en su carta del 8 de mayo de 2009, sobre el retraso en la presentación del Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción y documentos anexos que debían realizar las Demandantes. Si bien el CIADI recibió las copias electrónicas de los documentos apenas pasado el límite de la medianoche del 6 de mayo de 2009, la Demandada solo recibió la versión en español del Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción el 9 de mayo de 2009. En consecuencia, la Demandada solicitó al Tribunal que rechazara los documentos presentados por las Demandantes fuera de término, en cumplimiento de la Regla 26(3) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
155. El 15 de mayo de 2009, de conformidad con la fecha límite establecida en la carta del Tribunal del 11 de mayo de 2009 (*véase* el § 153), las Partes presentaron al

Tribunal sus respectivas posiciones respecto de las cuestiones de la Audiencia y la conferencia previa. La Demandada solicitó, además, que se fijara una audiencia adicional de 10 días.

156. El 18 de mayo de 2009, las Demandantes proporcionaron algunas explicaciones sobre el retraso en la presentación de su Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción y solicitaron que no se aceptara la solicitud de la Demandada de rechazar dicho memorial.
157. El 20 de mayo de 2009, las Partes intercambiaron nueva correspondencia sobre las distintas cuestiones relativas a la Audiencia y la reunión previa. Si bien la Demandada recalcó que cada Parte debía tener el derecho de realizar un conainterrogatorio a cada testigo y perito presentado por la otra Parte y que se debía disponer de más tiempo para la audiencia, las Demandantes solicitaron rechazar los pedidos de la Demandada.
158. El 20 de mayo de 2009, las Demandantes solicitaron al Tribunal que ordenara a la Demandada la presentación inmediata de los documentos adicionales solicitados en su carta del 22 de abril de 2009 (*véase* el § 149).
159. El 21 de mayo de 2009, el Tribunal decidió aceptar el Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, a pesar del retraso en la presentación. Al mismo tiempo, estableció ciertos principios para la realización de la Audiencia sobre Jurisdicción venidera y confirmó, entre otras cosas, que esta tendría una duración de cinco días y medio; además, definió el alcance de los interrogatorios directos de los testigos y peritos, y estableció las nuevas fechas límite para la designación de testigos y peritos y la presentación de documentos para los interrogatorios directos y los conainterrogatorios.
160. El 26 de mayo de 2009, el Tribunal solicitó a la Demandada que presentara los documentos requeridos por las Demandantes en su carta del 20 de mayo de 2009 o, en su defecto, que explicara los motivos por los cuales no podía ofrecer dichos documentos antes del 5 de junio de 2009.

161. El 28 de mayo de 2009, de conformidad con la fecha límite establecida en la carta del Tribunal del 21 de mayo de 2009 (*véase* el § 159, *supra*), las Partes presentaron sus designaciones de testigos y peritos para la fase jurisdiccional. Si bien las Demandantes no designaron directamente a los testigos o peritos de la Demandada para el contrainterrogatorio, se reservaron el derecho de hacerlo en caso de que la Demandada designara dichos testigos o peritos para un interrogatorio directo, y de ampliar, en consecuencia, el alcance del nuevo interrogatorio directo de los testigos o peritos propios. La Demandada presentó una lista de testigos y peritos de las Demandantes para un contrainterrogatorio y una lista de sus propios testigos y peritos para interrogatorio directo.
162. El 29 de mayo de 2009, la Demandada objetó la posición expresada por las Demandantes en su carta del 28 de mayo de 2009, alegando que estas últimas no habían cumplido la solicitud del Tribunal de designar a los testigos y peritos para interrogatorios directos y contrainterrogatorios, y que no debían gozar del derecho a continuar designando a dichos testigos y peritos o a ampliar el alcance de su nuevo interrogatorio directo.
163. El 31 de mayo de 2009, las Demandantes objetaron la posición expresada por la Demandada en sus cartas del 28 y el 29 de mayo del mismo año. Con respecto a los testigos y peritos designados por la Demandada para el interrogatorio directo, las Demandantes objetaron el interrogatorio de los peritos calígrafos y los expertos en ley tributaria de Estados Unidos e Italia presentados por la Demandada. Con respecto a la designación de testigos y peritos para el contrainterrogatorio que realizó la Demandada, las Demandantes objetaron el interrogatorio del Sr. Stock y de sus propios peritos calígrafos.
164. El 2 de junio de 2009, el Tribunal decidió lo siguiente: i) que no se interrogaría a los peritos calígrafos de las Partes en la Audiencia porque la cuestión de la autenticidad de las firmas de las Demandantes se relacionaba con circunstancias relativas a sus integrantes individuales y, por lo tanto, no estaba alcanzada por esta fase jurisdiccional, y ii) que no se convocaría como testigo al Sr. Stock porque no

había presentado ninguna declaración, opinión o informe (es decir, no es ni testigo ni perito). Esta decisión se adoptó por mayoría, tal como se comunicó a las Partes el 3 de junio de 2009.

165. El 3 de junio de 2009, fecha límite establecida en la carta del Tribunal del 21 de mayo de 2009 (véase el § 159), la Demandada presentó sus documentos para interrogatorio directo y contrainterrogatorio, acompañados de un índice, y solicitó la divulgación de documentos relativos al testimonio directo del Prof. Briguglio y el Prof. Nagareda.
166. El 5 de junio de 2009, fecha límite establecida en la carta del Tribunal del 26 de mayo de 2009 (véase el § 160), la Demandada explicó por qué consideraba que se la debía eximir de la obligación de presentar documentos solicitados por las Demandantes en su carta del 20 de mayo de 2009 (véase el § 158).
167. El 7 de junio de 2009, las Demandantes insistieron en que se ordenara a la Demandada presentar los documentos solicitados en su carta del 20 de mayo de 2009 (véase el § 158).
168. El 7 de junio de 2009, las Demandantes también respondieron a la presentación de la Demandada del 3 de junio de 2009 y formularon dos objeciones principales: i) las Demandantes consideran la presentación de los “documentos de prueba adicionales” que realizó la Demandada fuera de término, abusiva y que desatiende parcialmente las obligaciones de confidencialidad, y ii) las Demandantes objetaron la designación de la Demandada del Prof. Nagareda y el Prof. Briguglio para el interrogatorio directo porque dicha medida excedería el alcance del interrogatorio establecido en la carta del Tribunal del 21 de mayo de 2009 (véase el § 159, *supra*).
169. El 8 de junio de 2009, el Tribunal comunicó los detalles de organización de la Audiencia sobre Jurisdicción que se celebraría del 19 al 24 de junio de 2009.
170. El 8 de junio de 2009, la Demandada expresó inquietud ante la decisión del Tribunal del 2 de junio de 2009 (véase el § 164) porque “dos de los miembros del Tribunal han tomado una decisión simplemente incomprensible” al no admitir que

se convocara a los expertos en caligrafía como peritos durante la Audiencia sobre Jurisdicción, y solicitó que el Tribunal reconsiderara su decisión del 2 de junio de 2009.

171. El 9 de junio de 2009, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 8 de junio de 2009 y solicitaron que el Tribunal rechazara las solicitudes de esta última.
172. El 9 de junio de 2009, el Presidente del Tribunal informó a las Partes que, en vista de ciertos problemas de salud recientes, no le sería posible viajar a la ciudad de Washington, D.C. para la Audiencia sobre Jurisdicción.
173. Ese mismo día, las Demandantes acusaron recibo de que la Audiencia sobre Jurisdicción se había pospuesto y entendieron que las fechas límite conexas se suspenderían, incluso las relativas a la presentación de documentos por interrogatorio.
174. El 17 de junio de 2009, el Tribunal decidió varios asuntos referentes a la Audiencia: (i) con respecto a las cuestiones planteadas por las Partes en relación con la Audiencia, en especial con el testimonio de testigos de hecho y peritos, el Tribunal se reservó esa decisión para una etapa posterior durante el procedimiento, una vez que se hubieran establecido las nuevas fechas para la Audiencia; (ii) con respecto a la solicitud de las Demandantes de presentar los documentos enumerados en su carta del 20 de mayo de 2009, esta fue denegada; (iii) con respecto a la objeción de las Demandantes presentada el 7 de junio de 2009, relativa a la presentación de la Demandada del 3 de junio de 2009, el Tribunal invitó a la Demandada a expresar su posición, en particular en lo concerniente a la objeción de las Demandantes sobre material confidencial, antes del 24 de junio de 2009.
175. El 24 de junio de 2009, la Demandada respondió a las cartas de las Demandantes del 7 y el 9 de junio de 2009 (*véanse* los §§ 168 y 171, *supra*), de conformidad con las instrucciones del Tribunal (*véase* el § 174, *supra*). La Demandada insistió en la relevancia del tema de la autenticidad de algunas de las firmas de las Demandantes

para la fase jurisdiccional. Con respecto a la cuestión de la confidencialidad, la Demandada remarcó que no había presentado ningún documento que hubiera sido archivado en procedimientos de acceso restringido y que no existía ninguna regla general sobre confidencialidad aplicable a los procedimientos de arbitraje del CIADI. Por lo tanto, solicitó que se rechazaran las objeciones de las Demandantes. La Demandada también manifestó su desacuerdo con la posición de las Demandantes, expresada en su carta del 9 de junio de 2009 (*véase* el § 173, *supra*), de posponer la fecha límite de presentación de documentos para el conainterrogatorio y solicitó que el Tribunal ordenara a las Demandantes presentar dichos documentos inmediatamente.

176. El 6 de julio de 2009, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 24 de junio de 2009, solicitando una vez más que el Tribunal i) excluyera la utilización de documentos confidenciales y ii) rechazara revocar su decisión del 2 de junio de 2009 referida a los peritos calígrafos. Las Demandantes, además, solicitaron que el Tribunal emitiera una orden de confidencialidad que protegiera la privacidad del procedimiento en curso. Las Demandantes también resaltaron que la prórroga de la fecha límite de presentación de los documentos para el interrogatorio de los testigos y peritos guardaba coherencia con la comunicación del Tribunal del 9 de junio de 2009.
177. El 8 y el 16 de septiembre de 2009, las Demandantes propusieron nuevas fechas para una conferencia previa y por la Audiencia sobre Jurisdicción. Al mismo tiempo, reiteró su pedido de que el Tribunal rechazara el requerimiento de la Demandada de reconsiderar la decisión del 2 de junio de 2009 y solicitó que el Tribunal desestimara los documentos de prueba complementarios y el material confidencial presentado por la Demandada el 3 de junio de 2009. También insistió con su solicitud de una orden de confidencialidad.
178. El 16 de septiembre de 2009, la Demandada solicitó al Tribunal que estableciera un calendario completamente nuevo, que incluyera las fechas de las audiencias de testigos y peritos, y que considerara dos semanas adicionales para la Audiencia

sobre Jurisdicción. Insistió, asimismo, en la necesidad de interrogar a peritos calígrafos durante la Audiencia y la aceptación de los documentos que había presentado el 3 de junio de 2009.

179. El 17 y el 23 de septiembre de 2009, las Demandantes respondieron a la carta de la Demandada del 16 de septiembre de 2009 y formularon las siguientes solicitudes: i) con respecto a la Audiencia, que se rechazaran las solicitudes de la Demandada de revocar las decisiones previas sobre los días de realización; ii) con respecto a los testigos y peritos, que se rechazaran las solicitudes de la Demandada de reabrir la designación de testigos, revocar la decisión del Tribunal sobre los peritos calígrafos y no aceptar el interrogatorio directo del Prof. Briguglio y el Prof. Nagareda; iii) con respecto a los documentos para la Audiencia, que la aceptación de los documentos de prueba complementarios de la Demandada se limitara a aquellos que guardaran relación expresa con el alcance del testimonio directo de los peritos y testigos de las Demandantes, y iv) que se aprobara la solicitud de las Demandantes de una orden de confidencialidad.
180. El 14 de octubre de 2009, luego del período de inactividad del procedimiento originado por las desafortunadas circunstancias que afectaban al Dr. Briner, que posteriormente lo llevarían a renunciar, se reanudaron vigorosamente las actividades mediante una teleconferencia entre el Tribunal (con el Prof. Pierre Tercier como nuevo Presidente [véase el § 122, *supra*]), el Secretario y las Partes. Durante la comunicación, se discutieron las fechas de la Audiencia y las fechas límite previas a ella, así como otros aspectos de la organización. Al finalizar la teleconferencia, aún quedaban pendientes cuatro cuestiones procesales sobre las que debía pronunciarse el Tribunal: (i) permitir o denegar los interrogatorios directos y los conainterrogatorios de los peritos calígrafos, (ii) permitir o denegar el interrogatorio directo de los profesores Richard A. Nagareda y Antonio Briguglio, (iii) definir las fechas de la Audiencia sobre Jurisdicción y Admisibilidad y, en relación con ello, las fechas de las reuniones previas, y (iv) establecer el nivel de confidencialidad que se aplicaría en el procedimiento en curso.

181. El 1 de diciembre de 2009, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 2, en la cual i) aprobó —con ciertas restricciones— el interrogatorio directo y el contrainterrogatorio de los peritos calígrafos; ii) aprobó que la Demandada realizara un interrogatorio directo a los profesores Richard A. Nagareda y Antonio Briguglio, y que las Demandantes interrogaran directamente al Prof. Nicola Picardi, y iii) determinó que la Audiencia sobre Jurisdicción se llevaría a cabo del 7 al 13 de abril de 2010.
182. El 11 de diciembre de 2009, las Demandantes solicitaron que se aclararan los contenidos de la Resolución Procesal n.º 2 en relación al procedimiento de interrogación de los peritos calígrafos y el alcance del interrogatorio en general.
183. El 28 de diciembre de 2009, el Tribunal ofreció a las Partes aclaraciones sobre la Resolución Procesal n.º 2 y adjuntó un temario provisional de la Audiencia para que las Partes formularan comentarios hasta el 22 de enero de 2010. Además, invitó a las Demandantes a presentar, a más tardar el 22 de enero de 2010, los documentos que utilizarían en sus interrogatorios directos, contrainterrogatorios y nuevos interrogatorios directos, y que aún no constaban en los registros, al tiempo que estableció que la fecha límite para que la Demandada formulara sus comentarios al respecto sería el 19 de febrero de 2010.
184. El 19 de enero de 2009, las Demandantes solicitaron aclaraciones sobre su obligación de presentar documentos de prueba complementarios que no figuraran en el expediente y que fueran a utilizar durante el interrogatorio directo, el contrainterrogatorio y el nuevo interrogatorio directo, alegando que la decisión pendiente del Tribunal sobre la admisibilidad de una parte de los documentos de prueba complementarios de la Demandada tenía influencia en el alcance de la presentación de las Demandantes.
185. El 21 de enero de 2010, el Tribunal se pronunció sobre la consulta de las Demandantes del 19 de enero de 2010 y pospuso i) la fecha límite para que las Demandantes presentaran documentos de prueba adicionales para el interrogatorio de testigos y peritos hasta la comunicación de la Resolución Procesal n.º 3 y ii) la

fecha límite para que la Demandada formulara comentarios sobre la presentación de las Demandantes.

186. El 22 de enero de 2010, las Partes presentaron sus comentarios sobre el temario provisional de la Audiencia sobre Jurisdicción:
- i) La Demandada informó al Tribunal que no tenía objeciones al temario provisional. No obstante, debido a cuestiones de programación, solicitó realizar una modificación en el orden de los interrogatorios a determinados peritos. Además, designó a los peritos calígrafos específicos que serían interrogados durante la Audiencia sobre Jurisdicción.
  - ii) Las Demandantes solicitaron más tiempo para sus alegatos de apertura y de cierre, y que se modificara, en consecuencia, el cronograma de la Audiencia. Asimismo, solicitaron una modificación en el orden de los interrogatorios de determinados testigos periciales debido a su limitada disponibilidad.
187. El 27 de enero de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 3, decidiendo sobre el nivel de confidencialidad que se aplicaría en el procedimiento en curso y rechazando la admisibilidad de los documentos de prueba de la Demandada RE-427, RE-428, RE-429, RE-435, RE-440, RE-452, RE-462, RE-488, RE-489, RE-490, RE-491, RE-492, RE-493, RE-494, RE-495, RE-496, RE-497, RE-498, RE-499, RE-504 y RE-528, así como cualquier otro documento relacionado con un dictamen pericial o una transcripción de un interrogatorio a peritos preparada durante otro arbitraje.
188. El mismo día, de acuerdo con sus propias instrucciones del 21 de enero de 2010 (véase el § 185, *supra*), el Tribunal invitó a las Demandantes a presentar, a más tardar el 1 de febrero de 2010, cualquier documento de prueba adicional que aún no constaran en el expediente para utilizarlos durante el interrogatorio directo, el conainterrogatorio y el nuevo interrogatorio directo. Se invitó a la Demandada a formular comentarios sobre la presentación realizada por las Demandantes el 22 de febrero de 2010. Posteriormente, el Tribunal corrigió esta segunda fecha límite al 1 de marzo de 2010.

189. El 1 de febrero de 2010, las Demandantes presentaron los documentos de prueba complementarios que aún no figuraban en el expediente para utilizarlos durante el interrogatorio directo, el contrainterrogatorio y el nuevo interrogatorio directo, de acuerdo con lo solicitado por el Tribunal en sus cartas del 28 de diciembre de 2009 y el 27 de enero de 2010.
190. El 2 de febrero de 2010, la Demandada informó al Tribunal que el 26 de enero de 2010 el Dr. Osvaldo César Guglielmino había renunciado a su cargo de Procurador del Tesoro de la Nación y que la Presidenta de la República Argentina había nombrado al Dr. Joaquín Pedro de Rocha como su sucesor. El 27 de diciembre de 2010 el Dr. Joaquín Pedro de Rocha fue reemplazado por la Dra. Angelina María Esther Abbona como Procuradora del Tesoro de la Nación.
191. El 1 de marzo de 2010, la Demandada formuló sus comentarios sobre la presentación de las Demandantes del 1 de febrero de 2010, e incluyó una serie de documentos adicionales (*véase* el § 189, *supra*).
192. El 2 de marzo de 2010, las Demandantes respondieron a la presentación de la Demandada del 1 de marzo de 2010 y opusieron varias objeciones a la presentación de documentos adicionales que realizó la Demandada. Las Demandantes solicitaron que el Tribunal emitiera una orden inmediata con la instrucción de que no se admitieran en el expediente los documentos presentados por la Demandada, y anunciaron que responderían más ampliamente a la presentación de la Demandada en el plazo de una semana.
193. El 8 de marzo de 2010, la Demandada envió una carta al Tribunal en relación con una nueva reclamación que supuestamente habrían iniciado las Demandantes ante el Tribunal Federal del Distrito Sur de Nueva York, que incluía como parte actora a algunas de las Demandantes en este procedimiento, así como con otros dos litigios iniciados en los Estados Unidos. En consecuencia, la Demandada solicitó al Tribunal que invitara a las Demandantes a (i) informar si era verdad que estos tres procedimientos eran ~~los~~ los únicos reclamos que presentaron en Nueva York, o en cualquier otra jurisdicción, relacionados con sus tenencias de intereses sobre títulos

argentinos que comprenda a individuos o empresas que también son Demandantes en este arbitraje” y (ii) confirmar si los Demandantes en alguno de esos procedimientos también son Demandantes en este arbitraje.

194. El 9 de marzo de 2010, el CIADI reenvió las instrucciones del Tribunal a las Partes, con fechas 5 y 9 de marzo de 2010, relativas a i) una agenda actualizada para la Audiencia y ii) la cuestión de la presentación de documentos para el interrogatorio de peritos y testigos.
195. El 9 de marzo de 2010, las Demandantes presentaron una carta en la que reforzaban las objeciones planteadas con anterioridad (*véase* el § 192, *supra*) en contra de la presentación de documentos llevada a cabo por la Demandada el 1 de marzo de 2010.
196. El mismo día, la Demandada presentó un segundo dictamen pericial de Héctor Jorge Petersen y Héctor Jorge Petersen hijo sobre la autenticidad de las firmas atribuidas a las Demandantes que figuraban en los poderes, junto con una nota aclaratoria.
197. El mismo día, las Demandantes objetaron categóricamente la presentación de dicho dictamen y la nota adjunta por parte de la Demandada.
198. El 10 de marzo de 2010, el CIADI envió una carta a las Partes para transmitir el siguiente mensaje del Tribunal:

—Los abogados no enviarán nuevos documentos hasta que el Tribunal Arbitral haya emitido su siguiente resolución procesal, relativa a la admisibilidad de todos los documentos relacionados con el interrogatorio de peritos y testigos, incluida la última presentación de la Demandada. Al respecto, el Tribunal ha tomado debida nota de la objeción presentada por las Demandantes a dicha presentación. Sin embargo, a fin de evitar que esta cuestión siga creciendo, impidiendo al Tribunal centrarse en los temas sustanciales de la Audiencia, el Tribunal invita a las Partes a abstenerse de formular nuevos comentarios hasta recibir la próxima resolución procesal”. (Traducción del Tribunal.)

199. El 11 de marzo de 2010, pese a las instrucciones del Tribunal del 10 de marzo de 2010, la Demandada presentó una carta en la que insistía en que se admitiera el

dictamen de los Sres. Petersen presentado el 9 de marzo de 2010 (*véase* el § 195, *supra*). Ese mismo día, las Demandantes manifestaron que dicha presentación violaba las instrucciones del Tribunal del 10 de marzo de 2010 y se reservaron el derecho a responder a su debido tiempo.

200. El 18 de marzo de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 4, en la que establecía principios sobre la admisibilidad y la utilización de los documentos presentados para el interrogatorio de los testigos y peritos, e invitó a las Partes a presentar determinados documentos e información, en vista de la próxima Audiencia sobre Jurisdicción.
201. El 22 de marzo de 2010, el Tribunal llevó a cabo una conferencia telefónica previa a la Audiencia con las Partes y el CIADI, sobre la organización y la agenda para la Audiencia sobre Jurisdicción prevista para el 7 al 13 de abril de 2010. Al final de la teleconferencia, quedaron pendientes las siguientes cuestiones procesales: i) el orden específico del interrogatorio de peritos y testigos, ii) la presencia de peritos y testigos durante la Audiencia y iii) el rol específico y la presencia de TFA durante la Audiencia sobre Jurisdicción.
202. Entre el 25 de marzo y el 1 de abril de 2010, se produjo un intercambio de correspondencia entre las Partes y el Tribunal en relación con varias cuestiones relativas a la Audiencia sobre Jurisdicción, como la admisibilidad de los documentos que se utilizarían para el interrogatorio de peritos y testigos, la solicitud de la Demandada de obtener acceso inmediato a la base de datos en línea de las Demandantes, la información sobre la existencia de procedimientos paralelos vinculados a los derechos sobre valores de las Demandantes, y la función y la presencia de TFA durante la Audiencia sobre Jurisdicción.
203. El 29 de marzo de 2010, el Tribunal comunicó a las Partes su decisión respecto de las cuestiones que habían quedado pendientes en la teleconferencia del 22 de marzo de 2010 (*véase* el § 201, *supra*). Mediante dicha decisión, el Tribunal i) confirmó el orden de interrogar a los peritos, tal como se manifestó en la agenda provisional que se transmitió a las Partes el 5 de marzo de 2010, ii) proporcionó información

adicional sobre la utilización del tiempo asignado a cada Parte y iii) estableció las reglas sobre la presencia de peritos y testigos durante la Audiencia sobre Jurisdicción.

204. El 2 de abril de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 5, en la cual se pronunció sobre la admisibilidad de los documentos designados por las Partes para el interrogatorio de peritos y testigos, y aceptó que TFA asistiera a la Audiencia sobre Jurisdicción –como agente de las Demandantes, sin perjuicio de la cuestión pendiente de la validez de su mandato”. Esta Resolución Procesal se complementó el 6 de abril de 2010 con la Resolución Procesal n.º 6, en la cual el Tribunal adoptó una decisión sobre la admisibilidad de otros documentos designados por la Demandada para el interrogatorio de testigos y peritos.
205. Del 7 al 13 de abril de 2010, se llevó a cabo la Audiencia sobre Jurisdicción en la ciudad de Washington, D.C. Luego de escuchar los alegatos de apertura de los abogados de ambas Partes, estas procedieron al interrogatorio de los siguientes testigos y peritos: el Prof. Richard A. Nagareda, el Prof. abogado Antonio Briguglio, el Subinspector Lucio Pereyra, el Sr. Héctor Jorge Petersen, el Sr. Massimo Cerniglia, el Sr. Mario Franco, el Sr. Brent C. Kaczmarek, el Prof. W. Michael Reisman, el Sr. Stefano De Grandi, el Sr. Joaquín A. Cottani, el Prof. Christoph Schreuer, el Prof. Nicola Picardi, el Sr. Héctor A. Mairal y el Prof. Dr. Rudolf Dolzer. Los últimos dos días se dedicaron a los alegatos de cierre de los abogados de las Partes.
206. El 22 de abril de 2010, el Tribunal envió una carta a las Partes con instrucciones sobre la presentación de los Escritos Posteriores a la Audiencia, que debían presentar ambas Partes a más tardar el 14 de junio de 2010.
207. El 20 de mayo de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 7, en la cual se pronunciaba sobre la admisibilidad de nuevos documentos que aún no figuraban en el expediente y que ambas partes deseaban presentar para utilizarlos en sus Escritos Posteriores a la Audiencia.

208. El mismo día, el Tribunal envió a las Partes una carta con nueve preguntas que desearía que respondieran en los escritos posteriores a la Audiencia.
209. El 25 de mayo de 2010, ambas Partes presentaron nuevos documentos, que fueron admitidos en el procedimiento en virtud de la Resolución Procesal n.º 7. Las Partes presentaron estos documentos como los documentos de prueba C-998 a C-1003, en el caso de las Demandantes, y RD-484 y RF-92, en el de la Demandada.
210. El 9 de junio de 2010, el Tribunal accedió a prorrogar la presentación de los escritos posteriores a la Audiencia hasta el 22 de junio de 2010.
211. Los días 22, 23 y 25 de junio de 2010, las Partes presentaron sus Escritos Posteriores a la Audiencia, junto con su respuesta a las nueve preguntas formuladas por el Tribunal en su carta del 20 de mayo de 2010 (*véase* el § 209, *supra*).
212. El 25 de junio de 2010, la Demandada realizó un reclamo por el retraso en la presentación de algunas partes del Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, que se recibieron durante la noche del 22 y la madrugada del 23 de junio de 2010, y solicitó que el Tribunal rechazara dicha presentación.
213. El 7 de julio de 2010, luego de conceder a las Demandantes la oportunidad de formular comentarios sobre la carta de la Demandada del 25 de junio de 2010 y de considerar las posiciones de ambas Partes, el Tribunal aceptó los respectivos Escritos posteriores a la Audiencia.
214. El 22 de julio de 2010, las Demandantes solicitaron la postergación de la fecha límite para la presentación de las declaraciones de costos de las Partes, prevista para el 22 de julio de 2010. Luego de invitar a las Demandantes a exponerse sobre las razones de tal solicitud y de conceder a la Demandada la oportunidad de expresar sus comentarios al respecto, el Tribunal determinó, mediante la Resolución Procesal n.º 8, de fecha 3 de agosto de 2010, rechazar el pedido de las Demandantes sobre la mencionada postergación, e invitó a ambas Partes a presentar sus declaraciones de costos dentro de las 24 horas de recibida dicha Resolución.

215. El 4 de agosto de 2010, las Partes presentaron sus declaraciones de costos.
216. El 5 de octubre de 2010, las Demandantes presentaron una carta en la que manifestaban que algunas de las Demandantes, que accedieron a la Oferta de Canje 2010, ya no participarían en el Arbitraje en curso, por lo que se reduciría el número restante de Demandantes a aproximadamente 60.000. Las Demandantes adjuntaron a su carta versiones actualizadas de los anexos A, B, C y L de la Solicitud de Arbitraje, el último de los cuales contiene una lista de todas las Demandantes que desistieron del arbitraje desde el 14 de septiembre de 2006.
217. El 22 de octubre de 2010, la Demandada respondió a la carta de las Demandantes del 5 de octubre de 2010 y solicitó que el Tribunal i) instara a las Demandantes a informar sin demora qué Demandantes habían presentado sus derechos sobre valores a la Oferta de Canje 2010 y ii) ordenara que la República Argentina y aquellas Demandantes cuya relación con los procedimientos en curso se terminaría de conformidad con las condiciones establecidas en su carta afrontaran en cantidades iguales los costos de arbitraje y que cada una de ellas sufragara sus propios gastos, y que dicha orden de terminación se dictara en su debida oportunidad.
218. El 27 de octubre de 2010, las Demandantes solicitaron que se rechazaran los pedidos planteados por la Demandada en su carta del 22 de octubre de 2010, sobre la base de los siguientes argumentos: i) con respecto a la solicitud de información, presentada por la Demandada, sobre la identidad de las Demandantes que participaron en la Oferta de Canje 2010, esta es irrelevante porque dicha información ya obra en poder de la Demandada debido a que las Demandantes presentaron una lista completa de todos los integrantes que desistieron del arbitraje desde el 14 de septiembre de 2006, y ii) con respecto a la solicitud de la Demandada sobre los costos que corresponden a las Demandantes que desistieron, este pedido constituye un intento por generar nuevos puntos de debate sobre los costos y, por lo tanto, debería rechazarse y eliminarse de los registros o, en su

defecto, las Demandantes deberían tener la oportunidad de informar cabalmente al Tribunal sobre esta cuestión.

219. El 2 de noviembre de 2010, la Demandada respondió con las siguientes declaraciones: i) las objeciones de las Demandantes a sus solicitudes se basan en argumentos antiguos; ii) la información sobre la identidad de las Demandantes que participaron en la Oferta de Canje 2010 es necesaria ya que estas habrían aceptado abandonar, rechazar, retirar y/o discontinuar los procedimientos pendientes contra Argentina, mientras que las Demandantes que han desistido independientemente de dicha Oferta de Canje no asumieron tal compromiso; iii) las Demandantes tienen a su disposición medios más idóneos que la Demandada para proporcionar dicha información, y iv) la solicitud de la Demandada sobre los costos debía interpretarse como una modalidad para solicitar una orden de terminación, que el Tribunal podrá emitir cuando lo considere pertinente.
  
220. El 26 de noviembre de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 9, en la cual rechazaba la solicitud de la Demandada de recibir información más específica sobre la identidad de las Demandantes que habían participado en la Oferta de Canje 2010, y anunció que la cuestión de la asignación de los costos de arbitraje correspondientes a las Demandantes que desistieron se abordaría en el contexto de la próxima determinación de jurisdicción del Tribunal, junto con la cuestión del desistimiento de determinadas Demandantes.

### III. DERECHO

#### A. CONSIDERACIONES INTRODUCTORIAS

##### (1) El proceso arbitral

221. El presente procedimiento está sujeto al marco jurídico del CIADI, incluyendo el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados de 1965 (en lo sucesivo, el “Convenio del CIADI”), las Reglas Procesales Aplicables a la Iniciación de los Procedimientos de Conciliación y Arbitraje (en lo sucesivo, las “Reglas de Iniciación”), las Reglas Procesales Aplicables a los Procedimientos de Arbitraje (en lo sucesivo, las “Reglas de Arbitraje del CIADI”) y el Reglamento Administrativo y Financiero, en sus versiones enmendadas en 2006.
222. El Tribunal arbitral se constituyó debidamente el 6 de febrero de 2008 conforme a lo previsto en los artículos 37 y 38 del Convenio del CIADI y la regla 4 de las Reglas de Arbitraje del CIADI (véase el § 119, *supra*). El 2 de septiembre de 2009, tras el repentino y lamentable fallecimiento del presidente del Tribunal, Dr. Robert Briner, el Prof. Pierre Tercier fue designado por acuerdo de las partes como nuevo Presidente del Tribunal, conforme a lo dispuesto en la regla 11 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. Las Partes no han formulado objeciones a la nominación y designación de ninguno de los actuales miembros del Tribunal.
223. A través de las diversas series de intercambio de comunicaciones escritas y de la Audiencia sobre la Jurisdicción celebrada en Washington del 7 al 13 de abril de 2010, se ha dado a ambas Partes amplia e igual oportunidad de presentar sus argumentos con respecto a las cuestiones de jurisdicción y admisibilidad del presente caso<sup>75</sup>.

---

<sup>75</sup> Transcripción en español de la Audiencia, día 7, pp. 2050/7 -2051/3.

224. Habiendo leído los escritos de las Partes y oído a estas últimas, así como a sus testigos y peritos, que declararon durante la Audiencia sobre la Jurisdicción, y sobre la base de las deliberaciones mantenidas por los miembros del Tribunal, este se considera en condiciones de dictar la presente Decisión sobre Jurisdicción.

**(2) Objeto de la presente decisión**

225. El principal objeto y propósito de la presente decisión consiste en examinar la cuestión de la jurisdicción del Centro y la competencia del Tribunal para entender en las reclamaciones formuladas por las Demandantes contra Argentina y, en la medida en que exista competencia y jurisdicción, establecer si esas reclamaciones son o no admisibles. A continuación, por razones de conveniencia, el Tribunal utilizará indistintamente los términos “jurisdicción” y “competencia”, sin por ello pasar por alto la diferencia entre ambos conceptos (*véase* el § 245, *infra*).

226. Se acordó en la Primera Sesión, celebrada el 10 de abril de 2008<sup>76</sup> (*véase* el § 127, *supra*), y como se establece por lo demás en la carta del Tribunal del 21 de mayo de 2009 (*véase* el § 159, *supra*), que la presente fase referente a la jurisdicción se limita a cuestiones generales, y no incluye “asuntos que afecten específicamente a cada una de las Demandantes”, a menos que la presentación de la cuestión general (jurisdicción o admisibilidad) no pueda realizarse sin hacer referencia a una situación particular.

227. Por consiguiente, a través de la presente decisión no se pretende establecer si el Tribunal posee o no jurisdicción con respecto a cada una de las Demandantes, sino enunciar los requisitos generales de la jurisdicción del Tribunal en relación con el presente caso y la admisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes, y establecer en qué medida esos requisitos pueden considerarse cumplidos, sin considerar cuestiones específicamente relacionadas con cada Demandante. Si el

---

<sup>76</sup> Transcripción en español de la Primera Sesión, pp. 143/8-22 y pp. 144/1-2.

Tribunal considera cumplidos los requisitos generales de su jurisdicción y de la admisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes, determinará la manera de abordar cuestiones de jurisdicción pertinentes que afecten específicamente a cada Demandante, sobre las cuales se pronunciará en una decisión ulterior, conforme al procedimiento que habrá de determinarse.

228. Con respecto a las cuestiones generales pertinentes de jurisdicción y admisibilidad, el Tribunal, en su carta del 9 de mayo de 2008, proporcionó a las Partes una ~~L~~ista de cuestiones que han de abordarse durante la primera fase de los procedimientos, referente a la jurisdicción”, identificando 11 cuestiones, cuya lista antecede (*véase* el § 130, *supra*).
229. Tales cuestiones versan sobre las principales posiciones y objeciones de las Demandantes y de la Demandada con respecto al conocimiento y manejo del caso por el Tribunal, y se refieren a diversos temas, incluidos los de jurisdicción, admisibilidad y otras cuestiones procesales.
230. Si bien esta decisión se referirá a las 11 cuestiones arriba mencionadas, no seguirá el orden de las mismas.
231. Tras un breve resumen de las posiciones de las Partes (*véase* la sección (3), *infra*), el Tribunal expondrá sucintamente la base jurídica de su jurisdicción (sección B, *infra*). Luego enunciará los requisitos de la jurisdicción del CIADI, determinará en qué medida pueden considerarse cumplidos, sin abordar cuestiones que se refieran específicamente a las Demandantes, individualmente consideradas (sección C, *infra*), y, en la medida en que se cumplan esos requisitos, examinará cuestiones pertinentes relativas a la admisibilidad de las reclamaciones (sección D, *infra*) y otras cuestiones procesales relacionadas con ella (sección E, *infra*).

### **(3) Resumen de las posiciones y de la reparación solicitada por las Partes**

232. Las Partes sustentan opiniones contrapuestas sobre la jurisdicción del Tribunal arbitral y la admisibilidad de los presentes procedimientos. Las posiciones

respectivas de las Partes y la reparación que solicitan al Tribunal pueden resumirse en los términos siguientes:

(a) *Posición y solicitudes de reparación formuladas por la Demandada*

233. En general, la Demandada rechaza enteramente las reclamaciones de las Demandantes, y sostiene que estas no han planteado argumentos plausibles o *prima facie* válidos sobre violación de ninguno de los mecanismos de protección del TBI entre Argentina e Italia. La Demandada sostiene que no pudo pagar sus deudas externas conforme a las condiciones a las que estas estaban sujetas, y por consiguiente no lo hizo, pero ofreció a las Demandantes, en condiciones no discriminatorias, un canje voluntario por nueva deuda en otras condiciones, que las Demandantes podían rechazar dejando intactos todos sus derechos<sup>77</sup>.
234. Con respecto a la jurisdicción, la Demandada cuestiona la jurisdicción del CIADI y la competencia del Tribunal para entender en las reclamaciones de las Demandantes, basándose principalmente en los siguientes argumentos:
- (i) Sostiene que no se han cumplido las condiciones de las que depende la jurisdicción del CIADI, y que las reclamaciones de las Demandantes constituyen un abuso sin precedentes del régimen de tratados de inversiones, son jurídicamente infundadas y las inspira un móvil esencialmente ilegítimo. Según la Demandada, se trata de una reclamación formulada por aproximadamente 180.000 Demandantes no relacionados entre sí, emanada de diferentes supuestas inversiones cuyos instrumentos habrían adquirido individualmente las Demandantes en diferentes momentos y circunstancias<sup>78</sup>. El Convenio del CIADI no permitiría una reclamación colectiva de ese género, lo que tampoco sería admisible conforme al TBI entre Argentina e Italia. Por lo tanto, la Demandada sostiene que la

---

<sup>77</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 4; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 364 y ss.

<sup>78</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 1.

reclamación de las Demandantes constituye un intento jurídicamente infundado de convertir el incumplimiento de la obligación de pago de la deuda externa por una entidad soberana, regida por la legislación de otros Estados que prevén mecanismos de reparación que han de tramitarse ante los tribunales de esos otros Estados, en una violación de los mecanismos de protección de un tratado de inversiones<sup>79</sup>.

- (ii) Además, la Demandada declara que no ha consentido un procedimiento de ese tipo en ninguno de los instrumentos pertinentes. Por lo tanto, obligarla a participar en un procedimiento de ese género sin su consentimiento representaría una denegación fundamental del debido proceso, así como un incumplimiento de los “límites externos” del Convenio del CIADI<sup>80</sup>. Además, aunque se admitiera la jurisdicción, la manera en que se ha iniciado este procedimiento implicaría inobservancia de los requisitos del TBI con respecto a la realización preliminar de negociaciones amistosas y procedimientos judiciales<sup>81</sup> y de todos modos sería ineficiente, inmanejable y contraria al derecho de la Demandada al debido proceso.
- (iii) La Demandada sostiene, asimismo, que el supuesto consentimiento de las Demandantes es igualmente inválido porque TFA, como único movilizador y controlador de las reclamaciones de las Demandantes, violó el derecho de estas de recibir información plena y veraz de un representante ajeno al conflicto y, por lo tanto, vició todo consentimiento que hubieran dado las Demandantes. TFA solicitó el consentimiento de estas últimas para iniciar este arbitraje, sobre el cual ellas no tienen control alguno, mediante fraude y verdades a medias, con la finalidad de evitar que esos clientes formularan reclamaciones contra los bancos miembros de TFA, en tanto que en Italia la prescripción corre a favor de esos bancos<sup>82</sup>. Además el supuesto

---

<sup>79</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 363 y ss.

<sup>80</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 1; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 7-8, 19-59.

<sup>81</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 267-291; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 72-141.

<sup>82</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 2; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 142, §§ 158-200.

consentimiento de las Demandantes no es irrevocable, como lo requiere el artículo 25(1) del Convenio del CIADI<sup>83</sup>.

- (iv) La Demandada sostiene, asimismo, que los derechos contractuales creados y adquiridos por las Demandantes en mercados secundarios de valores fuera de Argentina no son “inversiones efectuadas en el territorio” de Argentina en el sentido del Convenio del CIADI o del TBI entre Argentina e Italia. También sostiene que la mayoría de las ventas de derechos adquiridos a las Demandantes realizadas por los miembros de TFA no se llevaron a cabo en observancia del derecho argentino, pues se violaron restricciones contractuales aplicables a esas ventas y normas legales pertinentes. De ello, la Demandada infiere que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione materiae*<sup>84</sup>.
- (v) El Tribunal carece además de jurisdicción *ratione personae*, ya que las Demandantes no han demostrado ser “inversores” ni haber cumplido los requisitos de nacionalidad previstos en el TBI entre Argentina e Italia<sup>85</sup>. La Demandada cuestiona también la legitimación activa de las Demandantes, sosteniendo que estas, en su calidad de titulares de derechos sobre valores, mantienen tan solo una relación remota y atenuada con los bonos subyacentes, a través de transacciones en el mercado secundario que violaron la legislación pertinente<sup>86</sup>.
- (vi) Además, la Demandada sostiene que las reclamaciones de las Demandantes no son reclamaciones basadas en un tratado, pues dependen fundamentalmente del incumplimiento de obligaciones contractuales de pago para las cuales los instrumentos contractuales pertinentes ofrecen

---

<sup>83</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 227.

<sup>84</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 3; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 394-405, § 478.

<sup>85</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 3; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 500.

<sup>86</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 3; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 394-405.

derechos y reparaciones ajenos a la legislación argentina, que ningún acto de la Demandada podía afectar ni afectó<sup>87</sup>.

- (vii) Finalmente, la Demandada sostiene que las Demandantes cuya lista aparece en el anexo L de la Solicitud de Arbitraje no se han retirado válidamente del arbitraje, y como White & Case no las representa, no han efectuado ninguna de las presentaciones necesarias y pueden incurrir en incumplimiento<sup>88</sup>.

235. En virtud de las consideraciones que anteceden, la Demandada solicita al Tribunal que dicte un laudo<sup>89</sup>:

- ~~(a)~~ Determinando que carece de competencia y que el CIADI carece de jurisdicción sobre este caso;
- (b) En subsidio, determinando que carece de competencia y que el CIADI carece de jurisdicción en virtud de que ni la Argentina ni las Demandantes han brindando un consentimiento válido a este procedimiento, y además que el abuso de derecho en que incurrió TFA al presentar los reclamos en este procedimiento torna inválido el hipotético consentimiento de las Demandantes, e inadmisibles este procedimiento;
- (c) En subsidio, determinando que carece de competencia *ratione materiae*;
- (d) En subsidio, determinando que carece de competencia *ratione personae* o que las Demandantes carecen de legitimación;
- (e) En subsidio, determinando que las Demandantes no han satisfecho los requisitos necesarios para iniciar un reclamo bajo el TBI entre Argentina e Italia;
- (f) En subsidio, determinando que las Demandantes listados en el Anexo L se encuentran en rebeldía y les ordene pagar una parte a prorrata de los costos incurridos por la Argentina;
- (g) Ordenando a las Demandantes a pagar todos los costos, gastos y honorarios incurridos por la Argentina; y

---

<sup>87</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 4; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 363, §§ 366-371.

<sup>88</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 638-639; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 253-266.

<sup>89</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 501.

(h) Otorgando cualquier otro remedio requerido que el Tribunal considere apropiado”.

236. Las solicitudes de reparación que anteceden, contenidas en el Escrito Posterior a la Audiencia presentado por la Demandada el 22 de junio de 2010 (§ 501) y en su Memorial de Réplica sobre la Jurisdicción y Admisibilidad del 23 de febrero de 2009 (§ 730) difieren levemente de las solicitudes de reparación formuladas por la Demandada en su Primer Memorial sobre Jurisdicción y Admisibilidad, del 8 de agosto de 2008, en virtud de las cuales se pretende que el Tribunal<sup>90</sup>:

- (a) determine su falta de competencia para entender en la presente acción colectiva;
- (b) en su defecto, determine su falta de competencia en virtud de la ausencia de consentimiento válido por parte de los Demandantes y, asimismo que el abuso del derecho en el que incurrió TFA mediante la presentación de los reclamos en el presente proceso anula todo consentimiento que los Demandantes pudieron haber prestado;
- (c) en su defecto, determine su falta de jurisdicción *ratione materiae*;
- (d) en su defecto, determine su falta de jurisdicción *ratione personae* o la falta de legitimación activa de los Demandantes;
- (e) en su defecto, determine que los Demandantes no satisficieron los prerequisites necesarios a fin de presentar un reclamo bajo el amparo del TBI Argentina-Italia;
- (f) imponga a los Demandantes la totalidad de las costas del proceso y los honorarios profesionales en los que Argentina hubiera incurrido;
- (g) otorgue cualquier otro resarcimiento solicitado contra los Demandantes que el Tribunal considerara adecuado y pertinente”.

237. Además, en sus cartas del 22 de octubre de 2010 y del 2 noviembre del mismo año (véanse los §§ 217 y 219, *supra*), la Demandada solicitó al Tribunal que dictara una orden de terminación en relación con los Demandantes que se habían retirado de los procedimientos.

---

<sup>90</sup> Véase el Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 389.

(b) *Posición y solicitudes de reparación formuladas por las Demandantes*

238. Las Demandantes sostienen que, a lo largo de la década de 1990, la Demandada emitió más de 170 bonos soberanos, orientados deliberadamente hacia inversores minoristas, en especial italianos, como las Demandantes. En virtud de los actos subsiguientes realizados por Argentina en torno a la cesación de pago en que incurrió a fines de 2001, y dirigidos a todas las Demandantes en forma colectiva, las Demandantes se vieron privadas del valor de sus inversiones. En especial, las Demandantes formulan las siguientes alegaciones:

- (i) La Demandada primero incumplió las obligaciones contraídas en virtud de los bonos y luego se rehusó a negociar con los bonistas, formulando así una oferta de canje unilateral y punitiva dirigida, *inter alia*, a inversores minoristas italianos, incluidas las Demandantes.
- (ii) Ulteriormente la Demandada sancionó leyes en las que se desconocían todas sus obligaciones frente a las Demandantes, lo que aniquiló el valor de las inversiones de estas últimas<sup>91</sup>.
- (iii) Los actos de la Demandada como incumplidora de sus obligaciones violaron las obligaciones que le imponía el tratado internacional, siendo esa la razón por la cual las Demandantes presentaron reclamaciones basadas en el TBI entre Argentina e Italia y bajo los auspicios del CIADI<sup>92</sup>.

239. En su Solicitud de Arbitraje del 14 de septiembre de 2006, las Demandantes formularon las siguientes solicitudes de reparación:

–212. Por la presente, las Demandantes solicitan que el Tribunal Arbitral que ha de constituirse en el presente caso dicte un laudo definitivo:

- 1. en el que se declare que la República Argentina ha faltado al cumplimiento de las obligaciones que le impone el TBI entre Argentina e Italia, y es responsable frente a las Demandantes por ese hecho;

---

<sup>91</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 2-10.

<sup>92</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 7-8.

2. en el que se adjudique a las Demandantes daños y perjuicios compensatorios por un monto que ha de especificarse en una etapa ulterior;
3. en el que se adjudique a las Demandantes las costas vinculadas con este procedimiento, incluidos todos los honorarios profesionales y desembolsos;
4. en el que se adjudique a las Demandantes los intereses previos y posteriores al laudo, a una tasa que ha de señalarse;
5. en el que se adjudique a las Demandantes toda reparación adicional o de otro género que el Tribunal considere apropiada.

213. Las Demandantes se reservan el derecho de enmendar esta Solicitud de Arbitraje y formular las reclamaciones adicionales que permitan el Convenio del CIADI y las Reglas de Arbitraje del CIADI”.

240. Iniciado este procedimiento, el Tribunal decidió ocuparse primero de temas de jurisdicción y admisibilidad y abordar, en una segunda fase, los aspectos de fondo del caso (*véanse* los §§ 127-130, *supra*).

241. En ese contexto, y en relación con la fase del presente procedimiento referente a la jurisdicción, limitada en su alcance a la medida antes expresada (§§127-130), las Demandantes sostienen que el CIADI y el Tribunal poseen plena jurisdicción para entender en sus reclamaciones, las cuales cumplen todos los requisitos pertinentes enunciados en el Convenio y las Reglas de Arbitraje del CIADI y en el TBI entre Argentina e Italia<sup>93</sup>.

242. En consecuencia, las Demandantes solicitan al Tribunal que, en relación con las 11 cuestiones que expusieron en la presente fase relativa a la jurisdicción (*véase* el § 130, *supra*)<sup>94</sup>, disponga lo siguiente:

- (i) Argentina accedió a someter a arbitraje reclamaciones de múltiples demandantes, y esas reclamaciones son admisibles.

---

<sup>93</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 15; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 353, §§ 656, 675, §§ 788, 793 y 798; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, § 6.

<sup>94</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, sección IV, § 22; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, sección IV; *véase* además el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, § 449.

- (2) El consentimiento al arbitraje por parte de las Demandantes en virtud de una declaración de consentimiento válida y el papel de Task Force Argentina o cualquier otro conflicto alegado no vician ese consentimiento.
- (3) La presentación, por las Demandantes, de anexos sustitutos a la Solicitud de Arbitraje era admisible.
- (4) Las Demandantes tenían derecho a promover el arbitraje, para lo cual no era obstáculo la cláusula sobre litigación interna durante 18 meses contenida en el artículo 8(2) del TBI entre Argentina e Italia.
- (5) La cláusula de la NMF exime a las Demandantes de la carga de recurrir a un tribunal interno antes de iniciar el arbitraje.
- (6) En virtud de la cláusula de la NMF, las Demandantes pueden gozar de la protección de la “cláusula paraguas” del TBI entre Argentina y Chile.
- (7) El Tribunal posee jurisdicción para entender en las reclamaciones formuladas *prima facie* por las Demandantes en virtud del TBI entre Argentina e Italia.
- (8) La jurisdicción del Tribunal para entender en las reclamaciones formuladas por las Demandantes basadas en el tratado no se ve afectada por ninguna cláusula de selección de foro prevista en los bonos de las Demandantes.
- (9) Los bonos en poder de las Demandantes quedan contemplados en la definición de “inversión” contenida en el artículo 1 1) del TBI entre Argentina e Italia y en el Convenio del CIADI. Sus inversiones se efectuaron “en el territorio” de Argentina” y “de acuerdo a las leyes y reglamentos de Argentina”.
- (10) El Tribunal posee jurisdicción *ratione personae*, conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI, con respecto a las Demandantes que sean personas físicas, a condición de que se cumplan ciertos requisitos.
- (11) El Tribunal posee jurisdicción *ratione personae*, conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI, con respecto a las Demandantes que sean personas jurídicas y hayan tenido nacionalidad italiana al 14 de septiembre de 2007”.

243. Las Demandantes también solicitan al Tribunal que condene a la Demandada a soportar todos los honorarios y gastos legales en que incurran las Demandantes en relación con el presente arbitraje<sup>95</sup>.

**(4) Estructura de la presente decisión**

244. Como ya se señaló (*véanse* los §§ 225 y ss., *supra*), la presente decisión se refiere a varias cuestiones de jurisdicción, así como a la admisibilidad.

---

<sup>95</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, sección IV, § 23.

245. En el Convenio no se define el concepto de “jurisdicción” del Centro ni el de “competencia” del Tribunal, previstos en los artículos 25 y 41 del Convenio del CIADI (véase el § 225, *supra*)<sup>96</sup>. No obstante, en su informe, los Directores Ejecutivos han interpretado el concepto de “jurisdicción del Centro” como una expresión adecuada para indicar los límites dentro de los cuales se aplicarán las disposiciones del Convenio y se facilitarán los servicios del Centro para procedimientos de conciliación y arbitraje”. En otras palabras, el concepto de “jurisdicción” previsto en el Convenio también se refiere a cuestiones que generalmente pueden considerarse como de “admisibilidad”<sup>97</sup>. Por lo tanto, no es sorprendente que algunos tribunales hayan cuestionado la utilidad de ese término en el marco del CIADI<sup>98</sup>.
246. En el contexto de la presente diferencia y de sus particularidades, es útil e importante, por las siguientes razones, distinguir cuestiones de jurisdicción de cuestiones de admisibilidad.
247. Aunque la falta de jurisdicción y la falta de admisibilidad pueden conducir al mismo resultado (es decir, que un tribunal tenga que rehusarse a entender en el

---

<sup>96</sup> Las diferencias entre el concepto de “jurisdicción” del Centro y el concepto de “competencia” del Tribunal Arbitral parecen estar más vinculadas con la diferencia entre la naturaleza y la función del Centro y las del Tribunal Arbitral que con una verdadera diferencia conceptual. Véase GEROLD ZEILER, “Jurisdiction, Competence and Admissibility”, en *International Investment Law for the 21st Century, Essays in Honour of Christoph Schreuer*, Oxford University Press, 2009, pp. 77-81.

<sup>97</sup> Véase, por ejemplo, *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania* (Caso CIADI n.º ARB/06/3), Decisión sobre Excepciones Preliminares a la Jurisdicción y Admisibilidad opuestas por la Demandada, del 18 de abril de 2008, §§ 11 y ss. (en lo sucesivo, “*Rompetrol*”). Algunos autores y tribunales, por el contrario, han expresado una opinión diferente sobre este tema: véase, por ejemplo, ZEILER, *op. cit.*, nota de pie de página 96, pp. 90-91, quien, en referencia al caso *Methanex*, respalda la opinión según la cual, puesto que las excepciones mencionadas en la regla 41 de las Reglas de Arbitraje del CIADI no incluyen las de inadmisibilidad de la reclamación, esa disposición no confiere al Tribunal una potestad independiente de pronunciarse sobre excepciones en materia de admisibilidad.

<sup>98</sup> CHRISTOPH SCHREUER, *The ICSID Convention: A Commentary*, Cambridge University Press, segunda edición, 2009, *Ad art. 25, § 18*, y referencias que en él se citan.

caso), ese resultado es fundamentalmente diferente en una u otra hipótesis<sup>99</sup>, por lo cual da lugar a diferentes consecuencias<sup>100</sup>:

- (i) En tanto que la falta de jurisdicción *stricto sensu* significa que la reclamación no puede plantearse en modo alguno ante el órgano al que se acude, la falta de admisibilidad significa que la reclamación no era apta para someterse a un tratamiento judicial, o no estaba madura a esos efectos<sup>101</sup>;
- (ii) En tanto que una decisión por la que se deniega el tratamiento de un caso por falta de jurisdicción arbitral puede ser apelada ante otro órgano, una decisión de ese género basada en falta de admisibilidad generalmente no puede ser objeto de revisión por otro órgano;
- (iii) En tanto que una decisión denegatoria definitiva basada en falta de jurisdicción impide a las partes volver a presentar con éxito la misma reclamación ante el mismo órgano, un rechazo basado en inadmisibilidad, en principio, no impide al demandante volver a presentar su reclamación si ha subsanado el vicio anterior que provocó la inadmisibilidad.

248. Por lo tanto, y a la luz de las numerosas excepciones planteadas en el presente procedimiento con respecto a diversos aspectos de la jurisdicción y de los procedimientos del CIADI, el Tribunal ha considerado no solo apropiado, sino también necesario, distinguir las cuestiones relativas a la jurisdicción *stricto sensu* del CIADI de las referentes a la admisibilidad.

249. A este respecto, el pensamiento rector del Tribunal para distinguir uno y otro tipo de cuestiones ha sido la siguiente consideración fundamental:

**Si hay un solo demandante, ¿qué requisitos deberían cumplirse para que el CIADI tenga jurisdicción para entender en su reclamación? Si el**

---

<sup>99</sup> Véase, a este respecto, Paulsson, quien señaló que —so tan diferentes como el día y la noche” (JAN PAULSSON, “Jurisdiction and Admissibility”, en G. AKSEN, K.H. BÖCKSTIEGEL, M.J. MUSTILL, P.M. PATOCCHI y A.M. WHITESELL (comps.), *Global Reflections on International Law, Commerce and Dispute Resolution*, Liber Amicorum en honor de Robert Briner (2005), pp. 601 y ss.).

<sup>100</sup> Véase también ZEILER, *op. cit.*, nota de pie de página 96, pp. 81 y ss.

<sup>101</sup> Véanse PAULSSON, *op. cit.*, nota de pie de página 99, y *The Société Générale de Surveillance c. la República de Filipinas* (Caso CIADI n.º ARB/02/6), Decisión del 29 de enero de 2004 (§ 153), 8 *ICSID Reports* 518 (en lo sucesivo, —*SGS c. Filipinas*”).

**asunto planteado guarda relación con esos requisitos, entonces se trata de una cuestión de jurisdicción, y si guarda relación con otro aspecto de los procedimientos, que no se aplicarían si hubiera un solo demandante, la cuestión se consideraría de admisibilidad, y no de jurisdicción.**

250. Este concepto se desarrollará en forma más pormenorizada a lo largo del análisis del Tribunal, cuya estructura es la siguiente:

- (i) El Tribunal comenzará por exponer brevemente los fundamentos y el alcance de su competencia tal como se desprende de las disposiciones jurídicas pertinentes del TBI y del Convenio (*véase* la sección B, *infra*).
- (ii) Sobre esa base enunciará luego los requisitos de los que depende su jurisdicción, tal como se establecen en las disposiciones jurídicas pertinentes, y examinará la medida en que esos requisitos puedan considerarse cumplidos, sin abordar cuestiones que guarden relación, específicamente, con cada una de las Demandantes (*véase* la sección C, *infra*).
- (iii) En la medida en que esos requisitos puedan considerarse cumplidos, el Tribunal considerará cuestiones pertinentes relativas a la admisibilidad de las reclamaciones (*véase* la sección D, *infra*).
- (iv) Finalmente, si el Tribunal llega a la conclusión de que, en principio, posee jurisdicción y que las reclamaciones son, en principio, admisibles, se ocupará de otras cuestiones procesales pertinentes para la tramitación del presente procedimiento (*véase* la sección E, *infra*).

**B. FUNDAMENTO JURÍDICO DE LA JURISDICCIÓN DEL TRIBUNAL**

251. No es objeto de controversia entre las Partes que la jurisdicción del Tribunal debe basarse en las disposiciones pertinentes del TBI entre Argentina e Italia, así como

en el artículo 25 del Convenio del CIADI<sup>102</sup>. En cambio, sí se disputa el alcance de la jurisdicción de acuerdo con lo previsto en esos instrumentos y disposiciones.

252. Antes de comenzar el análisis de los diversos requisitos de jurisdicción y otros requisitos procesales que rigen el arbitraje del CIADI, el Tribunal considera útil analizar brevemente el alcance de la aplicación y el efecto de las disposiciones jurídicas pertinentes, lo que facilitará la determinación del alcance específico de la jurisdicción del CIADI y de la competencia del Tribunal, lo que, a su vez, servirá como base para el análisis de los requisitos sobre jurisdicción que realizará el Tribunal.

**(1) Artículo 25 del Convenio del CIADI**

253. Cabe recordar que el Artículo 25 del Convenio del CIADI establece lo siguiente:

- (1) 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. El consentimiento dado por las partes no podrá ser unilateralmente retirado.
- (2) Se entenderá como ~~nacional~~ "nacional de otro Estado Contratante":
  - (a) toda persona natural que tenga, en la fecha en que las partes consintieron someter la diferencia a conciliación o arbitraje y en la fecha en que fue registrada la solicitud prevista en el apartado (3) del Artículo 28 o en el apartado (3) del Artículo 36, la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia; pero en ningún caso comprenderá las personas que, en cualquiera de ambas fechas, también tenían la nacionalidad del Estado parte en la diferencia; y
  - (b) toda persona jurídica que, en la fecha en que las partes prestaron su consentimiento a la jurisdicción del Centro para la diferencia en cuestión, tenga la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado parte en la diferencia, y las personas jurídicas que, teniendo en la referida fecha la nacionalidad del Estado parte en la diferencia, las partes hubieren acordado

---

<sup>102</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 308; Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 174; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 241.

atribuirle tal carácter, a los efectos de este Convenio, por estar sometidas a control extranjero.

[...]"

254. En general se entiende que el artículo 25 del Convenio del CIADI preceptúa los siguientes requisitos relativos a la jurisdicción del CIADI:
255. (i) *Existencia de una diferencia de naturaleza jurídica*: El Convenio del CIADI no proporciona una definición de ~~“diferenci~~[a] de naturaleza jurídica”. En general, los tribunales del CIADI han definido este concepto en el sentido de que se refiere a ~~“diferencias~~ referentes a la existencia o al alcance de un derecho o una obligación jurídicos, o a diferencias relativas a la naturaleza o al alcance de la reparación que deba efectuarse por incumplimiento de una obligación jurídica”<sup>103</sup>. Análogamente, la Corte Internacional de Justicia da la siguiente definición de diferencia: ~~“discrepancia~~ sobre una cuestión de hecho o de derecho, un conflicto de opiniones jurídicas o de intereses entre partes”<sup>104</sup>.
256. (ii) *Diferencia que surja directamente de una “inversión”*: Para que una diferencia esté sujeta a la jurisdicción del CIADI, debe versar sobre una ~~“inversión”~~, y las reclamaciones planteadas por cualquiera de las dos partes deben emanar directamente de esa inversión. Tampoco en este caso el Convenio del CIADI proporciona una definición o explicación de las expresiones ~~“que surj[a]~~ directamente de” o ~~“una inversión”~~<sup>105</sup>. Los intentos realizados por los tribunales para definir el concepto de inversiones son numerosos y se examinarán en mayor detalle más adelante, al determinar si en el presente caso se puede considerar que existe una inversión (véanse los §§ 347 y ss., *infra*).

---

<sup>103</sup> Véase REED/PAULSSON/BLACKABY, *Guide to ICSID Arbitration*, Kluwer International, 2004, p. 15. Véase también 2011 ed. p. 26.

<sup>104</sup> Véase el caso referente a Timor-Leste, *I.C.J.Reports 1995*, pp. 89, 99. Véanse también SCHREUER, *op. cit.*, nota de pie de página 98, *Ad artículo 25*, § 42, y referencias citadas en la nota de pie de página n.º 44.

<sup>105</sup> SCHREUER, *op. cit.*, nota de pie de página 98, *Ad artículo 25*, § 85.

257. (iii) *Diferencia entre un Estado Contratante y un nacional de otro Estado Contratante*: La diferencia debe plantearse entre un Estado receptor que haya ratificado el Convenio y un inversionista de otro Estado que también lo haya ratificado. Con respecto al inversor, se entiende que el requisito de la nacionalidad es doble, es decir, sujeto a una condición positiva y a otra negativa: el inversor (i) debe poseer la nacionalidad de un Estado Contratante, y (ii) no debe poseer simultáneamente la nacionalidad del Estado receptor. El cumplimiento del requisito de la nacionalidad enunciado en el artículo 25 se considera como una condición objetiva para la aplicación del Convenio: no está sujeta al acuerdo de las Partes Contratantes. El artículo 25(2), sin embargo, no proporciona una definición del concepto de nacionalidad, el cual, según los principios del derecho internacional, queda librado a la legislación del Estado del que se dice ser nacional. El artículo 25(2) se limita a brindar ciertas aclaraciones en cuanto al momento en que debe cumplirse el requisito de la nacionalidad, al mismo tiempo que traza una distinción entre personas naturales y personas jurídicas. Además, con respecto a las personas jurídicas, el artículo 25(2) brinda a las Partes la posibilidad de tener en cuenta el control de una persona jurídica por una entidad extranjera al determinar la nacionalidad a los efectos del Convenio.
258. (iv) *Existencia de consentimiento escrito de ambas partes*: Para que se consienta la jurisdicción del CIADI, un Estado no solo debe haberla consentido en general convirtiéndose en parte del Convenio del CIADI, sino que además debe haberla consentido en el caso específico de que se trate. A ese consentimiento específico debe luego agregarse el consentimiento recíproco del inversor de que se trate. El consentimiento debe darse por escrito y ser expreso. No obstante, el Convenio no define el concepto de forma escrita y, en la práctica, la forma de ese consentimiento ha evolucionado y puede variar en función del tipo de diferencia, sea que esta se base en un contrato o en un tratado. En el contexto del arbitraje basado en un TBI, se admite en forma amplia que una cláusula de arbitraje contenida en un TBI y en que se prevea el arbitraje del CIADI constituye una oferta escrita válida para el arbitraje del CIADI formulada por el Estado pertinente. En realidad, el artículo 8(3)

del TBI aplicable al presente caso lo establece textualmente: “[a] ese fin, y de conformidad con los términos de este Acuerdo, cada Parte Contratante otorga por el presente su consentimiento anticipado e irrevocable para que toda controversia pueda ser sometida al arbitraje”. Esa oferta de consentimiento puede ser aceptada válidamente por un inversor a través de la iniciación de un procedimiento del CIADI<sup>106</sup>.

**(2) El TBI entre Argentina e Italia**

259. El 22 de mayo de 1990, la República Italiana y la República Argentina suscribieron el TBI entre Argentina e Italia, que entró en vigor el 14 de octubre de 1990, y en el que se basan las reclamaciones de las Demandantes, así como la supuesta competencia del Tribunal.

*(a) Alcance y finalidad generales del TBI entre Argentina e Italia*

260. Con respecto a la finalidad general del TBI entre Argentina e Italia, su preámbulo establece lo siguiente:

261. En su versión auténtica en español:

“[...]

Con el deseo de crear condiciones favorables para una mayor cooperación económica entre los dos Países y, en particular, para la realización de inversiones por inversores de una Parte Contratante en el territorio de la otra y;

Considerando que la única manera de establecer y conservar un adecuado flujo internacional de capitales es a través del mantenimiento de un clima satisfactorio para las inversiones dentro del respeto a las leyes del país receptor;

Reconociendo que la conclusión de un Acuerdo para la promoción y la recíproca protección de las inversiones contribuirá a estimular las iniciativas empresariales que favorezcan la prosperidad de las dos Partes contratantes.

[...]”

---

<sup>106</sup> SCHREUER, *op. cit.*, nota de pie de página 98, Ad art. 25, §§ 427 y ss., § 448; REED/PAULSSON/BLACKABY, *op. cit.*, nota de pie de página 103, p. 35.

262. En su versión auténtica en italiano:

–[...] ]

desiderando creare condizioni favorevoli per una maggiore cooperazione economica fra i due Paesi ed, in particolare, per la realizzazione di investimenti da parte di investitori di una Parte Contraente nel territorio dell'altra;

considerando che l'unico modo per stabilire e mantenere un adeguato flusso internazionale di capitali consiste nell'assicurare un clima propizio agli investimenti, nel rispetto delle leggi del Paese ricevente;

riconoscendo che la conclusione di un Accordo per la Promozione e la reciproca Protezione degli Investimenti contribuirà a stimolare iniziative imprenditoriali idonee a favorire la prosperità delle due Parti Contraenti,

[...]”

263. En su traducción extraoficial al inglés proporcionada por la Demandante:

–[...] ]

Desiring to create favourable conditions for greater economic cooperation between the two States and, in particular, for the realization of investments by investors of one Contracting Party in the territory of the other Contracting Party;

Considering that the only way of establishing and maintaining an appropriate international flow of capital is to ensure a favourable climate for investments, in compliance with the laws of the receiving State;

Recognizing that entering into this Agreement on the Promotion and Protection of Investments will stimulate entrepreneurial initiatives which will increase the prosperity of both Contracting Parties.

[...]”

264. Conforme a esta finalidad general del TBI, este se interpreta, entonces, del modo siguiente:

- (i) El artículo 1 establece definiciones de diversos términos clave utilizados en todo el TBI, incluidos los términos ~~in~~versión”, ~~in~~versor”, ~~gan~~ancias” y ~~ter~~ritorio”.
- (ii) Los artículos 2 a 6 prevén varios estándares de protección y promoción de inversiones, incluidos el de trato equitativo y justo para los inversores de la otra Parte Contratante (artículo 2(2)), el estándar del tratamiento nacional y el principio de la Nación Más Favorecida (artículo 3), el resarcimiento por daños o pérdidas relacionados con ciertos hechos (artículo 4), la protección contra nacionalización y expropiación (artículo 5), y la certeza de la posibilidad de transferir y repatriar capital, ganancias, retribuciones e

indemnizaciones (artículo 6), en tanto que el artículo 7 hace extensiva esa protección a entidades subrogadas.

- (iii) Los artículos 8 y 9 prevén un mecanismo de solución de controversias: el artículo 8 se aplica a controversias entre inversores y una Parte Contratante (véase el § 267, *infra*) y el artículo 9, a controversias entre las Partes Contratantes, es decir, Argentina e Italia.
- (iv) En el artículo 10 se contempla el principio de que, si otra ley o tratado aplicable prevé un tratamiento más favorable, deberá aplicarse este último.
- (v) Los artículos 11 a 13 son de carácter más técnico y se refieren a cuestiones de entrada en vigor y duración del TBI.

265. Además del núcleo del TBI, Argentina e Italia suscribieron un “Protocolo Adicional” en el que se prevén especificaciones y aclaraciones referentes a los artículos 1 y 3 del TBI:

- (i) Con respecto al artículo 1 del TBI y al concepto de inversor ~~“persona física”~~ en él definido, el Protocolo Adicional prevé requisitos específicos de domicilio para que personas físicas de una Parte Contratante puedan gozar de protección en virtud del TBI;
- (ii) Con respecto al artículo 3 (y al artículo 10), el TBI y los principios del tratamiento de la Nación Más Favorecida y del tratamiento más favorable en él contemplados, en el Protocolo Adicional se especifica el alcance de la aplicación de esos principios: (a) con respecto a los problemas relativos a entrada, estadía, trabajo y desplazamiento, en el territorio de la Parte Contratante, de ciudadanos pertinentes de la otra Parte Contratante y sus familiares, y (b) en general, excluyendo de su ámbito de aplicación la ~~“inversión realizada en el marco de un financiamiento concesional previsto por un acuerdo bilateral”~~, tales como el Tratado suscrito en Roma el 10 de diciembre de 1987, que establece una Asociación Particular entre Italia y Argentina, y el Tratado General de Cooperación y Amistad entre la República Argentina y el Reino de España, suscrito en Madrid por Argentina y España el 3 de junio de 1988.

266. En resumen, el TBI entre Argentina e Italia se asemeja a otros TBI concluidos en ese entonces, y no contiene ninguna disposición o principio ~~“fuera de lo común”~~.

*(b) Artículo 8 del TBI*

267. Como ya se señaló (§ 264), en el artículo 8 del TBI, Argentina e Italia sentaron los principios de solución de controversias que surjan entre inversores de una Parte Contratante y la otra Parte Contratante, es decir, el Estado receptor.

268. En los incisos 1 al 9 del artículo 8 del TBI, se establece lo siguiente (en su texto auténtico en español):

1. Toda controversia relativa a las inversiones que surja entre un inversor de una de las Partes Contratantes y la otra Parte, respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo será, en la medida de lo posible, solucionada por consultas amistosas entre las partes en la controversia.
2. Si esas consultas no aportaran una solución, la controversia podrá ser sometida a la jurisdicción administrativa o judicial competente de la Parte Contratante en cuyo territorio está situada la inversión.
3. Si todavía subsistiera una controversia entre inversores y una Parte Contratante, luego de transcurrido un plazo de dieciocho meses desde la notificación del comienzo del procedimiento ante las jurisdicciones nacionales citadas en el párrafo 2, la controversia podrá ser sometida a arbitraje internacional.  
A ese fin, y de conformidad con los términos de este Acuerdo, cada Parte Contratante otorga por el presente su consentimiento anticipado e irrevocable para que toda controversia pueda ser sometida al arbitraje.
4. A partir del momento en que se inicie un procedimiento arbitral, cada una de las partes en la controversia adoptará todas las medidas necesarias a fin de desistir de la instancia judicial en curso.
5. En caso de recurrirse al arbitraje internacional, la controversia será sometida, a elección del inversor, a alguno de los órganos de arbitraje designados a continuación:
  - a. Al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) creado por el “Convenio sobre el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados”, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965, cuando cada Estado parte en el presente Acuerdo haya adherido a aquel. Mientras dicha condición no se cumpla, cada una de las Partes Contratantes da su consentimiento para que la controversia sea sometida al arbitraje de conformidad con el reglamento del Mecanismo Complementario de Conciliación y Arbitraje del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones.
  - b. A un tribunal de arbitraje ~~ad hoc~~ establecido para cada caso. El Arbitraje se efectuará de acuerdo con el Reglamento Arbitral de la Comisión de la Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) al cual se refiere la Resolución de la Asamblea General de las Naciones Unidas No. 31/98 del 15 de diciembre de 1976. Los árbitros serán tres. Si

los mismos no son nacionales de la Partes Contratantes, deberán ser nacionales de Estados que tengan relaciones diplomáticas con ellas.

6. Ninguna de la Partes Contratantes que sea parte en una controversia podrá plantear, en ninguna etapa del proceso de arbitraje, ni de la ejecución de una sentencia arbitral, excepciones basadas en el hecho que el inversor, parte contraria en la controversia, haya percibido una indemnización destinada a cubrir todo o parte de la pérdidas sufridas, en cumplimiento de una póliza de seguro o de la garantía prevista en artículo 7 del presente Acuerdo.
7. El tribunal arbitral decidirá sobre la base del derecho de la Parte Contratante parte en la controversia —incluyendo las normas de esta última relativas a conflictos de leyes—, las disposiciones del presente Acuerdo, los términos de eventuales acuerdos particulares concluidos con relación a la inversión, como así también los principios de derecho internacional en la materia.
8. Las sentencias arbitrales serán definitivas y obligatorias para las partes en la controversia. Cada Parte Contratante se compromete a ejecutar las sentencias de conformidad con su legislación nacional y de acuerdo a las convenciones internacionales en la materia vigentes para ambas Partes Contratantes.
9. Las Partes Contratantes se abstendrán de tratar, a través de los canales diplomáticos, argumentos concernientes al arbitraje o a un proceso judicial ya en marcha hasta que los procedimientos correspondientes hubieran sido concluidos, salvo que las partes en la controversia no hubieran cumplido el laudo del tribunal arbitral o la sentencia del tribunal ordinario, según los términos de cumplimiento establecidos en el laudo o en la sentencia”.

269. En los incisos 1 al 9 del artículo 8 del TBI, se establece lo siguiente (en su texto auténtico en italiano):

1. Quallsiasi controversia relativa agli investimenti insorta tra una Parte Contraente ed un investitore dell'altra, riguardo problemi regolati dal presente Accordo, sarà per quanto possibile risolta mediante consultazioni amichevoli tra le parti in controversia medesime.
2. Se tali consultazioni non consentissero una soluzione, la controversia potrà essere sottoposta alla competente magistratura ordinaria od amministrativa della Parte Contraente nel cui territorio si trovi l'investimento.
3. Ove tra un a Parte Contraente ed investitori sussista ancora controversia, dopo trascorso un periodo di 18 mesi dalla notifica di inizio di una azione avanti le magistrature nazionali indicate al paragrafo 2, tale controversia potrà essere sottoposta ad arbitrato internazionale. A tale effetto ed ai sensi del presente Accordo, ciascuna Parte Contraente conferisce fin d'ora consenso anticipato ed irrevocabile affinché quallsiasi controversia possa essere sottoposta all'arbitrato.
4. Fin dal momento in cui abbia avuto inizio un procedimento arbitrale, ciascuna delle parti nella controversia adotterà ogni utile iniziativa intesa a desistere dall'azione giudiziale in corso.
5. In caso di ricorso all'arbitrato internazionale, la controversia sarà sottoposta, a scelta dell'investitore, a uno degli organismi di arbitrato qui di seguito indicati:

- a. Al Centro Internazionale per la Risoluzione delle Controversie relative ad Investimenti (ICSID), istituito dalla Convenzione sul "Regolamento delle Controversie relative agli investimenti tra Stati e cittadini di altri Stati", aperta alla firma in Washington il 18 marzo 1965, qualora ognuno dei Paesi parte nel presente Accordo vi avesse aderito. Ove questa condizione non sussista, ciascuna delle Parti Contraenti conferisce il proprio consenso affinché la controversia sia sottoposta ad arbitrato, in conformità alla regolamentazione sui "meccanismi" aggiuntivi per la conciliazione e l'arbitrato del Centro Internazionale per il Regolamento delle Controversie relative ad Investimenti.
  - b. Ad un Tribunale arbitrale "ad hoc" istituito caso per caso. L'arbitrato si effettuerà secondo il Regolamento Arbitrale della Commissione delle Nazioni Unite sul Diritto Commerciale Internazionale (UNCITRAL), di cui alla Risoluzione dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite 31/98 del 15 dicembre 1976: Gli arbitri saranno in numero di tre e, se non cittadini delle Parti Contraenti, dovranno essere cittadini di Paesi che abbiano relazioni diplomatiche con le Parti Contraenti.
6. Nessuna delle Parti Contraenti, che sia parte in una controversia, potrà sollevare in una fase della procedura di arbitrato né in sede di esecuzione di una sentenza di arbitrato, eccezioni basate sul fatto che un investitore parte avversa abbia, per effetto di una polizza di assicurazione o della garanzia prevista all'Articolo 7 del presente Accordo, ricevuto un indennizzo destinato a coprire in tutto od in parte le perdite subite.
  7. Il Tribunale Arbitrale deciderà sulla base del diritto della Parte Contraente parte nella controversia – comprese le norme di quest'ultima relativi ai conflitti di leggi -, delle disposizioni del presente Accordo, di clausole di eventuali particolari accordi relativi all'investimento, nonché sulla base dei principi di diritto internazionale applicabili in materia.
  8. Le sentenze arbitrali definitive vincolanti per le parti nella controversia. Ciascuna Parte Contraente si impegna ad eseguire le sentenze, in conformità alla propria legislazione nazionale ed alle Convenzioni internazionali in materia vigenti per ambo le Parti Contraenti.
  9. Le parti Contraenti si asterranno dal trattare per via diplomatica argomenti attinenti ad un arbitrato od un procedimento giudiziario già in corso, finché le procedure relative non siano concluse e le parti nella controversia non abbiano poi adempiuto al lodo del tribunale arbitrale od alla sentenza del competente tribunale interno, secondo i termini di adempimento stabiliti nel lodo o nella sentenza medesimi”.

270. En los incisos 1 al 9 del artículo 8 del TBI, se establece lo siguiente (en la traducción extraoficial al inglés proporcionada por las Demandantes):

4. Any dispute in relation to the investments between a Contracting Party and an investor of the other Contracting Party in relation to the issues governed by this

Agreement shall be settled, if possible, by means of amicable consultation between the parties to the dispute.

2. If the dispute has not been settled in such consultation, it may be subject to the competent ordinary or administrative court of the Contracting Party in the territory of which the investment is located.
3. If, after 18 months from the notification of commencement of an action before the national courts indicated in the above paragraph 2, the dispute between the Contracting Party and the investors still continues to exist, it may be subject to international arbitration.

With this purpose and under this Agreement, each Contracting Party grants its anticipated and irrevocable consent that any dispute may be subject to arbitration.

4. Since the commencement of the arbitration proceeding, each disputing party will adopt any initiative suitable to desist from the judicial action in course.
5. In case of international arbitration, the dispute will be subject, upon choice of the investor, to one of the following arbitration bodies:
  - a. International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID), established under the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States opened for signature in Washington on March 18, 1965, provided that both Contracting Parties are parties to the said Convention. If this condition is not satisfied, each of the Contracting Parties agrees that the dispute shall be subject to arbitration in compliance with the Additional Facility Rules for conciliation and arbitration of the International Centre for Settlement of Investment Disputes.
  - b. *Ad hoc* arbitration tribunal. The arbitration will be carried out according to the Arbitration Rules of the United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL), approved by the General Assembly Resolution 31/98 of December 15, 1976. There will be three arbitrators who, if not citizens of the Contracting Parties, must be the citizens of the countries with which the Contracting Parties have diplomatic relations.
6. No Contracting Party which is a party to the dispute is allowed to raise, during the arbitration procedure or while the arbitration decision is being enforced, exceptions based on the fact that the investor involved in the dispute received, in force of an insurance policy or security provided under Art. 7 hereof, a compensation which covers, in whole or in part, the losses suffered.
7. The arbitration tribunal will decide on the basis of the laws of the Contracting Party involved in the dispute – including its rules on the conflict of laws – and of the provisions of the Agreement, of clauses of any particular agreements relating to the investment, as well as on the basis of the applicable principles of international law.
8. The arbitration decisions will be definitive and binding on the parties to the dispute. Each Contracting Party undertakes to enforce the decisions in compliance with its national legislation and international conventions applicable to both Contracting Parties.

9. The Contracting Parties will refrain from diplomatic negotiations on issues relating to an arbitration or judicial proceeding in course, until the related proceeding has not been concluded and the parties have not complied with the arbitration decision or the decision of the competent internal court according to the terms of performance provided in such arbitration or judicial decision.”

271. Por lo tanto, si bien el inciso 1 del artículo 8 comienza por definir el alcance de su aplicación haciendo referencia a “[t]oda controversia relativa a las inversiones que surja entre un inversor de una de las Partes Contratantes y la otra Parte, respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo”, los incisos 1 al 3 de dicho artículo prevén luego tres mecanismos de arreglo diferentes: (i) consultas amistosas (artículo 8(1)), (ii) procedimientos seguidos ante la jurisdicción administrativa o judicial competente del Estado receptor (artículo 8(2)), y (iii) arbitraje internacional (artículo 8(3)).
272. Los incisos 4 al 8 del artículo 8 contienen, asimismo, principios complementarios aplicables para el caso en que una parte inicie procedimientos de arbitraje internacional, previendo el arbitraje del CIADI o un arbitraje *ad hoc*, a elección del inversor (inc. 5), y un sistema de elección del derecho aplicable, en favor del derecho del Estado receptor, las disposiciones del TBI, así como los principios de derecho internacional aplicables (inc. 7). Finalmente, el inciso 9 del artículo 8 prohíbe a las Partes Contratantes llevar a cabo negociaciones diplomáticas sobre temas referentes a un litigio o arbitraje en curso.
273. El artículo 8 del TBI es un aspecto medular de la controversia entre las Partes referente a la cuestión de la jurisdicción del Tribunal: las Partes no solo discrepan sobre el alcance y la naturaleza de las diferencias sujetas a los mecanismos de arreglo establecidos en el artículo 8, sino también sobre la manera en que se interrelacionan esos tres mecanismos y, en particular, acerca de si alguno de ellos constituye un requisito previo obligatorio para la aplicación de otros mecanismos y, de ser así, si se ha cumplido debidamente.

(3) **Relación entre el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 8 del TBI**

(a) *Generalidades*

274. Como ya se señaló, el artículo 8(5) del TBI establece que, en caso de arbitraje internacional iniciado conforme al artículo 8(3) del TBI, la diferencia estará sujeta, a elección del inversor, al arbitraje del CIADI o a un arbitraje *ad hoc* en el marco del Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI.
275. En otros términos, a través de la designación expresa del arbitraje del CIADI en el artículo 8 del TBI, Italia y Argentina, que son Partes Contratantes del Convenio del CIADI, expresan el consentimiento que requiere el artículo 25 de dicho convenio a los efectos de someter al arbitraje del CIADI diferencias específicas con nacionales de cada una de esas partes. El alcance de ese consentimiento, por lo tanto, es definido por las disposiciones pertinentes del TBI que lo determinan; en especial, el artículo 8.
276. A este respecto, las Partes discrepan sobre el alcance real y admisible de ese consentimiento. Discrepan sobre la manera en que esas dos disposiciones — el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 8 del TBI — se interrelacionan y, en especial, acerca de si el artículo 25 del referido convenio establece los límites externos del consentimiento dado en el marco del artículo 8 del TBI, y de ser así, si el consentimiento de las Partes, tal como se expresa en el artículo 8, rebasa esos límites externos.

(b) *Con respecto al objeto de la diferencia*

277. De acuerdo con el inciso 1 del artículo 8 del TBI, el mecanismo de arreglo previsto en dicho artículo, incluido el arbitraje del CIADI, se aplica a “[t]oda controversia relativa a las inversiones que surja entre un inversor de una de las Partes Contratantes y la otra Parte, respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo”.

278. A través de esa frase, las Partes Contratantes, Argentina e Italia, definieron la naturaleza y el tipo de controversias que deseaban someter a los mecanismos de solución de controversias previstos en el artículo 8, es decir, las “relativas a inversiones” efectuadas “respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo”.

279. En lo referente al arbitraje del CIADI, cabe sostener que esa frase hace efectivos los requisitos del artículo 25, que reserva la jurisdicción del CIADI a “diferencias de naturaleza jurídica que surjan directamente de una inversión”. Cabe recordar que el artículo 25(1) del Convenio del CIADI establece lo siguiente (véase el § 253, *supra*):

- i) 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. El consentimiento dado por las partes no podrá ser unilateralmente retirado”.
- (i) En la medida en que el TBI proporciona a un inversor derechos específicos para la protección de su inversión, una controversia relativa a la existencia, el alcance o la violación de tales derechos debe considerarse como una “diferencia de naturaleza jurídica”, en la acepción dada a ese término por el artículo 25 del Convenio del CIADI.
- (ii) En la medida en que requiere la existencia de una “relación” entre la controversia y la inversión, el artículo 8(1) hace efectivo el requisito el artículo 25(1) del Convenio del CIADI, según el cual solo están sujetas a la jurisdicción del CIADI las diferencias que surjan “directamente de una inversión”. Ahora bien, es cierto que el artículo 8(1) no prevé expresamente la necesidad de “una relación directa” entre la inversión y la controversia, y meramente requiere una “relación” entre ellas. Por lo tanto, se plantea la cuestión de si puede considerarse que esa redacción menos restrictiva rebasa los límites externos del CIADI y, en consecuencia, debe interpretarse teniendo debidamente en cuenta el requisito del carácter de “directa” de esa relación. Esta cuestión se considerará en mayor detalle más adelante, al determinar la existencia de una diferencia de naturaleza jurídica emanada del TBI (véanse los §§ 301 y ss., *infra*).

(c) *Con respecto a las Partes*

280. Como ya se señaló (§ 257), el artículo 25 del Convenio del CIADI establece el requisito de que la diferencia en cuestión se dé entre un Estado receptor que haya

ratificado el Convenio y un inversor de otro Estado Contratante. En esa medida, el arbitraje del CIADI iniciado conforme al artículo 8 del TBI solo puede tener lugar entre el Estado receptor, es decir, Argentina o Italia, y un inversor que tenga la nacionalidad del otro Estado. Ello se refleja debidamente en el artículo 8(1) del TBI, que solo se aplica a diferencias entre ~~un~~ inversor de una de las Partes Contratantes y la otra Parte”. Por ese motivo el artículo 8(1) del TBI refleja los requisitos objetivos del artículo 25 del Convenio del CIADI de que el inversor tenga la nacionalidad de un Estado Contratante que no sea el Estado receptor.

281. Con respecto a la nacionalidad del inversor, el artículo 25 del Convenio del CIADI nada específica acerca del momento en que se entiende que un inversor tiene la nacionalidad de determinado Estado. Por lo tanto, si bien el requisito de que el inversor tenga la nacionalidad de un Estado Contratante distinto del Estado receptor es un requisito objetivo, los criterios para determinar si se cumple no están enunciados en el Convenio del CIADI, por lo cual las Partes Contratantes del Convenio pueden determinarlo más detalladamente.

282. A este respecto, el TBI contiene la siguiente disposición referente a la nacionalidad de un inversor:

- El artículo 1(2) del TBI establece:
  2. El término ~~in~~versor” comprende toda persona física o jurídica de una Parte Contratante que haya realizado, realice o haya asumido la obligación de realizar inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante.
    - a) Por ~~per~~sona física” se entiende, con relación a cada una de las Partes Contratantes, toda persona física que tenga la ciudadanía de ese Estado, de acuerdo a sus leyes.
    - b) Por ~~per~~sona jurídica” se entiende, con relación a cada una de las Partes Contratantes, cualquier entidad constituida de conformidad con la legislación de una Parte Contratante, con sede en el territorio de esa Parte y por esta última reconocida, tales como entidades públicas que realizan actividades económicas, sociedades de personas o de capitales, fundaciones y asociaciones, independientemente de que su responsabilidad sea limitada o no.
- El párrafo 1 del Protocolo Adicional establece:

## 1. Con referencia al artículo 1:

- a) No podrán prevalerse del Acuerdo las personas físicas de cada Parte Contratante que, al momento de efectuar la inversión, hubieran tenido su domicilio por más de dos años en el territorio de la Parte Contratante donde la inversión se realizó.

En caso que una persona física de una Parte Contratante tuviera, simultáneamente, residencia registrada en su país y domicilio por más de dos años en el de la otra Parte Contratante, se equipará, a los fines del presente Acuerdo, a las personas físicas nacionales de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó la inversión.

- b) El domicilio de un inversor será determinado de conformidad con las leyes, reglamentos y disposiciones de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó la inversión.

283. Si bien el artículo 1(2) del TBI centra la atención en la definición del término “inversor”, el Protocolo Adicional establece requisitos adicionales para que un inversor pueda aprovechar la protección ofrecida por el TBI. Por lo tanto, esas disposiciones están destinadas a definir el alcance general de la aplicación *ratione personae* del TBI, lo que comprende, sin carácter limitativo, cuestiones de nacionalidad.

284. Dentro de ese contexto, el artículo 1(2) del TBI dispone que el inversor sea (i) en el caso de una persona física, un individuo que tenga la ciudadanía de la otra Parte Contratante de acuerdo a la legislación de esta última, y (ii) en el caso de una sociedad, que haya sido constituida en el territorio de la otra Parte Contratante, de acuerdo con la legislación de esta última.

285. Por lo tanto, el TBI establece que la cuestión de si un inversor es un “inversor de la otra Parte Contratante”, en la acepción dada a ese término por el artículo 8(1) del TBI, está sujeta a la legislación del Estado Contratante cuya nacionalidad se invoca. Puede afirmarse que esto refleja, sin lugar a dudas, lo dispuesto por el artículo 25 del Convenio del CIADI, que no impone ningún criterio con respecto a la determinación de la nacionalidad.

286. A esto se agrega que el Protocolo Adicional del TBI establece requisitos adicionales para que un inversor goce de la protección ofrecida en el marco del

TBI; particularmente, requisitos de domicilio, cuyo cumplimiento debe examinarse conforme a la legislación del Estado receptor, es decir, Argentina.

287. En resumen, en virtud del TBI, un inversor no solo debe tener la nacionalidad de la otra Parte Contratante, sino que, además, debe cumplir los requisitos de domicilio previstos en el párrafo 1 del Protocolo Adicional.

*(d) Con respecto al procedimiento que ha de seguirse*

288. Como ya se señaló (§ 271), el artículo 8 del TBI prevé tres tipos diferentes de mecanismos de solución de controversias, y las Partes discrepan sobre el alcance y la naturaleza de las controversias sujetas a esos mecanismos y sobre la interrelación existente entre ellos. En especial, es objeto de controversia entre las Partes la cuestión de si esos tres mecanismos deben considerarse como meras alternativas o proporcionan un sistema de secuencia de fases de solución de controversias que aplique un mecanismo preceptivo en tres pasos, en que el arbitraje constituye el último de los que deban aplicarse, recién después de culminados los dos primeros pasos.
289. Si bien el artículo 25 del Convenio del CIADI establece los requisitos que deben cumplirse para que el Centro tenga jurisdicción, y las Reglas de Arbitraje del CIADI establecen además las normas específicas que han de observarse para iniciar procedimientos de arbitraje comprendidos en la jurisdicción del Centro, el marco del CIADI nada dice acerca de si esos procedimientos de arbitraje pueden condicionarse al cumplimiento de requisitos adicionales, y de ser así, cuáles son los efectos de estos últimos sobre la jurisdicción del CIADI para el manejo del caso.
290. La cuestión de si el artículo 8 del TBI establece o no requisitos adicionales, y si estos deben considerarse de tal carácter e importancia como para constituir un componente inseparable del consentimiento de las Partes, se considerará más adelante al examinar la existencia y el alcance del consentimiento de las Partes a la jurisdicción del CIADI (*véanse* los §§ 423 y ss. y los §§ 467y ss., *infra*).

**(4) Otras disposiciones y principios jurídicos pertinentes**

291. El Tribunal se remite, en busca de orientación, a la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (la “Convención de Viena”), en especial, a los artículos 31 (“Regla General de Interpretación”) y 32 (“Medios de Interpretación Complementarios”).
292. Como ya lo señaló en su Resolución Procesal n.º 3, del 27 de enero de 2010, este Tribunal comparte la opinión generalmente aceptada de que ni las decisiones de los tribunales del CIADI ni las de otros mecanismos de arreglo de diferencias relativas a inversiones constituyen precedentes jurídicamente vinculantes. En consecuencia, el Tribunal no se considera obligado a observar decisiones anteriores de otros tribunales internacionales.
293. No obstante, el Tribunal opina también que, con sujeción a las disposiciones específicas del tratado en cuestión y de las circunstancias del caso real, debe tener debidamente en cuenta decisiones anteriores de tribunales internacionales cuando lo considere apropiado a la luz del contexto fáctico y jurídico específico del caso y de lo persuasivo que sea el razonamiento jurídico contenido en esas decisiones anteriores<sup>107</sup>.

**(5) El CIADI, el TBI y las reclamaciones masivas**

294. El presente procedimiento tiene características especiales, en el sentido de que a la fecha de su iniciación la Parte Demandante estaba formada por más de 180 000 personas físicas y sociedades. Dada esa cifra, el presente procedimiento puede calificarse como “reclamación masiva”, calificación que subsiste pese al reciente desistimiento de varios miles de demandantes, que redujo el total a unas 60 000

---

<sup>107</sup> Con respecto al valor de las decisiones del CIADI como precedentes, véase GABRIELLE KAUFMANN-KOHLER, *Arbitral Precedent: Dream, Necessity or Excuse?* Conferencia Freshfields 2006, en *Arbitration International*, vol. 23 (2007), n.º 3, pp. 368 y ss.; véase también AUGUST REINISCH, *The Role of Precedents in ICSID Arbitration*, en *Austrian Arbitration Yearbook* 495-510 (2008).

Demandantes (*véase* el § 216, *supra*), con sujeción a la decisión del Tribunal acerca de si ese ~~desistimiento~~ es admisible.

295. Si bien en el pasado se ha dado el caso de que una pluralidad de demandantes iniciaran procedimientos de arbitraje del CIADI, este parece ser el primer caso, en toda la historia del CIADI, en que se promovieran ante él esas ~~reclamaciones~~ masivas”.
296. Es innegable que el gran número de demandantes plantea una serie de preguntas y dificultades. En especial, hace imposible tramitar o examinar cada una de las 180.000 (o, para el caso, 60.000) reclamaciones como si fuese única, lo que hará inevitables ciertas generalizaciones y/o exámenes colectivos. Por lo tanto, se plantea la cuestión de si esas u otras características pertinentes de las ~~reclamaciones~~ masivas” que se considerarán en mayor detalle más adelante en este caso pueden constituir un obstáculo para la jurisdicción del CIADI y/o para la admisibilidad de las reclamaciones (*véanse* el § 480 y los §§ 515 y ss.).
297. Ni el marco del CIADI ni el TBI se refieren al tema de esos procedimientos masivos, por lo cual no proporcionan una respuesta clara a esa pregunta. Además las Partes discrepan sobre la interpretación que ha de darse a ese silencio y lo que él significa en relación con el presente procedimiento masivo. En tanto que la Demandada alega que tales procedimientos, dadas sus características, son contrarios al sistema de arbitraje del CIADI y no estaban comprendidos en el consentimiento de la Demandada, las Demandantes, por el contrario, sostienen que el aspecto ~~masivo~~” de la reclamación constituye una mera característica procesal, ajena a toda cuestión de consentimiento o de jurisdicción, y que los árbitros pueden abordarla en debida forma ejerciendo su potestad ordinaria de resolver cuestiones de procedimientos.
298. En consecuencia, la cuestión de las ~~reclamaciones~~ masivas” deberá abordarse utilizando un enfoque doble: primero, en el contexto del consentimiento de las partes (*véanse* los §§ 480 y ss., *infra*) y, segundo, en el contexto de la admisibilidad del presente procedimiento (*véanse* los §§ 506, 515 y ss., *infra*).

**C. JURISDICCIÓN DEL TRIBUNAL ARBITRAL**

**(1) Consideraciones introductorias**

299. Como ya se señaló (*véase* el § 250(ii), *supra*), en esta sección se abordará la cuestión de la jurisdicción del Tribunal para entender en las reclamaciones. En especial se centrará la atención en el examen de si están presentes las cuatro condiciones básicas que deben cumplirse para que el Tribunal posea jurisdicción, y, de ser así, el Tribunal se ocupará, en la sección siguiente, de cuestiones de admisibilidad.
300. Por lo tanto, tras ocuparse de la naturaleza de la diferencia y examinar la cuestión de si ella surge del TBI ((2)) y guarda relación con una “inversión” — jurisdicción *ratione materiae* — ((3)), el Tribunal considerará cuestiones pertinentes de nacionalidad, capacidad y características de las Partes del caso — jurisdicción *ratione personae* — ((4)), tras lo cual examinará la existencia y el alcance del consentimiento de las Demandantes y luego de Argentina ((5) y (6)).

**(2) Controversia de naturaleza jurídica emanada del TBI: Cuestiones 7 y 6**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

301. No es objeto de controversia entre las Partes que existe una controversia que puede considerarse como “diferencia de naturaleza jurídica” en la acepción dada a ese término por el artículo 25 del Convenio del CIADI. Sí lo es la cuestión de si esa diferencia emana de derechos y obligaciones previstos en el TBI, o si es meramente contractual y surge de los documentos pertinentes de los bonos en relación con los derechos que confieren esos instrumentos a las Demandantes. En otros términos, las Partes discrepan sobre la cuestión de si las reclamaciones presentadas ante este Tribunal están comprendidas en el ámbito de protección previsto en el TBI.
302. Por lo tanto, las cuestiones sobre las que aquí debe pronunciarse el Tribunal son las siguientes:

- ¿Las presentes reclamaciones emanan del TBI, es decir, son de las llamadas reclamaciones basadas en tratados o, por el contrario, son puras reclamaciones basadas en contratos, o reclamaciones de otra naturaleza? (véase la cuestión n.º 7 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008)
- ¿Qué consecuencias, si es que alguna, tiene esa determinación? En especial:
  - (i) Si se trata de reclamaciones basadas en el Tratado, ¿los hechos aducidos, si se prueban, pueden constituir una violación del Tratado?
  - (ii) Si se trata de reclamaciones basadas en contratos o reclamaciones de otra naturaleza o, tratándose de una reclamación basada en el Tratado en que los hechos alegados no constituirían una violación del mismo, ¿el Tribunal de todos modos tendría jurisdicción a la luz de la cláusula de la NMF del artículo 3(1) del TBI en relación con la cláusula paraguas contenida en el TBI entre Argentina y Chile? (Véase la cuestión n.º 6 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).

303. En este contexto corresponde recordar que, de acuerdo con la práctica generalmente aceptada, la tarea del Tribunal, en la etapa de determinación de si posee jurisdicción para entender en una reclamación basada en un tratado de inversiones, consiste exclusivamente en establecer si los hechos alegados por los demandantes, si se prueban, pueden constituir la violación de las disposiciones del TBI invocadas<sup>108</sup>. Al cumplir esa tarea, el Tribunal aplica un criterio *prima facie* para determinar el significado y el alcance de las disposiciones pertinentes del TBI invocadas y para evaluar la cuestión de si los hechos alegados, tal como han sido enunciados, pueden constituir violaciones de esas disposiciones. En los términos utilizados por el tribunal que entendió en el caso *Saipem c. Bangladesh*, “[s]i el resultado es afirmativo, se habrá probado la existencia de jurisdicción [ratione materiae], pero

---

<sup>108</sup> *Saipem S.p.A. c. la República Popular de Bangladesh* (Caso CIADI n.º ARB/05/07), Decisión sobre Jurisdicción y Recomendación sobre Medidas Provisionales del 21 de marzo de 2007, §§ 84 y ss. (en lo sucesivo, “*Saipem*”).

subsistirá el litigio sobre la existencia de incumplimiento, que se resolverá en la etapa de consideración del fondo del asunto”<sup>109</sup>.

304. Las disposiciones y los documentos jurídicos clave para abordar los temas que anteceden son los siguientes: artículos 1, 2, 3, 4, 5 y 8 del TBI; artículo 7(3) del TBI entre Argentina y Chile, y los documentos pertinentes de los bonos, lo que comprende, sin carácter limitativo, los acuerdos de suscripción entre los suscriptores y Argentina<sup>110</sup>, los Acuerdos de Sindicato entre el sindicato de bancos y Argentina<sup>111</sup>, los contratos de venta entre los bancos comerciales y el adquirente final de los valores, y las circulares de oferta de los bonos pertinentes<sup>112</sup>, sus condiciones y otros documentos relacionados con los bonos<sup>113</sup>.
305. En especial, el artículo 3 del TBI entre Argentina e Italia establece lo siguiente:
1. Cada Parte Contratante, en el ámbito de su territorio, acordará a las inversiones realizadas por inversores de la otra Parte Contratante, a las ganancias y actividades vinculadas con aquéllas y a todas las demás cuestiones reguladas por este Acuerdo, un trato no menos favorable a aquél otorgado a sus propios inversores o a inversores de terceros países.
  2. Las disposiciones establecidas en el párrafo 1 del presente artículo no se aplicarán a las ventajas y privilegios que una Parte Contratante reconoce o reconozca a terceros países en virtud de su participación en una unión aduanera o económica, en un mercado común, en zonas de libre comercio, o como consecuencia de acuerdos regionales o subregionales, de acuerdos económicos multilaterales internacionales o acuerdos para evitar la doble imposición, otros acuerdos en materia impositiva o acuerdos para facilitar los intercambios fronterizos.
306. El artículo 7(2) del TBI entre Argentina y Chile dispone asimismo lo siguiente:

---

<sup>109</sup> *Saipem*, § 91.

<sup>110</sup> Véanse, por ejemplo, documentos de prueba C-122 y RF-18.

<sup>111</sup> Véanse, por ejemplo, documentos de prueba C-123, C-350 y C-353.

<sup>112</sup> Véanse, por ejemplo, Circular de Oferta del Bono 1, documento de prueba C-1.

<sup>113</sup> Véanse, por ejemplo, Escritura de Fideicomiso (*Trust Deed*), documento de prueba C-93, Acuerdo de Agencia Fiscal, documento de prueba C-95, etc.

Cada Parte Contratante cumplirá cualquier otro compromiso que haya contraído con relación a las inversiones de nacionales o sociedades de la otra Parte Contratante en su territorio.

(b) *Posiciones de las Partes*

307. *Posición de la Demandada.* La Demandada cuestiona la afirmación de que las presentes reclamaciones sean “reclamaciones basadas en tratados” comprendidas dentro del ámbito de la protección del TBI. Al respecto aduce los siguientes argumentos principales:

- (i) Los hechos operativos de los que se quejan las Demandantes son simplemente los consiguientes a la omisión de pago en virtud de los bonos, es decir, a una reclamación contractual, que no está comprendida dentro de la esfera de protección del TBI. Ninguno de los actos soberanos en que se basan las Demandantes puede estar comprendido dentro de la esfera de protección sustancial del TBI, porque no afectan ni podrían afectar los derechos sobre valores de las Demandantes, pues no fueron creados por la legislación argentina, no se rigen por ella, ni pueden ejecutarse fuera de dicho país<sup>114</sup>.
- (ii) En tales circunstancias, el Tribunal sencillamente carece de jurisdicción, y esta no puede ampliarse importando la cláusula paraguas contenida en el TBI entre Argentina y Chile, basado en la cláusula de NMF del artículo 3 1) del TBI entre Argentina e Italia<sup>115</sup>.
  - Primero, la cláusula de NMF no puede superponerse a instrumentos básicos (como una “cláusula paraguas”), los cuales deben ser objeto de negociaciones específicas entre las Partes Contratantes.
  - Segundo, los artículos 1, 3 y 8 del TBI se limitan a “cuestiones reguladas por el presente Acuerdo”, y el Tribunal, por lo tanto, carecería de jurisdicción para entender en reclamaciones basadas en normas no reguladas en el TBI, como una “cláusula paraguas”. La cláusula de NMF

---

<sup>114</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 363 y ss.

<sup>115</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 543 y ss.

del TBI entre Argentina e Italia no puede interpretarse en el sentido de que amplíe la jurisdicción de un tribunal arbitral, haciéndolo aplicable a categorías de controversias no comprendidas en la cláusula sobre jurisdicción del tratado básico. Las Demandantes pretenden establecer la jurisdicción con respecto a un tipo de reclamación no comprendida en la esfera de jurisdicción prevista en el artículo 8 del TBI entre Argentina e Italia.

- Tercero, el tratamiento de NMF otorgado en el artículo 3(1) del TBI entre Argentina e Italia se limita al ~~tratamiento~~ "tratamiento en el territorio de Argentina". Las obligaciones de Argentina en virtud de los bonos no podrían considerarse como ~~tratamiento~~ "tratamiento en el territorio de Argentina", dadas las cláusulas sobre selección de foro extranjero contenidas en los documentos de los bonos, por lo cual, no reunirían los requisitos necesarios para que fuera aplicable el tratamiento de NMF.
- Finalmente, de acuerdo con el artículo 8(7) del TBI, que impone la obligación de tener debidamente en cuenta ~~los~~ "los términos de eventuales acuerdos particulares concluidos con relación a la inversión", las Demandantes no pueden basarse en la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile para revocar las disposiciones contractuales sobre foro contenidas en los documentos de los bonos.

308. La Demandada sostiene, en subsidio, que si las reclamaciones de las Demandantes se consideraran basadas en tratados, no han probado *prima facie* un incumplimiento del TBI por parte de la Demandada. Esta sostiene, a ese respecto, que la mera invocación de diversas disposiciones del TBI, como la realizada por las Demandantes, no puede bastar para cumplir el estándar de constatación *prima facie* del incumplimiento, que en tal caso carecería de sentido<sup>116</sup>. La Demandada insiste en que Argentina no es una deudora incumplidora, que la crisis de 2001 careció de precedentes y no podía resolverse a través de una mera reforma económica, que las

---

<sup>116</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 528-529.

medidas adoptadas por Argentina estuvieron en consonancia con las de otros deudores soberanos, y que Argentina no actuó de mala fe<sup>117</sup>.

309. *Posición de las Demandantes.* Las Demandantes, por el contrario, sostienen que se ha probado suficientemente que las presentes son reclamaciones basadas en tratados derivadas de violaciones del TBI y provocadas por actos soberanos de Argentina<sup>118</sup>:

- (i) Para probar la existencia de jurisdicción, en esta etapa las Demandantes solo tienen que probar reclamaciones plausibles basadas en tratados que puedan estar comprendidas dentro de la esfera del TBI;
- (ii) Las reclamaciones de las Demandantes surgen del incumplimiento, por la Demandada, de sus obligaciones de derecho internacional; en especial, las que contrajo en el marco del TBI, basadas en el ejercicio, por Argentina, de su autoridad soberana. Así surge, en los términos apropiados y con el respaldo pertinente, de los escritos de las Demandantes. Por lo tanto, a los efectos de la fase de determinación de la jurisdicción existen pruebas suficientes de que esas reclamaciones están basadas en tratados<
- (iii) Esas reclamaciones basadas en tratados difieren de toda reclamación contractual que las Demandantes pudiera tener contra Argentina, las cuales no alterarían su naturaleza.

310. En subsidio, para el caso de que sus reclamaciones se consideraran contractuales, las Demandantes sostienen que ellas estarían comprendidas dentro de la esfera de jurisdicción del Tribunal y del ámbito de protección ofrecido en el marco del TBI entre Argentina e Italia en virtud de la cláusula de NMF del artículo 3(1), que permite a las Demandantes invocar la cláusula paraguas contenida en el TBI entre Argentina y Chile: un incumplimiento de la cláusula paraguas constituiría simultáneamente un incumplimiento de la cláusula de NMF del artículo 3 1) del

---

<sup>117</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 46 y ss., Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 68 y ss.

<sup>118</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 656-661; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 355 y ss.

TBI entre Argentina e Italia, lo que a su vez constituye, evidentemente, una ~~cuesti~~ [ón] regulad[a] por el presente Acuerdo”, en el sentido dado a esa expresión por el artículo 8 del TBI y, por lo tanto, está comprendido dentro de la esfera de jurisdicción del Tribunal.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

(i) Supuestos incumplimientos del TBI

311. Como ya se señaló (*véanse* los §§ 302-303, *supra*), para que el Tribunal tenga jurisdicción, su tarea en la etapa de determinación de si posee jurisdicción para entender en una reclamación basada en un tratado de inversiones consiste exclusivamente en establecer si los hechos alegados por los demandantes, si se prueban, pueden constituir la violación de las disposiciones del TBI invocadas, y, al cumplir esa tarea, el Tribunal aplica un criterio *prima facie* tanto para determinar el significado y el alcance de las disposiciones pertinentes del TBI invocadas como para evaluar la cuestión de si los hechos alegados, tal como han sido enunciados, pueden constituir violaciones de esas disposiciones.
312. Las Demandantes alegan los siguientes incumplimientos, por parte de la Demandada, de diversas disposiciones del TBI, en especial de los artículos 2, 3 y 5<sup>119</sup>:
- (i) la violación, por Argentina, de las obligaciones que le impone el artículo 2(2) del TBI de conceder a las Demandantes un trato justo y equitativo, al haber pasado por alto todo concepto de proporcionalidad al reaccionar frente a su crisis financiera, que era temporal, y seguir haciendo recaer sobre las Demandantes una carga excesiva injusta a través de medidas legislativas y

---

<sup>119</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, sección V, §§ 179-211.

otras medidas regulatorias arbitrarias mucho después de que se mitigaran los problemas que hubieran existido<sup>120</sup>;

- (ii) la violación, por Argentina, de las obligaciones que le impone el artículo 2(2) del TBI de abstenerse de adoptar medidas discriminatorias que vayan en detrimento del goce, por parte de las Demandantes, de sus inversiones, discriminando entre las Demandantes (y otros inversores internacionales), por una parte, y los inversores internos en fondos de pensión argentinos, por otra parte, protegiendo a esos inversores internos del efecto negativo suscitado en sus inversiones por las medidas adoptadas por Argentina en el contexto de su reestructuración financiera<sup>121</sup>;
- (iii) la violación, por Argentina, de la obligación que le impone el artículo 3(1) del TBI de brindar un tratamiento nacional a las Demandantes, al proporcionar un tratamiento más favorable a sus inversores internos, en especial a sus fondos de pensiones, que a las Demandantes, protegiendo a los primeros de algunos de los efectos económicos de la moratoria sin hacer extensivos al mismo tiempo esos beneficios a las Demandantes<sup>122</sup>;
- (iv) la violación, por Argentina, de la obligación que le impone el artículo 5 del TBI de no expropiar las inversiones de las Demandantes sin pagarles una indemnización adecuada, efectiva e inmediata, al haber expropiado esa inversión a través de la reestructuración unilateral de su deuda pública y la sanción de leyes, aniquilando así el valor de dicha inversión<sup>123</sup>;
- (v) la violación, por Argentina, de la obligación que le impone el artículo 3(1) del TBI de conceder a las inversiones de las Demandantes el tratamiento de NMF, y en relación con el artículo 7(2) del TBI entre Argentina y Chile, en virtud del cual Argentina se comprometió a cumplir toda otra obligación que hubiera asumido en relación con las inversiones de nacionales de la otra Parte Contratante. Al no respetar las obligaciones correspondientes a los bonos,

---

<sup>120</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, sección V, § 186.

<sup>121</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, § 190.

<sup>122</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, §§ 193-104.

<sup>123</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, §§ 196-198.

Argentina habría violado el artículo 7(2) del TBI entre Argentina y Chile, lo que a su vez constituye una violación del artículo 3(1) del TBI entre Argentina e Italia<sup>124</sup>.

313. Los hechos en que las Demandantes basan las alegaciones que anteceden guardan relación con los actos realizados por Argentina antes y después del incumplimiento en que incurrió el poder público de ese país en diciembre de 2001, y, en especial, la manera en que realizó consultas con sus acreedores, la manera en que llegó a una decisión sobre el modo de manejar su deuda externa, y la naturaleza, el alcance y los efectos en los derechos sobre los valores de las Demandantes de las leyes y los reglamentos que promulgó para aplicar su decisión.
314. El Tribunal considera *prima facie* que esos hechos, si se prueban, pueden llegar a constituir la violación de por lo menos una de las disposiciones del TBI invocadas por las Demandantes; en especial:
- (i) La promulgación y la aplicación arbitrarias de reglamentos y leyes pueden, en ciertas circunstancias, representar un tratamiento injusto y contrario a la equidad, e incluso un acto de expropiación si las nuevas regulaciones privan a un inversor del valor o la rentabilidad de su inversión;
  - (ii) El tratamiento diferente que, según las Demandantes, recibieron los inversores internos tales como los fondos de pensiones argentinos, puede llegar a constituir un tratamiento discriminatorio que infringe la obligación de abstenerse de adoptar medidas discriminatorias y proporcionar un trato nacional.
315. En consecuencia, basta señalar — en esta etapa — que los hechos expuestos por las Demandantes, si se prueban, pueden constituir una violación de las disposiciones del TBI invocadas por las Demandantes. La cuestión de si la exposición de los hechos realizada por las Demandantes es exacta será examinada, si es necesario, en la etapa de consideración del fondo del asunto.

---

<sup>124</sup> Solicitud de Arbitraje de las Demandantes, §§ 199 y ss.

(ii) Reclamaciones basadas en contratos versus reclamaciones basadas en tratados

316. En principio se admite que, con respecto a una reclamación basada en un TBI, un tribunal arbitral carece de jurisdicción cuando esa reclamación es puramente contractual, pues el TBI no ha sido concebido para corregir o sustituir reparaciones contractuales ni, en especial, como sustituto de procedimientos judiciales o arbitrales que surjan de reclamaciones contractuales. En el contexto de reclamaciones surgidas de una relación contractual, la jurisdicción del tribunal con respecto a reclamaciones basadas en TBI solo se da, en principio, en los casos en que, además del supuesto incumplimiento contractual, el Estado receptor viola obligaciones que haya asumido en virtud de un tratado pertinente. Las reclamaciones puramente contractuales deben plantearse ante el órgano competente, cuya jurisdicción emana del contrato, y ese órgano —trátase de un tribunal de justicia o de un tribunal arbitral— puede y debe entender en la reclamación toda y pronunciarse sobre ella basándose exclusivamente en el contrato.
317. Como excepción a este principio, los TBI a veces establecen una denominada “cláusula paraguas”, por la cual el Estado debe cumplir toda obligación emanada de compromisos especiales que haya asumido en relación con inversiones<sup>125</sup>. En el marco de una amplia —y controvertida— interpretación de esas cláusulas, como la adoptada por algunos tribunales arbitrales y jurisconsultos, el incumplimiento, por un Estado, de un contrato con un inversor extranjero o de una obligación surgida de otro tratado o ley se convierte, en virtud de una cláusula paraguas contenida en el TBI pertinente, en un incumplimiento del TBI que puede dar lugar a una acción a través del mecanismo previsto en ese tratado, es decir, a través del arbitraje del

---

<sup>125</sup> ETHAN SHENKMAN/JASON FILE, “Contract Claims in Investment Treaty Arbitrations: Recent Umbrella Clause Case Developments”, en *The International Comparative Legal Guide to: International Arbitration*, Global Legal Group Ltd., sexta edición, 2009, p. 1.

CIADI<sup>126</sup>. El actual TBI entre Argentina e Italia no contiene una cláusula paraguas como la referida, pero las Demandantes sostienen que la cláusula de NMF del artículo 3 del TBI los faculta a invocar la cláusula paraguas contenida en el subsiguiente TBI entre Argentina y Chile y basarse en ella. Esta teoría, sin embargo, solo se aplica en el caso de que el Tribunal considere que las reclamaciones de que se trata son puramente contractuales.

318. Una reclamación ha de considerarse como puramente contractual si el Estado receptor que sea parte de un contrato específico falta al cumplimiento de obligaciones surgidas exclusivamente en virtud de ese contrato. Ello no ocurre si el Estado receptor, a través de un acto soberano, altera unilateralmente el equilibrio del contrato y las disposiciones que él contiene. Así sucede cuando las circunstancias y/o el comportamiento de dicho Estado parecen emanar del ejercicio de su potestad como Estado soberano. Si bien el ejercicio de esa potestad puede influir sobre el contrato y sobre su equilibrio, su origen y su naturaleza son totalmente extraños al contrato.
319. No es objeto de controversia el hecho de que las Demandantes, como titulares de derechos sobre valores, están legitimadas para iniciar reclamaciones contractuales contra Argentina por el pago del monto del capital y de los intereses de esos derechos<sup>127</sup>. Esta relación es de carácter privado y contractual, y está sujeta a las condiciones de los bonos, que varían según la serie a la que estos pertenezcan. Las

---

<sup>126</sup> Véanse, por ejemplo, SHENKMAN/FILE, *op. cit.*, nota de pie de página 125, pp. 1 y ss.; KIM ROONEY, “ICSID and BIT Arbitrations in China”, en *Journal of International Arbitration*, vol. 24, n.º 6 (2007), p. 695; EDWARD BALDWIN/MARK KANTOR/MICHAEL NOLAN, “Limits to Enforcement of ICSID Awards”, en *Journal of International Arbitration*, vol. 23, n.º 1 (2006), pp. 3 y ss.; EMMANUEL GAILLARD, “Investment Treaty Arbitration and Jurisdiction over Contractual Claims. The SGS Cases Considered”, en TODD WEILER (ed.), *International Investment Law and Arbitration, Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law*, Cameron May (2005), pp. 325 y ss. y 336 y ss.

<sup>127</sup> Véase el anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 8, aunque las Partes discrepan sobre las condiciones de ejercicio de esas reclamaciones.

condiciones de tales bonos incluyen cláusulas sobre selección de foro en virtud de las cuales este varía de una serie a otra.

320. No es objeto de controversia el hecho de que Argentina, como deudora de los bonos, ha faltado al cumplimiento de las obligaciones que le imponen esos instrumentos. En virtud de ello, Argentina puede (o no) haber faltado al cumplimiento de obligaciones contractuales frente a las Demandantes u otros titulares de derechos sobre valores; la cuestión no es pertinente aquí. Lo que sí es pertinente es que Argentina invoca como justificación de su incumplimiento las circunstancias excepcionales que rodearon a su situación de cesación de pago, vinculadas con la devastadora situación financiera que experimentaba al final de 2001. La Ley de Emergencia que Argentina sancionó posteriormente fue una reacción frente a esas circunstancias y formó parte de un intento de recuperar las finanzas del país.
321. La Ley de Emergencia surtió el efecto de modificar unilateralmente las obligaciones de pago de Argentina: tanto las emanadas de los bonos de que se trata, como de otras deudas. Argentina no invoca un derecho contractual a hacerlo, como por ejemplo, una disposición sobre fuerza mayor. No ha invocado ninguna disposición contractual o legal que la excusara del cumplimiento de sus obligaciones contractuales frente a las Demandantes. De hecho, basa y justifica su incumplimiento en su situación de insolvencia, la cual nada tiene que ver con determinado contrato.
322. Ciertamente es que un deudor insolvente puede, en principio, ampararse en regímenes especiales, como los de la quiebra u otros mecanismos de reparación financiera, y que es muy posible que esos mecanismos afecten la manera en que se cumple un contrato, al liberar parcial o totalmente al deudor de las obligaciones que el mismo le imponía. No obstante, ese mecanismo está sujeto a normas y condiciones específicas. Ante todo, requiere una base jurídica que contemple el principio básico y luego disponga su aplicación a través de la designación de autoridades competentes, la formulación de un procedimiento específico en que se tengan en

cuenta los intereses del deudor y de los acreedores, y el reconocimiento de principios de distribución de los activos del deudor en relación con la totalidad de los acreedores, y no exclusivamente con cierto contrato o acreedor.

323. En el presente caso, la situación es un tanto peculiar, ya que el deudor es un Estado soberano. Argentina, que se consideró insolvente, decidió promulgar una ley que le permitía no cumplir parte de sus obligaciones, que Argentina había asumido antes de dicha promulgación, y establecía en forma soberana las modalidades y condiciones de esa liberación. Ese comportamiento emana del ejercicio, por Argentina, de potestades soberanas. Por lo tanto, lo dispuesto por Argentina se basó en las potestades soberanas de la Demandada: no se basó en fundamentos o mecanismos contractuales ni emana de ellos.
324. En otros términos, la presente controversia no surge del mero hecho de que Argentina haya faltado al cumplimiento de las obligaciones de pago que le imponían los bonos, sino del hecho de que intervino en forma soberana, en virtud de sus potestades como Estado, para modificar sus obligaciones de pago frente a sus acreedores en general, incluidas, sin carácter limitativo, las Demandantes.
325. Si bien es cierto que no existe un régimen internacional de quiebras para los Estados, la comunidad internacional ha elaborado ciertos principios relativos a la reestructuración de la deuda soberana. El alcance y el contenido de esos principios, así como la cuestión de si Argentina los cumplió o no, son cuestiones relativas al fondo de la presente controversia, por lo cual no son pertinentes en esta etapa. Solo es pertinente señalar que la controversia y, en especial, las reclamaciones de las Demandantes y la defensa de la Demandada frente a ellas guardan relación con las medidas que adoptó Argentina para remediar su insolvencia financiera. Esas medidas se basaron en una decisión soberana de Argentina, ajena a un marco contractual y, por lo tanto, fueron la expresión de su potestad como Estado, y no de sus derechos u obligaciones como deudora en virtud de determinado contrato.
326. **En consecuencia**, el Tribunal considera que las reclamaciones planteadas por las Demandantes en el presente arbitraje no son puramente contractuales, sino

reclamaciones basadas en tratados y fundadas en actos de una entidad soberana que, según las Demandantes, representan la violación, por Argentina, de las obligaciones que le imponía el TBI.

(iii) Potenciales reclamaciones contractuales contra los bancos italianos

327. La Demandada sostuvo repetidamente que las reclamaciones de las Demandantes contra Argentina son reclamaciones contractuales “encubiertas”, que en realidad deberían promoverse contra los bancos, y no contra Argentina. La cuestión de si las Demandantes están legitimadas para promover reclamaciones contractuales o de otro género contra los bancos italianos que actuaron como intermediarios o participantes en el proceso de distribución de bonos (véase el §18, *supra*) es irrelevante.
328. Los presentes procedimientos versan exclusivamente sobre la cuestión de si Argentina cumplió las obligaciones de protección y promoción de inversiones italianas que le imponía el TBI. En otros términos, solo se refieren a la relación directa entre Argentina (el Estado receptor) y las Demandantes (los supuestos inversores), emanada del TBI, y no a la relación que establecieron en virtud del proceso de distribución de bonos surgida de los documentos contractuales de los bonos pertinentes, que tienen que ver con otros actores, como los bancos.
329. A los efectos de examinar los derechos de las Demandantes y las obligaciones de Argentina en virtud del TBI, terceros tales como los bancos que intervinieron en el proceso de emisión y distribución de los bonos deben considerarse auxiliares de Argentina, pues la ayudaron a sentar la base de la supuesta inversión de las Demandantes.
330. Si esos terceros, en especial los bancos italianos, faltaron al cumplimiento de alguna de sus propias obligaciones frente a Argentina y/o frente a las Demandantes, Argentina y/o las Demandantes pueden promover una acción de reparación frente a esos bancos a través de los mecanismos de reparación previstos en los documentos

contractuales de los bonos pertinentes o conforme a las leyes y/o los reglamentos aplicables referentes a adquisición y venta de valores. Dicha responsabilidad, sin embargo, no parecería emanar del TBI, y por lo tanto no tendría cabida en el presente procedimiento.

(d) *Conclusión*

331. En conclusión, y en respuesta a la cuestión n.º 7, el Tribunal concluye que las reclamaciones de que se trata son, por su naturaleza, reclamaciones basadas en tratados y están comprendidas dentro de los límites del TBI y, por lo tanto, están comprendidas en la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal. En especial:
- (i) Las alegaciones de las Demandantes y los hechos en que ellas se basan pueden constituir una violación de disposiciones del TBI y determinar la jurisdicción del Tribunal con respecto a las presentes reclamaciones.
  - (ii) Las reclamaciones planteadas por las Demandantes en el presente arbitraje no son puramente contractuales, sino basadas en tratados y fundadas en actos de Argentina —entidad soberana— que según las Demandantes violan las obligaciones asumidas por Argentina en virtud del TBI.
  - (iii) Si terceros, en especial los bancos italianos, han faltado al cumplimiento de alguna de sus propias obligaciones frente a Argentina y/o frente a las Demandantes, Argentina y/o las Demandantes pueden promover una acción de reparación frente a esos bancos a través de los mecanismos de reparación previstos en los documentos contractuales de los bonos pertinentes o en las leyes y/o los reglamentos aplicables referentes a la adquisición y venta de valores. Dicha responsabilidad, sin embargo, no parece emanar del TBI, y en consecuencia no tendría, en principio, cabida en el presente procedimiento.
332. En tales circunstancias, el Tribunal considera innecesario proseguir el examen de la cuestión n.º 6, es decir, la referente a si el Tribunal puede también tener jurisdicción sobre la base de la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile en relación con la cláusula de NMF del TBI entre Argentina e Italia. Puesto que la jurisdicción del Tribunal ya deriva del hecho de que las reclamaciones de que se trata se basan en el tratado, la cuestión de la interrelación entre la cláusula paraguas del TBI entre

Argentina y Chile y la cláusula de NMF del TBI entre Argentina e Italia se vuelve irrelevante.

**(3) Controversia de naturaleza jurídica relativa a una inversión:  
Cuestiones 9 y 8**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

333. No es objeto de controversia entre las Partes el que las reclamaciones de las Demandantes surgen en relación con sus derechos sobre valores consistentes en los bonos argentinos pertinentes. Las Partes discrepan, en cambio, sobre la cuestión de si esas reclamaciones pueden considerarse surgidas de una inversión en la acepción dada a este término por el artículo 1 del TBI y el artículo 25(1) del Convenio del CIADI, ya que la Demandada rechaza la idea de que los derechos sobre valores de que se trata constituyan inversiones en la acepción dada a ese término por las mencionadas normas.
334. Por lo tanto, las cuestiones que debe determinar el Tribunal aquí son las siguientes:
- analizar el término “inversión” tal como lo define el artículo 1(1) del TBI y establecer si los bonos y los derechos sobre valores conexos están comprendidos en dicha definición (*véase* la cuestión n.º 9 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008);
  - de ser así, determinar si esa definición está en consonancia con el espíritu del término “inversión” que aparece en el artículo 25 del Convenio del CIADI;
  - de ser así, determinar si la inversión se realizó
    - (i) “de acuerdo a las leyes,”
    - (ii) “en el territorio de Argentina,” y
    - (iii) a este respecto, determinar si las cláusulas sobre selección de foro influyen sobre el lugar en que se considera efectuada la inversión alegada (*véase* la cuestión n.º 8 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).

335. Las disposiciones jurídicas clave para abordar los temas que anteceden son las siguientes: los artículos 1(1) y 8 del TBI (*véanse* los §§ 268-270, *supra*), el artículo 25 del Convenio del CIADI, y las cláusulas sobre selección de foro contenidas en los documentos pertinentes de los bonos<sup>128</sup>.
336. En especial, el artículo 1(1) del TBI, en la traducción extraoficial al inglés proporcionada por las Demandantes, establece lo siguiente:

—ARTICLE 1

Definitions

For the purposes of this Agreement:

1. —Investment” shall mean, in compliance with the legislation of the receiving State and independent of the legal form adopted or of any other legislation of reference, any conferment or asset invested or reinvested by an individual or corporation of one Contracting Party in the territory of the other Contracting Party, in compliance with the laws and regulations of the latter party.

In particular, investment includes, without limitation:

- a. movable and immovable property and any other property rights such as collateral securities over the property of third parties – to the extent they may be used for investment;
- b. shares, quotas and other holdings, including minority or indirect holdings, in companies incorporated in the territory of one of the Contracting Parties;
- c. bonds, private or public financial instruments or any other right to performances or services having economic value, including capitalized revenues;
- d. credits which are directly related to an investment, lawfully created and documented pursuant to the legislation in force in the State where the investment is made;
- e. copyrights, intellectual or industrial property rights – such as patents, licenses, registered trademarks, secrets, industrial models and designs – as well as technical;
- f. processes, transferrals of technological know-how, registered business names and goodwill;

---

<sup>128</sup> *Véase*, por ejemplo, el documento de prueba RF-5, *Trust Deed*, § 17.2; *véanse* también el documento de prueba RF-6, 1993 FAA, § 20; el documento de prueba RF-7, 1994 FAA, § 22; el documento de prueba RF-8, Prospecto de los Bonos Suizos, § 13, etc.

- g. any right of economic nature conferred under any law or agreement, as well as any license and concession granted in compliance with the applicable provisions governing the performance of the related economic activities, including prospecting, cultivating, extracting and exploiting of natural resources”<sup>129</sup>.

337. En comparación con lo anterior, el artículo 1(1) del TBI, tal como se publica en el Boletín Oficial de la República Argentina n.º 27.480, del 25 de septiembre de 1992, establece lo siguiente:

## ARTÍCULO 1

### Definiciones

A los fines del presente Acuerdo:

1. El término “~~in~~versión” designa, de conformidad con el ordenamiento jurídico del país receptor e independientemente de la forma jurídica elegida o de cualquier otro ordenamiento jurídico de conexión, todo aporte o bien invertido o reinvertido por personas físicas o jurídicas de una Parte Contratante en el territorio de la otra, de acuerdo a las leyes y reglamentos de esta última.

En este marco general, son considerados en particular como inversiones, aunque no en forma exclusiva:

- a. bienes muebles e inmuebles, como también cualquier otro derecho “~~in~~ rem”, incluidos —en cuanto sean utilizables para inversiones— los derechos reales de garantía sobre propiedad de terceros;
- b. acciones, cuotas societarias y toda otra forma de participación, aun minoritaria o indirecta en las sociedades constituidas en el territorio de una de las Partes Contratantes;
- c. obligaciones, títulos públicos o privados o cualquier otro derecho a prestaciones o servicios que tengan un valor económico, como también las ganancias capitalizadas;
- d. créditos directamente vinculados a una inversión, regularmente contraídos y documentados según las disposiciones vigentes en el país donde esa inversión sea realizada;

---

<sup>129</sup> El texto en inglés del TBI difiere del texto en italiano y del texto en español del TBI en cuanto el artículo 1(g) del texto en inglés es igual al artículo 1(f) del texto en italiano y del texto en español y a una parte del artículo 1(e) de estos dos últimos; a saber, la expresión “~~processes, transferrals of technological know-how, registered business names and goodwill~~” figura en el texto en inglés del TBI como artículo 1(f). En opinión del Tribunal, la omisión en el artículo 1(e) y el agregado de un subpárrafo en el artículo 1 del texto en inglés del TBI parece ser un error. Por lo tanto, el Tribunal confía en que el texto en italiano y el texto en español del TBI son igualmente auténticos.

- f. derechos de autor, de propiedad industrial o intelectual —tales como patentes de invención; licencias; marcas registradas; secretos, modelos y diseños industriales—, así como también procedimientos técnicos, transferencias de conocimientos tecnológicos, nombres registrados y valor llave;
- g. cualquier derecho de tipo económico conferido por ley o por contrato y cualquier licencia o concesión de acuerdo con las disposiciones vigentes que regulan estas actividades económicas, incluyendo la prospección, cultivo, extracción y explotación de los recursos naturales”.

338. La versión oficial en italiano del artículo 1(1) del TBI, por su parte, dispone lo siguiente:

## –ARTICOLO 1

### Definizioni

Ai fini del presente Accordo:

1. Per investimento si intende, conformemente all’ordinamento giuridico del Paese ricevente ed indipendentemente dalla forma giuridica prescelta o da qualsiasi altro ordinamento giuridico di riferimento, ogni conferimento o bene investito o reinvestito da persona fisica o giuridica di una Parte Contraente nel territorio dell’altra, in conformità alle leggi e regolamenti di quest’ultima.

In tale contesto di carattere generale, sono considerati specificamente come investimenti, anche se non in forma esclusiva:

- a. beni mobili ed immobili, nonché ogni altro diritto in rem, compresi - per quanto impiegabili per investimento - i diritti reali di garanzia su proprietà di terzi;
- b. azioni, quote societarie e ogni altra forma di partecipazione, anche se minoritaria o indiretta, in società costituite nel territorio di un delle Parti Contraenti;
- c. obbligazioni, titoli pubblici o privati o qualsiasi altro diritto per prestazioni o servizi che abbiano un valore economico, come altresì redditi capitalizzati;
- d. crediti direttamente collegati ad un investimento, regolarmente assunti e documentati secondo le disposizioni vigenti nel Paese in cui tale investimento sia effettuato;
- e. diritti d’autore, di proprietà industriale od intellettuale - quali brevetti di invenzione; licenze; marchi registrati; segreti, modelli e designs industriali - nonché procedimenti tecnici, trasferimenti di conoscenze tecnologiche, denominazioni registrate e l’avviamento;
- f. ogni diritto di natura economica conferito per legge o per contratto, nonché ogni licenza e concessione rilasciata in conformità a disposizioni vigenti per l’esercizio delle relative attività economiche, comprese quelle di prospezione, coltivazione, estrazione e sfruttamento di risorse naturali”.

339. Cabe recordar (*véase* el § 270, *supra*), que el artículo 8(7) del TBI establece lo siguiente:

–El tribunal arbitral decidirá sobre la base del derecho de la Parte Contratante parte en la controversia—incluyendo las normas de esta última relativas a conflictos de leyes—, las disposiciones del presente Acuerdo, los términos de eventuales acuerdos particulares concluidos con relación a la inversión, como así también los principios de derecho internacional en la materia”.

340. Los documentos pertinentes de los bonos contenían cláusulas de selección de foro de acuerdo con las cuales las diferencias emanadas de los bonos y de títulos con ellos relacionados, tales como cupones, quedaban sometidas a las jurisdicciones de tribunales específicos de diversos países y ciudades diferentes. A continuación se presentan dos ejemplos de esas cláusulas de selección de foro:

– Del Prospecto de los Bonos Suizos (RF-8, § 13):

–Foda diferencia que surja entre, por una parte, Tenedores de Bonos y/o Tenedores de Cupones y, por otra parte, la República, con respecto al Certificado Global Permanente, los Bonos y/o Cupones se resolverá de acuerdo con el derecho suizo, y al respecto serán competentes los Tribunales Ordinarios del Cantón de Ginebra, siendo Ginebra el lugar de determinación de la competencia, con derecho de apelación, cuando la ley lo permita, ante la Corte de Justicia Federal Suiza, en Lausana, cuya decisión será definitiva. Solo a esos efectos y con la finalidad de su ejecución en Suiza, la República designa domicilio jurídico y especial en la Embajada de la República Argentina, Jungfraustrasse 1, 3005 Berna, Suiza, que se ha comprometido, a esos efectos, a poner en conocimiento de la República toda comunicación que reciba en virtud de la presente Sección.

La jurisdicción arriba mencionada es también exclusivamente válida para la declaración de cancelación de Bonos y Cupones.

La República se somete aquí en forma irrevocable a la competencia no exclusiva de los tribunales suizos arriba mencionados y de todo tribunal federal con asiento en la Ciudad de Buenos Aires, así como de todo tribunal de apelaciones de cualquiera de esos dos lugares, en cualquier juicio, acción o procedimiento que se promueva contra ella y surja de los bonos o se relacione con ellos”.

– De la Escritura de Fideicomiso (*Trust Deed*) con Chase Manhattan Trustees Limited (RF-5, § 17.2):

–7.2 Competencia: La República se somete por la presente, en forma irrevocable, a la competencia de los tribunales de Inglaterra, cualquier tribunal del Estado de Nueva York, o tribunal federal con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de

Nueva York, y los tribunales de la República Argentina (los “Tribunales Especificados”) en relación con cualquier juicio, acción o procedimiento seguido contra ella o contra sus bienes, activos o ingresos, con respecto a los Pagares, los Cupones o la Escritura de Fideicomiso (un “Procedimiento Conexo”). La República renuncia a interponer excepción alguna contra los Procedimientos Conexos en esos tribunales por razones de competencia territorial, residencia o domicilio, o por el hecho de que los Procedimientos Conexos se hayan planteado ante un foro inapropiado. La República admite también que una sentencia definitiva e inapelable recaída en cualquiera de tales procedimientos conexos (una “Sentencia Conexa”) tendrá carácter de definitiva y obligatoria para ella, y podrá ejecutarse en cualquier Tribunal Especificado o en cualquier otro tribunal de la competencia a la que esté o pueda estar sujeta la República (los “Otros Tribunales”), en virtud de una acción promovida sobre la base de esa sentencia”.

(b) *Posiciones de las Partes*

341. La Demandada sostiene que los derechos sobre valores adquiridos por las Demandantes no constituyen una inversión en la acepción dada a ese término por el artículo 25(1) del Convenio del CIADI y basa su posición en los siguientes argumentos principales:

- (i) *No ha habido una inversión en la acepción dada a ese término por el artículo 25(1) del CIADI.* Para que una transacción u operación económica específica pueda considerarse “inversión” conforme al artículo 25(1) del CIADI, debe cumplir ciertos criterios objetivos conocidos como “factores *Salini*”, entre los cuales se incluyen, típicamente a) una contribución sustancial del inversor, b) cierta duración, c) existencia de un riesgo operativo, d) cierta regularidad de las utilidades, y e) contribución al desarrollo económico del Estado receptor<sup>130</sup>. Según la Demandada, esos criterios no se cumplen (o la información proporcionada por las Demandantes no es suficiente para establecer si se cumplen). La Demandada sostiene, además, que el concepto de “inversión” contenido en el artículo 25 1) del Convenio del CIADI, definido conforme a los factores *Salini*, determina los límites exteriores de la

---

<sup>130</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 266-270; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 425-468, en que se hace referencia, *inter alia*, a *Salini Construttori S.p.A. e Italstrade S.p.A. c. Reino de Marruecos* (Caso CIADI n.º ARB/00/4); Decisión sobre Jurisdicción del 23 de julio de 2001, § 52, 42 ILM 609, 622 (2003) (en lo sucesivo, “*Salini*”). Véase también Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 406 y ss.

jurisdicción del CIADI en relación con la naturaleza de las diferencias. En consecuencia, las Partes no pueden rebasar esos límites ampliando la definición del término “inversión”. La Demandada invoca, además del caso *Salini*, varios otros arbitrajes del CIADI<sup>131</sup>.

- (ii) *No existe una inversión “efectuada en el territorio de Argentina”*. La Demandada sostiene que, aunque los derechos sobre valores de las Demandantes hubieran de considerarse inversiones, no se efectuaron en el territorio de Argentina tal como lo requiere el artículo 1 del TBI. Según la Demandada, esos derechos no presentan una conexión física y jurídica suficientemente significativa con Argentina porque (i) no dieron lugar a ninguna transferencia de dinero al territorio de Argentina, (ii) están ubicados fuera de Argentina y no están comprendidos en la jurisdicción territorial de ese país, de acuerdo con las cláusulas sobre derecho extranjero y selección de foro contenidas en los documentos pertinentes de los bonos, y (iii) los sistemas indirectos de tenencia de esos derechos suponen un límite más allá del cual las reclamaciones no son permisibles, porque solo tienen una conexión remota con la inversión<sup>132</sup>.
- (iii) *No existe una inversión efectuada “de acuerdo a las leyes argentinas”*. La Demandada sostiene asimismo que los derechos sobre valores de las Demandantes no fueron adquiridos de acuerdo a las leyes y los reglamentos de Argentina, tal como lo requiere el artículo 1 del TBI. Según la Demandada la expresión “de acuerdo a las leyes y reglamentos de [Argentina]” debe leerse en conexión con el artículo 8(7) del TBI, que se refiere no solo al derecho argentino, sino también al derecho italiano y europeo, así como a “los términos de eventuales acuerdos particulares concluidos con relación a la inversión”, es decir, a las restricciones específicas para la venta contenidas en los documentos pertinentes de los bonos, y a principios generales, como el

---

<sup>131</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 425-432, en que se hace referencia, *inter alia*, a *Joy Mining Machinery Ltd. c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI n.º ARB/03/11), Laudo sobre Jurisdicción del 6 de agosto de 2004, § 50, 19 ICSID Rev. 486, 499; *Mitchell c. República Democrática del Congo* (Caso CIADI n.º ARB/99/7), Decisión sobre Anulación del Laudo del 1 de noviembre de 2006, § 25; *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD c. Malasia* (Caso CIADI n.º ARB/05/10), Decisión sobre Jurisdicción del 17 de mayo de 2007, § 55.

<sup>132</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 455 y ss.

principio de buena fe. Según la Demandada, si se ha violado cualquier disposición o principio pertinente, la inversión se vuelve ilegal y no puede gozar de protección del TBI. Basándose en la supuesta violación, por parte de los bancos italianos, de diversas leyes y reglamentos europeos, de las restricciones específicas para la venta que, según alega, prohíben la venta a adquirentes minoristas, y del principio de buena fe, la Demandada afirma que los derechos de las Demandantes sobre los valores de que se trata se adquirieron en violación de leyes y reglamentos aplicables, por lo cual no pueden gozar de protección conforme al TBI<sup>133</sup>.

342. Las Demandantes, por el contrario, sostienen que sus derechos sobre valores relativos a bonos argentinos constituyen una inversión en la acepción dada a ese término por el artículo 25(1) del Convenio del CIADI y del TBI entre Argentina e Italia, lo que justifican basándose principalmente en los siguientes argumentos<sup>134</sup>:

- (i) *El término “inversiones” en la acepción dada por el artículo 25(1) del Convenio del CIADI y del artículo 1 del TBI.* Las Demandantes sostienen que el artículo 25(1) del Convenio del CIADI no define el concepto de “inversión” y deja librada esa definición a las Partes Contratantes. A este respecto, el artículo 1 del TBI contiene una definición de lo que debe considerarse como inversión. Las Demandantes sostienen que sus derechos sobre valores constituyen claramente inversiones en la acepción dada por el artículo 1 del TBI, porque pueden considerarse, como corresponde, como “obligaciones, títulos públicos o privados o cualquier otro derecho a prestaciones o servicios que tengan un valor económico” y/o “cualquier derecho de tipo económico conferido por ley o por contrato” en la acepción dada a esas expresiones por el artículo 1(1), subincisos c y f, del TBI. Sostienen asimismo que los derechos sobre valores reúnen todos los factores *Salini* necesarios, que no deben considerarse rígidos, sino que deben

---

<sup>133</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 500-508, en que se hace referencia a *Plama Consortium Ltd. c. Bulgaria* (Caso CIADI n.º ARB/03/24), Laudo del 27 de agosto de 2008, §§ 140, 143-144, 146; *Inceysa c. El Salvador* (Caso CIADI n.º ARB/03/26), laudo del 2 de agosto de 2006, §§ 219 y ss.. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 461 y ss.

<sup>134</sup> Véase el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, § 376 y ss.

apreciarse mediante la adopción de un enfoque flexible y pragmático y teniendo debidamente en cuenta la realidad económica de la inversión de que se trate<sup>135</sup>. Si se examina la realidad económica del proceso de emisión de bonos y el papel que en ella cumplen los derechos sobre valores de las Demandantes, la inversión de estas últimas constituye una contribución sustancial, entraña cierto riesgo, produce utilidades regulares, tiene cierta duración y contribuyó al desarrollo económico de Argentina.

- (ii) *Inversión “efectuada en el territorio de Argentina”*. Las Demandantes sostienen que sus inversiones se realizaron dentro del territorio de Argentina, porque es allí donde el financiamiento de los bonos en definitiva quedó disponible. A ese respecto sostienen: *a)* que no es necesario que los fondos hayan sido transferidos físicamente al Estado receptor en la medida en que estén a disposición de este; *b)* que aun la legislación tributaria argentina considera que esos bonos están ubicados en Argentina a los efectos tributarios; *c)* que los bonos tienen una fuerte conexión con Argentina, ya que fueron emitidos por el Gobierno argentino conforme a la legislación argentina, y *d)* que Argentina conocía y respaldaba las ventas de derechos sobre valores a inversores minoristas, por lo cual le está vedado sostener que las Demandantes mantienen una conexión excesivamente remota con los bonos<sup>136</sup>.
- (iii) *Inversión realizada de acuerdo a las leyes argentinas*. Según las Demandantes, la expresión ~~de~~ “de acuerdo a las leyes y reglamentos de [Argentina]” del artículo 1 del TBI se refiere exclusivamente a la legislación argentina. A este respecto, Argentina no cuestiona el hecho de que los bonos se emitieron en cumplimiento de la legislación argentina sobre la deuda soberana, por lo cual se cumple el requisito de cumplimiento de la legislación argentina. Las Demandantes sostienen que un potencial incumplimiento de otras leyes y reglamentos, por los bancos italianos, no es pertinente a los

---

<sup>135</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 699-719, en que se hace referencia, *inter alia*, a *Salini*, 622; *Biwater Gauff (Tanzanía) Ltd. c. la República Unida de Tanzanía* (Caso CIADI n.º ARB/05/22), Laudo del 24 de julio de 2008, §§ 312, 314, 316-318. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 391 y ss.

<sup>136</sup> Véase el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 431 y ss.

efectos de calificar el bono y/o los derechos sobre valores como inversión protegida. Además, según las Demandantes, aun cuando hubiera de considerarse alguna ley o reglamento no argentino, a Argentina le estaría vedado invocar el incumplimiento de tales normas, ya que conocía y controlaba plenamente el proceso de emisión de bonos y, por lo tanto, estaba al tanto y aceptaba esos incumplimientos<sup>137</sup>.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

(i) Definición y papel de una inversión: Aspectos generales

343. Para que el Tribunal tenga jurisdicción *ratione materiae* en la diferencia, es necesario que esta, tal como la define el texto de las reclamaciones, guarde relación con una inversión. Por lo tanto, la cuestión de la definición del concepto de “inversión” es pertinente, en esa medida, en este estadio de la consideración de la cuestión de la jurisdicción.
344. A este respecto, varios tribunales arbitrales son de la opinión de que una diferencia, guarde o no relación con una inversión, está sujeta a una doble prueba, es decir, a una especie de prueba “combinada”:
- Por una parte, la supuesta inversión debe estar comprendida en la definición de “inversión” prevista en el TBI pertinente, que refleja los límites del consentimiento del Estado.
  - Por otra parte, debe, además, ser congruente con el sentido inherente al término “inversión” tal como se prevé en el Convenio del CIADI, que establece los límites de la jurisdicción del CIADI y de la competencia del Tribunal.

---

<sup>137</sup> Véase el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 436 y ss.

345. Si se examina la definición de “inversión” prevista en el artículo 1(1) del TBI (véanse los §§ 336-338, *supra*), ella corresponde, en gran medida, a la definición de otros TBIs contemporáneos, como los celebrados entre Italia y Bangladesh en 1990 (artículo 1), Italia y Bolivia en 1990 (artículo 1), Italia y Kuwait en 1987 (artículo 1), Italia y Uruguay en 1990 (artículo 1), Argentina y Bélgica/Luxemburgo en 1990 (artículo 1), y Argentina y el Reino Unido en 1990 (artículo 1)<sup>138</sup>.
346. Si se analiza el concepto de “inversión”, se pueden identificar dos diferentes aspectos del mismo: (i) la contribución que constituye la inversión, y (ii) los derechos y el valor que emanan de esa contribución.
347. Esos dos aspectos son abordados en forma un tanto diferente por el TBI y por el Convenio del CIADI, tal como han sido interpretados por varios tribunales arbitrales:
- (i) La definición prevista en el artículo 1(1) del TBI, y, en especial, la lista de ejemplos de lo que se considera inversión conforme al TBI, ha sido enunciada de modo tal que se describen los derechos y valores que pueden poner en peligro medidas del Estado receptor tales como una expropiación y que, por lo tanto, merecen protección de acuerdo con el TBI. Por lo tanto, aquí el aspecto central es el referente a los derechos y al valor que pueden generar las potenciales contribuciones de los inversores. No obstante, esta definición se basa, naturalmente, en la premisa de la existencia de esa contribución. Ello surge, específicamente, del texto de otras disposiciones, como, por ejemplo, el artículo 2 del TBI, que establece: “[c]ada Parte Contratante promoverá la realización de inversiones en su territorio por inversores de la otra Parte Contratante”.

---

<sup>138</sup> Con respecto a los TBI suscritos por Italia, véase el volumen RB anexo al Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada. El texto de esos TBI aparece también en [http://www.unctadxi.org/templates/DocSearch\\_779.aspx](http://www.unctadxi.org/templates/DocSearch_779.aspx).

(ii) Por el contrario, el concepto de “inversión”, tal como se prevé en el Convenio del CIADI, guarda relación en mayor medida con la contribución misma. Como ya se señaló (véase § 256), el artículo 25 de dicho convenio no proporciona ninguna definición específica del concepto de “inversión”, y ese silencio de los redactores del Convenio fue deliberado, pues se pretendía dejar cierto margen para un ulterior desarrollo de esa noción. Por lo tanto, algunos tribunales arbitrales han intentado ampliar la definición del concepto de “inversión” previsto en el referido artículo, lo que regularmente se ha hecho en relación con uno o más de los denominados factores *Salini*, elaborados en la decisión de ese caso (véase el § 341, *supra*). De acuerdo con esos factores, para que una transacción o actividad reúna los requisitos que permitan calificarla como “inversión” en la acepción dada a ese término por el artículo 25 del Convenio del CIADI, debe (i) haber una contribución (ii) de cierta duración, (iii) que por naturaleza genere utilidades o ingresos, (iv) que entrañe determinado riesgo, y (v) que por naturaleza contribuya al desarrollo económico del Estado receptor. Esta definición se centra en la naturaleza de la contribución que constituye la inversión, y no en los derechos o el valor que ella suscita.

348. A esta altura, cabe recordar que, en tanto que los TBIs en general—incluido el TBI al que atañe el presente caso— se refieren a las normas sustantivas de protección de inversiones y al procedimiento de resolución de diferencias, el Convenio del CIADI se refiere principalmente a normas sobre solución de diferencias. Teniendo en cuenta esa distinción y las consideraciones que anteceden, el Tribunal realiza el siguiente análisis.

349. Resulta obvio que la definición del artículo 1(1) del TBI y los criterios elaborados por varios tribunales arbitrales con respecto al artículo 25 del Convenio del CIADI no coincidan; ello se debe a que, según puede afirmarse, se centran en aspectos diferentes de la inversión, es decir, que la examinan desde perspectivas diferentes<sup>139</sup>. Puede considerarse que ambas perspectivas son complementarias y

---

<sup>139</sup> Véase *Malicorp Limited c. la República Árabe de Egipto* (Caso CIADI no. ARB/08/18), Laudo de enero de 2011, § 110.

meramente reflejan el enfoque doble del TBI y del Convenio del CIADI con respecto al concepto de inversión: inicialmente se considera la promoción de inversiones, es decir, la creación del marco de condiciones que promuevan la realización de ciertas contribuciones por parte de inversores extranjeros, y, una vez efectuadas esas contribuciones, se considera la protección de los frutos y del valor generado por esas contribuciones. A partir de esta interpretación, también puede considerarse que el doble enfoque está ilustrado en el Preámbulo del Convenio del CIADI, así como en el TBI:

- De acuerdo con dicho preámbulo, una de las consideraciones clave del Convenio es ~~la~~ necesidad de la cooperación internacional para el desarrollo económico y la función que en ese campo desempeñan las inversiones internacionales de carácter privado”, combinada con la necesidad reconocida de establecer mecanismos internacionales de solución de diferencias que garanticen una efectiva protección de esas inversiones privadas internacionales.
- De acuerdo con el Preámbulo del TBI, este se propone ~~crear~~ condiciones favorables para una mayor cooperación entre los dos Países y, en particular, para la realización de inversiones”<sup>140</sup>, lo que presupone la aplicación de estándares materiales de protección de esas inversiones, que constan en los artículos 2 a 5, en combinación con eficaces remedios procesales, establecidos en los artículos 8 y 9.

350. Por lo tanto, de acuerdo con esta interpretación, tal como surge del texto del artículo 1(1) y de la finalidad del TBI, la definición de ~~inversión~~” dada por dicho tratado se centra en lo que se protege, es decir, los frutos y el valor generado por la inversión, en tanto que las definiciones generales elaboradas en relación con el

---

<sup>140</sup> Versión en italiano: ~~creare~~ condizioni favorevoli per una maggiore cooperatzione economica fra i due Paesi ed, in particolare, per la realizzazione di investimenti”.

artículo 25 del Convenio del CIADI se refieren a las contribuciones que constituyen la inversión y generan los frutos y el valor. En resumen, cierto valor solo puede gozar de protección si lo genera una contribución específica y, a la inversa, las contribuciones solo pueden gozar de protección en la medida en que generen cierto valor del que el inversor pueda ser privado.

351. En otros términos, a los fines de su aplicación, la prueba “combinada” no significa que una definición —la proporcionada por dos partes contratantes en un TBI— deba corresponderse con la otra definición, la derivada del espíritu del Convenio del CIADI, sino que es la inversión de que se trata la que debe cumplir ambos requisitos, sabiendo que cada uno de ellos se centra en otro aspecto de la inversión.

(ii) El término “inversión” conforme al artículo 1(1) del TBI

352. De acuerdo con el texto en español del artículo 1(1) del TBI, el término “inversiones, aunque no en forma exclusiva” comprende:

- subinciso a): “bienes muebles e inmuebles, como también cualquier otro derecho *in rem*, incluidos —en cuanto sean utilizables para inversiones— los derechos reales de garantía sobre propiedad de terceros”;
- subinciso b): “acciones, cuotas societarias y toda otra forma de participación, aun minoritaria o indirecta en las sociedades constituidas en el territorio de una de las Partes Contratantes”;
- subinciso c): “obligaciones, títulos públicos o privados o cualquier otro derecho a prestaciones o servicios que tengan un valor económico, como también las ganancias capitalizadas”;
- subinciso d): “créditos directamente vinculados a una inversión, regularmente contraídos y documentados según las disposiciones vigentes en el país donde esa inversión sea realizada”;

- subinciso e): ~~–~~derechos de autor, de propiedad industrial o intelectual —tales como patentes de invención; licencias; marcas registradas; secretos, modelos y diseños industriales—, así como también procedimientos técnicos, transferencias de conocimientos tecnológicos, nombres registrados y valor llave”;
- subinciso f): ~~–~~cualquier derecho de tipo económico conferido por ley o por contrato y cualquier licencia o concesión de acuerdo con las disposiciones vigentes que regulan estas actividades económicas, incluyendo la prospección, cultivo, extracción y explotación de los recursos naturales”.

353. Si se analiza la estructura de las diversas subsecciones del artículo 1(1), se percibe que ellos reflejan una clasificación de diversos tipos de inversiones desde la perspectiva de los derechos y valores que generan: el subinciso a) se refiere a derechos de propiedad sobre bienes muebles e inmuebles; el subinciso b), a participaciones en sociedades; el subinciso c), a instrumentos financieros; el subinciso d), a créditos; el subinciso e), a bienes intangibles y transferencia de tecnología, y el subinciso f), a otros derechos, de todo tipo, dotados de valor económico.
354. En primer lugar, esta lista abarca una gama extremadamente vasta de inversiones; su texto es amplio e incluye fórmulas tales como ~~–~~independientemente de la forma jurídica elegida”, o ~~–~~cualquier otro” tipo de inversión similar. Incluso contiene, en el subinciso f), una cláusula residual: ~~–~~cualquier derecho de tipo económico conferido por ley o por contrato”. En otros términos, el enunciado de la definición que contiene el artículo 1(1) no es restrictivo. A la luz de su redacción, así como de la finalidad, más amplia, del TBI, que se describe en el Preámbulo, no puede entenderse que dicho artículo haya sido redactado con el fin de adoptar un enfoque restrictivo en cuanto al tipo de actividad o negocio que se deseaba calificar como inversión.
355. En segundo lugar, el subinciso c) se refiere específicamente a instrumentos financieros. Ciertamente es que el término ~~–~~obligaciones” es amplio y puede referirse a

cualquier tipo de obligación contractual, tal como una deuda, y también es cierto que el término “título” es muy amplio. No obstante, puesto en el contexto de los términos adicionales que se mencionan en el subinciso c), tales como “valor económico” o “ganancias capitalizadas”, y considerando asimismo que el subinciso f) ya se refiere al concepto, más general, de “cualquier derecho de tipo económico”, el subinciso c) debe interpretarse en el sentido de que se refiere a la acepción financiera de esos términos. Así, el término “obligación” puede entenderse como referente a un valor económico incorporado en un título de crédito que represente un préstamo. Este tipo de obligaciones, en idioma inglés, se denominarían más comúnmente “bonds” que “obligations”. Análogamente, el término “título”, en español e italiano, podría traducirse más exactamente en inglés como “security”, lo que significa tan solo un instrumento fungible, negociable y representativo de un valor financiero.

356. Por lo tanto, el Tribunal concluye que los bonos, tal como se definen en el § 11, constituyen “obligaciones” y/o, por lo menos, “títulos públicos”, en la acepción dada a ese término por el artículo 1(1), subinciso c), del TBI.
357. Con respecto a los derechos sobre valores que las Demandantes tienen en esos bonos, ellos también representan “valores” en la acepción dada a ese término por el artículo 1(1), subinciso (c), ya que constituyen un instrumento representativo de un valor financiero en manos del titular del derecho sobre valores en el bono emitido por Argentina.
358. La cuestión, ahora, consiste en establecer si la relación entre los derechos sobre valores y los bonos puede considerarse tan remota como para que deba entenderse que la controversia no está relacionada “directamente” con una inversión, puesto que estaba relacionada principalmente con las prerrogativas que conferirían a las Demandantes los derechos sobre valores que poseían. El Tribunal no percibe ninguna razón válida que respalde esa conclusión:
- Siempre se tuvo la intención de que los bonos de que se trata se dividieran en valores económicos negociables más pequeños, es decir, títulos valores. Las

Demandantes han probado suficientemente que los suscriptores no habrían suscrito ninguno de los bonos sin haberse asegurado anteriormente de que pudieran revenderse a los intermediarios y a sus clientes finales;

- Los derechos sobre valores son el resultado del proceso de distribución de los bonos fraccionados en valores más pequeños, cada uno de los cuales representa una parte del valor del bono pertinente. Esos derechos no tienen valor *per se*, es decir, independientemente del bono;
- El hecho de que el proceso de distribución se realice electrónicamente, sin transferencia física de ningún título, no modifica en absoluto la efectiva transferencia de derechos a los adquirentes de derechos sobre valores en los bonos.

359. En otros términos, sean cuales fueren los matices técnicos de diferencia entre derechos sobre bonos y sobre valores, todos ellos forman parte de una única e idéntica operación económica y solo tienen sentido considerados conjuntamente.

360. Así lo confirman el alcance y los términos de la Oferta de Canje 2010. Aunque la Demandada insiste en que, en virtud de los acuerdos de suscripción, el suscriptor se comprometió a realizar un pago por el monto global a Argentina por la emisión de los bonos y luego asumió toda la responsabilidad por la venta de los bonos en el mercado abierto<sup>141</sup>, Argentina admite, al mismo tiempo, que la licitación de tenedores de derechos sobre valores en la Oferta de Canje 2010 era necesaria para que Argentina no tuviera que ocuparse de la emisión de los bonos, incluido el pago relacionado con los derechos sobre valores<sup>142</sup>. Si bien es cierto que, tal como lo

---

<sup>141</sup> Anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 3.

<sup>142</sup> Anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 69-70. –En particular, a fin de retirar algunos o la totalidad de los bonos en default a través de la Oferta de Canje, la Argentina debió hallar la forma de involucrar a todas las partes con derechos de usufructo sobre los bonos.” (§ 70).

sostiene Argentina<sup>143</sup>, los requisitos de admisibilidad previstos en la Oferta de Canje 2010 no guardan relación alguna con los requisitos de jurisdicción del CIADI ni con la cuestión de si existe protección del TBI en virtud del TBI, ellos son pertinentes para comprender la relación entre los derechos sobre valores y los bonos. A este respecto no puede pasarse por alto que, al considerar a los titulares de derechos sobre valores, como las Demandantes, como un componente necesario de la Oferta de Canje 2010, Argentina admitió su importancia en el más amplio contexto del proceso de emisión y distribución de bonos. Si los suscriptores realmente eran los únicos adquirentes de los bonos y, por lo tanto, los únicos ~~bonistas~~, ¿por qué sería necesario ~~hacer~~ participar [en la Oferta de Canje 2010] a todas las partes que tenían intereses como beneficiarios en los bonos?”<sup>144</sup>. ¿Por qué esa carga no había de recaer sobre los suscriptores? Porque no es así como funciona una oferta de canje, y esto prueba que los bonos y los derechos sobre valores incluidos en ella no pueden considerarse como dos inversiones independientes relativas a diferentes derechos o valores.

361. En consecuencia los bonos y los derechos sobre valores de las Demandantes en ellos deben considerarse ~~inversiones~~ en la acepción dada a ese término por el artículo 1(1), subinciso (c), del TBI.

(iii) El término ~~inversión~~ conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI

362. Conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI, la cuestión pertinente es si los bonos y los derechos sobre valores en ellos fueron generados por una contribución que esté en consonancia con el espíritu y la finalidad del artículo 25 del Convenio del CIADI.

---

<sup>143</sup> Anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 67.

<sup>144</sup> Anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 70.

363. A ese respecto, un enfoque consistiría en seguir los criterios del caso *Salini* y establecer si la contribución efectuada por las Demandantes cumple todos esos requisitos. No obstante, y sea o no pertinente determinado criterio del caso *Salini*, el Tribunal concluye, por la razón principal que a continuación se expone, que ese no sería el enfoque adecuado.
364. Si las contribuciones de las Demandantes no cumplieran la prueba del caso *Salini* —de acuerdo con los adherentes de ese criterio—, no podrían considerarse inversiones conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI, lo que a su vez significaría que las contribuciones de las Demandantes no gozarían de la protección procesal que brinda ese convenio. El Tribunal concluye que ese resultado sería incompatible con la finalidad del Convenio, que consiste en promover la inversión privada y, a la vez, dar a las partes las herramientas necesarias para definir mejor qué tipo de inversión quieren promover, y no tendría sentido a la luz del acuerdo expreso de Argentina e Italia de proteger el valor generado por esos tipos de contribuciones. En otros términos, desde la perspectiva del valor, habría una inversión, que Argentina e Italia querían proteger y someter al arbitraje del CIADI, pero a la que no se podría dar protección alguna porque, desde la perspectiva de la contribución, esa inversión no cumple determinados criterios. Habida cuenta de que esos criterios nunca se incluyeron en el Convenio del CIADI y, al mismo tiempo, son polémicos y han sido aplicados por tribunales de diversas maneras y en diversos grados, el Tribunal no considera útil seguir y copiar los criterios del caso *Salini*. Estos pueden ser útiles para describir mejor las características que podrían o deberían tener las contribuciones, pero no deben crear un límite que ni el propio Convenio ni las partes contratantes de determinado TBI se hayan propuesto establecer.
365. El otro enfoque consiste en verificar que las Demandantes hayan efectuado contribuciones que llevaran a la creación del valor que Argentina e Italia deseaban proteger en el marco del TBI. Por lo tanto, el único requisito referente a la contribución es que sea apta para crear el valor que se protege en el marco del TBI.

366. A este respecto no cabe duda de que las Demandantes hicieron una contribución: adquirieron derechos sobre valores en los bonos, por los que pagaron cierta suma de dinero. El valor generado por esa contribución es la potestad que confieren esos derechos de reclamar a Argentina el reembolso del monto del capital y de los intereses devengados. Como ya se señaló (*véanse* los §§ 352-361), esa prerrogativa goza de protección conforme al artículo 1(1), subinciso(c), del TBI.

367. En consecuencia, el Tribunal concluye que la adquisición, por las Demandantes, de derechos sobre valores en bonos argentinos constituye una contribución que reúne los requisitos por los que ha de considerarse como una ~~in~~versión” en virtud del artículo 25 del Convenio del CIADI.

ii) Dos visiones alternativas sobre el término ~~in~~versión” conducen al mismo resultado

368. Ya sea que la prueba ~~combinada~~” se aplique al presente caso o que no se haga ninguna distinción conforme a lo dispuesto en los §§ 346-351, *supra*, se obtiene el mismo resultado.

369. De acuerdo con una de las visiones alternativas, se sostiene que, en el caso de arbitraje en relación con un TBI en el marco del Convenio del CIADI, no es necesario aplicar la prueba ~~combinada~~”, dado que dicho convenio no contiene una definición de ~~in~~versión” y los Estados Partes en el TBI han acordado una definición de dicho término en un tratado entre ellos, a saber, el TBI<sup>145</sup>. Esta visión lleva también a la conclusión de que, en el presente caso, existe una ~~in~~versión” debido a que, como se menciona más arriba (*véanse* los §§ 352-361), los bonos y los derechos sobre valores de las Demandantes que surgen de él se consideran ~~in~~versiones” en los términos del artículo 1(1), subinciso (c), del TBI.

---

<sup>145</sup> Para una reseña de esta cuestión, véase *GEA Group Aktiengesellschaft c. Ucrania*, caso CIADI n.º ARB/08/16 (TBI Alemania-Ucrania), Laudo del 31 de marzo de 2011, §§ 137-143.

370. Una tercera visión respecto de este asunto también conduce al mismo resultado. Según esta visión, el término “~~in~~versión” posee un significado objetivo en sí mismo. En consecuencia, *en el marco del TBI*, dicho término tiene un significado inherente, independientemente de si el inversor recurre al arbitraje del CIADI o de la CNUDMI. Tal como señala el tribunal en el caso *Romak S.A c. Uzbekistán*, cuyo procedimiento se basa en las Reglas de Arbitraje de la CNUDMI:

El término “~~in~~versión” tiene *un* significado en sí mismo que no puede ignorarse cuando se tiene en cuenta la lista que figura en el artículo 1(2) del TBI [Alemania-Ucrania].

[...] El Tribunal Arbitral considera, por lo tanto, que en el marco del TBI el término “~~in~~versiones” posee un significado inherente (independientemente de si el inversionista recurre a los procedimientos arbitrales del CIADI o de la CNUDMI), lo que entraña una contribución que se extiende a lo largo de un determinado período de tiempo e implica un grado de riesgo [...] Por su naturaleza, los tipos de activos enumerados en la lista no exhaustiva del TBI en cierta medida dan cuenta de estos rasgos distintivos. Sin embargo, si un activo no se corresponde con la definición inherente de “~~in~~versiones”, el hecho de que encuadre dentro de las categorías enumeradas en el artículo 1 no lo transforma en una “~~in~~versión”. El tribunal del caso *Azinian* sostiene, en términos generales, que *la caracterización no reemplaza al análisis*<sup>146</sup>.

(Énfasis en el original)

371. En el artículo 1(1) del TBI entre Argentina e Italia, el término “~~in~~versión” *per se* puede analizarse, en efecto, del mismo modo que el término “~~in~~versión” que figura en el artículo 25 del Convenio del CIADI (*véanse* los §§ 362-367, *supra*). Dicho análisis es similar al basado en los criterios identificados en el caso *Romak* (es decir, una contribución que se extiende a lo largo de un determinado período de tiempo y que implica cierto riesgo). La conclusión es nuevamente que la adquisición, por parte de las Demandantes, de derechos sobre valores en bonos argentinos constituye una contribución que puede considerarse una “~~in~~versión” *per se* en los términos del artículo 1(1) del TBI.

---

<sup>146</sup> *Romak S.A. c. la República de Uzbekistán* (caso n.º AA280 de la Corte Permanente de Arbitraje), laudo del 26 de noviembre de 2009, § 180 y § 207.

iii) Efectuada en Argentina

372. Para determinar si la inversión de las Demandantes se efectuó en Argentina, el Tribunal i) comenzará por determinar el lugar en que en general se considera efectuada una inversión y ii) luego examinará la cuestión de si la presencia de cláusulas de selección de foro en documentos contractuales referentes a la inversión puede influir sobre esa determinación.
373. (i) *Con respecto al lugar en que la inversión se considera efectuada*, la Demandada sostiene que no puede considerarse “efectuada en el territorio de Argentina”, porque el precio de compra pagado por las Demandantes por sus derechos sobre valores nunca tuvo como destino final Argentina. Solo el pago por el monto global efectuado por los suscriptores a Argentina puede considerarse efectuado en el territorio de ese país; los pagos por compras de derechos sobre valores, en cambio, se efectuaron a los diversos intermediarios.
374. El Tribunal concluye que la determinación del lugar de la inversión depende, en primer lugar, de la naturaleza de esa inversión. Con respecto a las inversiones de carácter exclusivamente financiero, los criterios pertinentes no pueden ser idénticos a los aplicados a una inversión consistente en operaciones de negocios y/o que tengan que ver con personal y bienes. Con respecto a las inversiones puramente financieras, esos criterios deben consistir en el lugar y/o el beneficiario de la utilización final de los fondos, y no en el lugar en que los fondos se hayan pagado o transferido. Por lo tanto, la cuestión pertinente consiste en establecer si, en última instancia, los fondos invertidos se pusieron a disposición del Estado receptor y si respaldaron el desarrollo económico de este último. Este es también el punto de vista adoptado por otros tribunales arbitrales<sup>147</sup>.

---

<sup>147</sup> Véase, por ejemplo, *Fedax N.V. c. la República de Venezuela* (Caso CIADI n.º ARB/96/3), Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, del 11 de julio de 1997, § 41. Véase también *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. la República Islámica de Pakistán* (Caso

(footnote cont'd)

375. Una cuestión adicional consiste en establecer si es necesario que una inversión de carácter exclusivamente financiero esté además vinculada con una empresa u operación económica específica existente en el territorio del Estado receptor. A la luz de la consideración que antecede (*véase* el § 356) de que, en el artículo 1 del TBI, Argentina e Italia designaron las operaciones en instrumentos financieros como un tipo de inversión expresamente cubierto por el TBI y, por lo tanto, se propusieron dotar a esa inversión de la protección del TBI, el Tribunal considera que habría sido contrario a la redacción y a la finalidad del TBI someter a una condición adicional la protección de los instrumentos de inversiones financieras.
376. La Demandada formula un argumento adicional basado en el hecho de que el pago del precio de compra se produjo después del pago por el monto global del precio por los suscriptores y que solo este último pago puede considerarse puesto a disposición de Argentina. El Tribunal opina que ese argumento pasa por alto la realidad del proceso de emisión de bonos. De hecho, aunque el pago por el monto global del precio de los bonos y el pago del precio de compra por los tenedores individuales de derechos sobre valores se produjeron en diferentes momentos, el último de ellos es la base del primero. Como ya se señaló (*véase* el § 359), los bonos y los derechos sobre valores forman parte de una misma operación económica y solo tienen sentido juntos: Sin la seguridad anterior de poder obtener fondos suficientes de los adquirentes individuales de derechos sobre valores, los suscriptores nunca se habrían comprometido a efectuar el pago por el monto global. En otros términos, este último es un anticipo efectuado por los suscriptores a Argentina por los pagos futuros realizados por inversores individuales.

---

CIADI n.º ARB/01/13), Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, del 6 de agosto de 2003, §§ 136-140, en que se hizo hincapié en el hecho de que la finalidad de la actividad de SGS consistía en ~~–aumentar~~ los ingresos financieros del Estado” (§ 139); *SGS c. la República de Filipinas*, § 111.

377. Por lo tanto, los fondos generados por la adquisición de los derechos sobre valores pertinentes no difieren —en cuanto a la determinación del lugar en que se efectuaron— del pago por el monto global efectuado por los suscriptores de los bonos.
378. No cabe duda de que los fondos generados a través del proceso de emisión de bonos en definitiva se pusieron a disposición de Argentina y sirvieron para financiar el desarrollo económico de ese país. Carece de pertinencia el que efectivamente se hayan destinado a reembolsar deudas preexistentes de Argentina o a financiar el gasto público. En ambos casos, Argentina los utilizó para realizar la gestión de sus finanzas, por lo cual debe considerarse que contribuyeron al desarrollo económico de Argentina y, por lo tanto, se efectuaron en ese país.
379. (ii) *Con respecto a la cuestión de si la presencia de cláusulas de selección de foro en documentos contractuales* relativos a la inversión puede influir sobre la determinación del lugar de la inversión, la Demandada sostiene que, de acuerdo con las cláusulas de selección de foro contenidas en los documentos de los bonos, estos deben considerarse ubicados fuera de Argentina y fuera de la jurisdicción territorial de ese país. El Tribunal considera insostenible ese argumento, por dos razones principales:
- Seguir la línea argumental de la Demandada implicaría que las cláusulas de selección de foro determinan el lugar en que debe llevarse a cabo el cumplimiento de las obligaciones contractuales. *In casu*, la adquisición, por las Demandantes, de derechos sobre valores se consideraría efectuada en el lugar del foro seleccionado. El Tribunal no comparte esa opinión. Las cláusulas de selección de foro son cláusulas de carácter procesal destinadas a determinar el lugar de arreglo de una diferencia relativa al cumplimiento de una obligación contractual. Nada tienen que ver con el lugar en que deba cumplir sus obligaciones una parte.
  - Aun cuando influyeran sobre el lugar de cumplimiento del contrato, dichas cláusulas no serían pertinentes para determinar el lugar en que se efectuó la

inversión conforme al artículo 1(1) del TBI y al artículo 25 del Convenio del CIADI. Como ya se señaló (*véanse* los §§ 319 y ss.), los derechos y las obligaciones derivados de un TBI tienen una base independiente de los derechos y las obligaciones derivados del contrato y, por lo tanto, en principio, pueden no verse afectados por disposiciones contractuales exclusivamente relacionadas con derechos y obligaciones contractuales.

380. En consecuencia, el Tribunal concluye que tanto los bonos pertinentes como los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse ~~efectuados~~ "en el territorio de Argentina".

(iv) De acuerdo a la ley

381. La Demandada sostiene que la inversión de las Demandantes, es decir, la adquisición de derechos sobre valores, no se efectuó de acuerdo a la ley, porque esas adquisiciones se habrían realizado en violación, por los bancos italianos, de determinadas restricciones a la venta aplicables a los bonos, así como de normas locales referentes a la comercialización de esos instrumentos financieros y al principio de la buena fe. Según la Demandada, esas violaciones serían pertinentes para evaluar la legalidad de la inversión a la luz del artículo 8(7) del TBI.
382. En la etapa referente a la jurisdicción, el examen realizado por el Tribunal se limita a verificar la existencia de una diferencia relativa a una inversión y se centra exclusivamente en la definición de la inversión (*véanse* los §§ 343 y ss., *supra*). No guarda relación aún con la cuestión de si la inversión se efectuó válidamente, es decir, si cumple los requisitos necesarios para gozar de plena protección conforme al TBI, cuestión que ha de considerarse en la etapa relativa al fondo de la presente diferencia, con sujeción a la decisión del Tribunal en materia de jurisdicción.
383. Por lo tanto, en esta etapa, el examen del Tribunal versa exclusivamente sobre el tema de si la inversión cumple los requisitos de la definición del artículo 1(1). En cambio, el artículo 8(7) del TBI se refiere al derecho aplicable al fondo de la diferencia y puede ser pertinente para apreciar la validez de la inversión, pero no

puede servir de base para ampliar la definición de una inversión en los términos previstos por el artículo 1(1) del TBI. Esas dos disposiciones tienen contextos y objetos diferentes.

384. Con respecto a la “legalidad” de la inversión, que es un elemento de la definición del concepto de “inversión” del artículo 1(1) del TBI, el párrafo 1 de dicho artículo se limita a exigir que la inversión se efectúe “de acuerdo a las leyes y reglamentos [del Estado receptor]”, en este caso, Argentina. No es objeto de controversia entre las Partes el hecho de que los bonos fueron emitidos por Argentina conforme a las leyes y los reglamentos pertinentes (*véase* el § 44, *supra*)<sup>148</sup>, por lo cual la emisión se efectuó “de acuerdo a las leyes y reglamentos de Argentina”.
385. El incumplimiento de normas aplicables en que se basa la Demandada se refiere a supuestos incumplimientos de los bancos italianos, no de las Demandantes. Como ya se señaló (*véanse* los §§ 327 y ss.), esos incumplimientos no deberían ser pertinentes a los efectos de examinar los derechos de las Demandantes y las obligaciones de Argentina en virtud del TBI. Por lo tanto, una supuesta transgresión cometida por los bancos italianos no puede hacer ilegales los derechos sobre valores conforme al artículo 1(1) del TBI. La cuestión de si puede privar de validez a esa inversión conforme a las leyes aplicables a la diferencia, de acuerdo con el artículo 8(7) del TBI, debe considerarse en la etapa de examen del fondo de la presente diferencia, con sujeción a la decisión del Tribunal en materia de jurisdicción.
386. En consecuencia, los bonos pertinentes y los derechos sobre valores de las Demandantes en ellos deben considerarse efectuados “de acuerdo a las leyes y reglamentos de [Argentina]”, según lo previsto en el artículo 1(1) del TBI.

---

<sup>148</sup> *Véase* el Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 521: “las emisiones de los bonos se realizaron de acuerdo a la ley argentina”.

*(d) Conclusión*

387. En conclusión, y en respuesta a las cuestiones n.º 9 y n.º 8, el Tribunal declara que la presente diferencia surge de una inversión, según lo previsto en el artículo 1 del TBI y en el artículo 25(1) del Convenio del CIADI. En especial:

- i) Según un punto de vista, la prueba combinada elaborada con respecto al concepto de “inversión” no significa que la definición de “inversión” establecida por dos Estados en un TBI deba coincidir con la emanada del espíritu del Convenio del CIADI. Por el contrario, es la inversión de que se trata la que debe ser congruente con ambos conceptos, sabiendo que cada una de ellas se centra en otro aspecto de la inversión.
- ii) En todos los casos, los bonos de que se trata y los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse “inversiones” conforme al artículo 1(1), subinciso (c), del TBI.
- iii) A los efectos prácticos, la adquisición por las Demandantes de derechos sobre valores en bonos argentinos constituye una contribución que reúne los requisitos necesarios para que deba considerarse “inversión” conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI.
- iv) Los bonos pertinentes y los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse efectuados ~~de~~ acuerdo a las leyes y reglamentos de [Argentina]” conforme al artículo 1(1) del TBI.
- v) Tanto la emisión de los bonos como la adquisición de los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse ~~efectuadas en el territorio de Argentina~~”.

**(4) Entre Argentina y los inversores italianos: Cuestiones 10 y 11***(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

388. El hecho de que Argentina posee la capacidad necesaria para ser parte del presente arbitraje no es objeto de controversia. Por tanto, en esta sección se pondrá el acento

en determinar las cuestiones pertinentes relacionadas con las Demandantes, que aparentemente son tres: i) la cuestión relativa a la nacionalidad, por cuanto se cuestiona que las Demandantes califiquen como ~~“italianas”~~ en el sentido del TBI; ii) la cuestión de la capacidad legal, por cuanto se cuestiona que las Demandantes que son personas jurídicas posean la capacidad necesaria para ser partes del TBI y puedan ampararse en sus disposiciones, y iii) la cuestión relativa a la calidad de ~~“inversores”~~ de las Demandantes, por cuanto se cuestiona que las Demandantes, que han adquirido su derechos sobre valores a través de varios estratos de intermediarios, reúnan los requisitos que permitan de todos modos calificarlas como ~~“inversores”~~, es decir, la parte que realizó la inversión.

389. En este sentido, cabe recordar que, en la Primera Sesión del 10 de abril de 2008<sup>149</sup> y en la carta del Tribunal del 21 de mayo de 2009, se estableció que el presente análisis se limita a cuestiones generales y no incluirá ~~“cuestiones referidas específicamente a cada demandante individual”~~, salvo cuando la presentación de la cuestión general (de jurisdicción o admisibilidad) no se pueda realizar sin hacer referencia a una situación concreta<sup>150</sup>.
390. En consecuencia, en la presente decisión no se arribará a conclusión alguna respecto de si las Demandantes poseen o no la nacionalidad italiana o la capacidad necesaria, sino que simplemente se confirmará cuáles son las condiciones que las Demandantes deben cumplir para ser consideradas partes al amparo del TBI. Con respecto a la cuestión relacionada con la calidad de inversores de las Demandantes, en esta decisión no se abordará la calidad de inversor individual de cada Demandante. Por el contrario, solo se considerará desde una perspectiva general si una parte que adquiere un derecho sobre valores de la manera en que las

---

<sup>149</sup> Transcripción en español de la Primera Sesión, pp. 143/8-22 y pp. 144/1-2.

<sup>150</sup> Véase la conferencia telefónica del 14 de octubre 2009.

Demandantes adquirieron sus derechos sobre valores reúne los requisitos que permiten calificarla como inversor en el sentido del TBI.

391. Por tanto, el Tribunal se expedirá sobre las siguientes cuestiones:

- ¿En qué condiciones las personas físicas se podrían amparar en las disposiciones del TBI y, por ende, ser parte del presente arbitraje? (Véase la cuestión 10 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
- ¿En qué condiciones las personas jurídicas se podrían amparar en las disposiciones del TBI y, por ende, ser parte del presente arbitraje? (Véase la cuestión 11 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008). En particular, ¿las personas jurídicas constituidas en virtud de la ley italiana que no tienen ~~personalidad~~ "personalidad jurídica" se podrían amparar en tales disposiciones y gozar de tal capacidad?
- ¿Una parte que adquiere un derecho sobre un bono mediante mecanismos similares a los utilizados por las Demandantes en el presente caso para adquirir sus derechos sobre valores reúne de todos modos los requisitos que permiten calificarla como la parte que realiza la inversión, es decir, el inversor?

392. Los principales documentos y disposiciones legales que versan sobre las mencionadas cuestiones incluyen los siguientes: el artículo 1 del TBI, el artículo 1 del Protocolo Adicional del TBI, el artículo 25(2) del Convenio del CIADI, y los artículos 36, 75 y 78 del Código Procesal Civil de Italia.

393. En el artículo 1(2) y (3) del TBI, en su traducción extraoficial al idioma inglés presentada por las Demandantes, se establece:

- 2. ~~Investor~~ "shall mean any individual or corporation of one Contracting Party that has made, makes or undertakes to make investments in the territory of the other Contracting Party.
- (a) ~~Individual~~ "shall mean, for each Contracting Party, and individual who is a citizen of such Contracting Party, in compliance with the laws thereof.

- (b) ~~—corporation~~” shall mean, in relation to each Contracting Party, any entity incorporated in compliance with the legislation of a Contracting Party, having its office in the territory of such Party and being recognized thereby, such as public entities that conduct economic activities, partnerships and corporations, foundations and associations, independent of whether their liability is limited or not.
- 3. For the purposes of this Agreement, legal deeds and capacity of corporations in the territory of the Contracting Party receiving the investment will be governed by the legislation of that Contracting Party”.

394. En comparación, en las partes pertinentes del artículo 1(2) del TBI publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina n.º 27.480 del 25 septiembre de 1992, se establece lo siguiente:

- 2. El término ~~—investor~~” comprende toda persona física o jurídica de una Parte Contratante que haya realizado, realice o haya asumido la obligación de realizar inversiones en el territorio de la otra Parte Contratante.
  - a. Por ~~—persona física~~” se entiende, con relación a cada una de las Partes Contratantes, toda persona física que tenga la ciudadanía de ese Estado, de acuerdo a sus leyes.
  - b. Por ~~—persona jurídica~~” se entiende, con relación a cada una de las Partes Contratantes, cualquier entidad constituido de conformidad con la legislación de una Parte Contratante, con sede en el territorio de esa Parte y por esta última reconocida, tales como entidades públicas que realizan actividades económicas, sociedades de personas o de capitales, fundaciones y asociaciones, independientemente de que su responsabilidad sea limitada o no.
- 3. A los efectos del presente Acuerdo, los actos jurídicos y la capacidad de cada persona jurídica en el territorio de la Parte Contratante donde se efectúa la inversión serán regulados por la legislación de esta última”.

395. Por otra parte, en la versión oficial en idioma italiano del artículo 1(2) y (3) del texto en italiano del TBI entre Italia y Argentina, se establece lo siguiente:

- 2. Per ~~—investitore~~” si intende ogni persona fisica o giuridica di una Parte Contraente che abbia effettuato, effettuati o abbia assunto obbligazione di effettuare investimenti nel territorio dell’altra Parte Contraente.
  - a. Per ~~—persona fisica~~” si intende, per ciascuna Parte Contraente, una persona fisica che abbia la cittadinanza di tale parte, in conformità a le sue leggi.
  - b. Per ~~—persona giuridica~~” si intende, con riferimento a ciascuna Parte Contraente, qualsiasi entità costituita conformemente alla normativa di una parte Contraente, con sede nel territorio di tale Parte e da questa ultima riconosciuta, come Enti pubblici che esercitino attività economiche,

società di persone o di capitali, fondazioni, associazioe e, questo, indipendentemente dal fatto che la loro responsabilita sia limitata o meno.

3. Agli effetti del presente Accordo, gli atti giuridici e la capacità di ciascuna persona giuridica nel territorio della Parte Contraente destinataria di un investimento, saranno regolati dalla legislazione di quest'ultima".

396. Adicionalmente, en el artículo 1 del Protocolo Adicional del TBI se establece lo siguiente (en los tres idiomas):

(i) En la versión no oficial en idioma inglés:

→. With reference to Article 1:

- a) Individuals of each Contracting Party who, when making an investment, maintained their domicile for more than two years in the Contracting Party in the territory of which the investment was made, cannot benefit of this Agreement.

If an individual of one Contracting Party maintains at the same time its registered residence in its State and domicile in the other State for more than two years, he/she will be considered equivalent, for the purposes of this Agreement, to individuals of the Contracting Party in the territory of which they made investments.

- b) The domicile of an investor will be determined in compliance with laws, regulations and provisions of the Contracting Party in the territory of which the investment was made".

(ii) En la versión oficial en idioma español:

→. Con referencia al artículo 1:

- a) No podrán prevalecer del Acuerdo las personas físicas de cada Parte Contratante que, al momento de efectuar la inversión, hubieran tenido su domicilio por más de dos años en el territorio de la Parte Contratante donde la inversión se realizó.

En caso que una persona física de una Parte Contratante tuviera, simultáneamente, residencia registrada en su país y domicilio por más de dos años en el de la otra Parte Contratante, se equipará, a los fines del presente Acuerdo, a las personas físicas nacionales de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó la inversión.

- b) El domicilio de un inversor será determinado de conformidad con las leyes, reglamentos y disposiciones de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó la inversión".

(iii) En la versión oficial en idioma italiano:

→. Con riferimento all'Articolo 1:

- a) Non potranno beneficiare dell'Accordo le persone fisiche di ciascuna Parte Contraente le quali, al momento di effettuare un investimento, abbiano mantenuto il loro domicilio per più di due anni nella Parte Contraente nel cui territorio l'investimento sia stato realizzato.

Qualora una persona fisica di una Parte Contraente mantenga contemporaneamente la residenza anagrafica nel proprio Paese ed il domicilio per più di due anni nell'altro, essa verrà equiparata, ai fini del presente Accordo, alle persone fisiche della Parte Contraente nel cui territorio abbia realizzato investimenti.

- b) Il domicilio di un investitore sarà determinato in conformità alle leggi, regolamenti e disposizioni della Parte Contraente nel territorio della quale l'investimento sia stato realizzato”.

397. En el artículo 36 del Código Civil de Italia, en su versión original en idioma italiano, se establece lo siguiente:

**–Art. 36 Ordinamento e amministrazione delle associazioni non riconosciute**

L'ordinamento interno e l'amministrazione delle associazioni non riconosciute come persone giuridiche sono regolati dagli accordi degli associati.

Le dette associazioni possono stare in giudizio nella persona di coloro ai quali, secondo questi accordi, è conferita la presidenza o la direzione (Cod. Proc. Civ. 75,78)”.

398. Sobre la base, en parte, de la traducción realizada por el profesor Picardi<sup>151</sup>, que en opinión del Tribunal refleja fielmente la versión en italiano, el artículo 36 se puede traducir de la siguiente manera:

**Artículo 36. Organización y administración de las asociaciones no reconocidas**

La organización interna y la administración de las asociaciones no reconocidas como personas jurídicas se rigen por el acuerdo de asociación.

Tales asociaciones pueden comparecer en juicio a través de las personas que, de conformidad con el mencionado acuerdo, ocupen el cargo de presidente o director (artículos 75 y 78 del Código Procesal Civil).

---

<sup>151</sup> PICARDI, § 229.

399. En los artículos 75 y 78 del Código Procesal Civil de Italia, en su versión original en idioma italiano, se establece lo siguiente:

**–Art. 75. (Capacita' processuale)**

Sono capaci di stare in giudizio le persone che hanno il libero esercizio dei diritti che vi si fanno valere. Le persone che non hanno il libero esercizio dei diritti non possono stare in giudizio se non rappresentate, assistite o autorizzate secondo le norme che regolano la loro capacita'. Le persone giuridiche stanno in giudizio per mezzo di chi le rappresenta a norma della legge o dello statuto. Le associazioni e i comitati, che non sono persone giuridiche, stanno in giudizio per mezzo delle persone indicate negli artt. 36 e seguenti del codice civile.

[...]

**Art. 78. (Curatore speciale)**

Se manca la persona a cui spetta la rappresentanza o l'assistenza, e vi sono ragioni di urgenza, puo' essere nominato all'incapace, alla persona giuridica o all'associazione non riconosciuta un curatore speciale che li rappresenti o assista finche' subentri colui al quale spetta la rappresentanza o l'assistenza. Si procede altresì alla nomina di un curatore speciale al rappresentato, quando vi e' conflitto d'interessi col rappresentante”.

400. Estas disposiciones se pueden traducir de la siguiente manera:

**–Artículo 75. (Capacidad procesal)**

Son capaces de comparecer en juicio las personas que poseen el libre ejercicio del derecho del que pretenden valerse. Las personas que no poseen el libre ejercicio de ese derecho no pueden comparecer en juicio a menos que estén representadas, asistidas o autorizadas de conformidad con las normas que regulan su capacidad legal. Las entidades jurídicas comparecen en juicio a través de la persona que las representa legalmente de conformidad con la ley o con su estatuto. Las asociaciones y los comités, que no sean entidades jurídicas, comparecen en juicio a través de las personas físicas establecidas en el artículo 36 y ss. del Código Civil.

[...]

**Artículo 78. (Curador *ad litem*)**

Cuando la persona con derecho a representación o asistencia se encuentre y permanezca ausente y existan razones de urgencia, se podrá designar a un curador *ad litem* para representar a las personas físicas que carezcan de capacidad legal, las entidades jurídicas o las asociaciones no reconocidas. El curador *ad litem* cesará en su cargo en cuanto comparezca la persona con derecho a la representación o asistencia. También se designará a un curador *ad litem* cuando exista un conflicto de intereses entre el representante legal y la persona física o la entidad que esté representada en el procedimiento”.

*(b) Posiciones de las Partes*

401. La Demandada sostiene que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione personae* con respecto a las Demandantes que son personas naturales. Los principales argumentos de la Demandada son los siguientes:

- (i) Las Demandantes no son inversores conforme al significado del artículo 1(2) del TBI pues (i) no realizaron una inversión en el territorio de la República Argentina y (ii) carecen de legitimación activa por cuanto, en su carácter de titulares de derechos sobre valores adquiridos a través de múltiples intermediarios, solo existe una conexión muy remota entre ellas y los agentes de colocación y suscripción o los bonos subyacentes<sup>152</sup>.
- (ii) Las Demandantes no han suministrado prueba alguna de que cumplen los requisitos en materia de nacionalidad establecidos en el artículo 25 del Convenio del CIADI, así como tampoco los requisitos en cuanto a la nacionalidad y el domicilio estipulados en el TBI y su Protocolo Adicional. La Demandada, remitiéndose a las decisiones de otros tribunales arbitrales, sostiene que el requisito de nacionalidad para incoar una reclamación ante un tribunal del CIADI debe cumplirse en cada caso para que sea posible iniciar, o inclusive registrar, un procedimiento ante él. En lo que respecta a las personas naturales, la Demandada tiene serias dudas de que las Demandantes individuales enumeradas en los anexos A y B cumplan los requisitos en materia de nacionalidad y domicilio, y alega que es muy probable que existan millares de casos de doble nacionalidad<sup>153</sup>. En cuanto a las personas

---

<sup>152</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 271-283; 365; 374-475; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 590-600; 642-651.

<sup>153</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 365; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 590-600, que remiten a *Mihaly International Corporation c. la República Democrática de Sri Lanka* (Caso CIADI n.º ARB/00/2), Laudo de fecha 15 de mayo de 2002, § 120; *Champion Trading Company y Ameritrade International Inc. c. la República Árabe de Egipto* (Caso CIADI n.º ARB/02/9),

(footnote cont'd)

jurídicas, la Demandada sostiene que, para calificar como una ~~persona~~ "persona jurídica" en el marco del artículo 1(2) del TBI, la entidad en cuestión debe tener personalidad jurídica, cosa que no sucede en el caso de aproximadamente el 40% de las Demandantes enumeradas en el anexo C, entre ellas, *associazioni non riconosciute*, asociaciones eclesiásticas, sucursales locales de asociaciones nacionales, asociaciones gremiales, partidos políticos, etc.<sup>154</sup>.

402. Por el contrario, las Demandantes alegan que el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae*, en virtud del artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 1(2) del TBI y su Protocolo, respecto de todas y cada una de las Demandantes que cumplan los siguientes criterios: i) ser personas naturales y ciudadanas italianas el 14 de septiembre de 2006 y el 7 de febrero de 2007, no haber sido ciudadanas argentinas en ninguna de esas fechas, y no haber estado domiciliadas en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar su inversión<sup>155</sup>, y ii) ser personas jurídicas que, el 14 de septiembre de 2006, hayan estado debidamente constituidas en virtud de la ley italiana, con sede social en Italia, y en esa fecha no hayan poseído la nacionalidad argentina<sup>156</sup>.
403. Con respecto a las objeciones de la Demandada, las Demandantes solicitan al Tribunal que las rechace principalmente sobre la base de los siguientes argumentos:

---

Decisión sobre Jurisdicción de fecha 21 de octubre de 2003, §§ 3.1-3.4. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 480 y ss.

<sup>154</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 366, Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 602-611, que remiten al Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, § 863.

<sup>155</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 830; 853. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 443 y ss.

<sup>156</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 854; 865. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 446 y ss.

- (i) La Demandada no objeta el principio de que el Tribunal tiene jurisdicción sobre el cumplimiento, por las Demandantes, de los mencionados requisitos, pero plantea objeciones respecto de la situación de las Demandantes individuales y la falta de pruebas específicas;
- (ii) Tales objeciones son indebidas en esta etapa del procedimiento. Al objetar las pruebas *prima facie* de la nacionalidad, la Demandada intenta someter a arbitraje las cuestiones de hecho correspondientes a la situación de cada Demandante. El Tribunal postergó expresamente la tarea de establecer la nacionalidad, que llevará a cabo después de determinar si tiene jurisdicción sobre la reclamación.
- (iii) Las Demandantes sostienen que presentarán pruebas suficientes de la nacionalidad en el debido momento y que dicha información ya está disponible en su base de datos.
- (iv) Con respecto a las personas jurídicas, la objeción que plantea la Demandada respecto de la supuesta falta de personalidad jurídica es improcedente. Las Demandantes alegan que la personalidad jurídica no es un requisito para entrar en la categoría de persona jurídica en el marco del artículo 1(2) del TBI. Dado que la definición de “persona jurídica” incluida en el artículo 1(2)(b) del TBI incluye expresamente a las fundaciones y asociaciones, independientemente de que su responsabilidad sea limitada o no, las Demandantes sostienen que el término “persona jurídica” no se refiere exclusivamente a entidades con personalidad jurídica. Según las Demandantes, el elemento pertinente para determinar si una Demandante es una persona jurídica, en el marco del artículo 1(2)(b) del TBI, es si esa parte tiene, o no, derecho a litigar. Todas las entidades involucradas poseen ese derecho.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

(i) Jurisdicción *ratione personae*: Aspectos generales

404. Como se señaló *supra* (véanse los §§ 280-287 y 392-396), la jurisdicción *ratione personae* del Tribunal se deriva del artículo 1(2) del TBI y el artículo 1 de su Protocolo Adicional, y del artículo 25 del Convenio del CIADI, y se debe establecer sobre la base de los requisitos allí estipulados.
405. En otras palabras, dado que fue convocado para decidir una diferencia emergente del TBI, el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* sobre cualquier persona que tenga derecho a reclamar protección en virtud de este TBI y la capacidad para llevar a cabo un arbitraje en su marco.
406. La cuestión es, por tanto, en qué condiciones se puede considerar que las Demandantes tienen derecho a reclamar protección en virtud del TBI y la capacidad para ser parte en el presente arbitraje.

(ii) Con respecto a las personas naturales

407. Sobre la base de las disposiciones legales pertinentes, y conforme se describió *supra* (véanse los §§ 280-287 y 392-396), para ampararse en las disposiciones del TBI y ser parte en el presente arbitraje del CIADI que se realiza en su marco, una persona natural:
- (i) debe poseer la nacionalidad italiana en la fecha pertinente, que es la fecha en que las partes prestaron su consentimiento al arbitraje (*in casu*, la fecha de presentación de la Solicitud de Arbitraje, véase el § 51, *supra*), es decir, el 14 de septiembre de 2006, así como la fecha en que se registró dicha Solicitud, es decir, el 7 de febrero de 2007 (la cuestión relativa a la nacionalidad italiana de una persona en esa fecha está sujeta a la ley italiana);
  - (ii) no deberá poseer la nacionalidad argentina en ninguna de las fechas pertinentes (la cuestión relativa a la nacionalidad argentina de una persona está sujeta a la ley argentina);

(iii) no deberá haber tenido domicilio en la República Argentina durante más de dos años antes de la fecha en que realizó la inversión (la cuestión relativa al domicilio de una persona en la Argentina está sujeta a la ley argentina);

(iv) deberá haber realizado una inversión que encuadre en el ámbito del TBI.

408. Según parece, la Demandada no cuestiona estas condiciones; sus objeciones están relacionadas con el cumplimiento de estas.

409. Si bien es cierto que, para establecer la jurisdicción *ratione personae* del Tribunal, se deben cumplir estas condiciones respecto de cada Demandante, la finalidad de la presente decisión no consiste en realizar una determinación con respecto a cada Demandante en forma individual y solo tiene por objeto determinar las condiciones generales para su jurisdicción sobre las Demandantes. Por tanto, en esta etapa no es necesario determinar si la información que las Demandantes han presentado hasta el momento constituye prueba suficiente del cumplimiento de esas condiciones.

410. En consecuencia, las dudas de la Demandada respecto de la nacionalidad o el domicilio de algunas Demandantes son irrelevantes en esta etapa.

411. Con respecto a la objeción planteada por la Demandada en lo referente a la calidad de inversores de las Demandantes, se basa en la conexión supuestamente remota entre los derechos sobre valores y los suscriptores originales y los bonos subyacentes. Esta objeción debe ser rechazada, pues el Tribunal ha llegado a la conclusión, en la sección precedente (*véase* el § 358 *supra*), de que no solo los bonos propiamente dichos, sino también los derechos sobre valores que las Demandantes poseen respecto de esos bonos y que adquirieron de los participantes y otros intermediarios, constituyen una inversión en el sentido del artículo 1 del TBI y el artículo 25 del Convenio del CIADI. Por tanto, en la medida que las Demandantes sean titulares de esos derechos sobre valores, se deberá considerar que son “inversores” en virtud de las disposiciones del TBI y que están sujetas a la jurisdicción *ratione personae* del Tribunal.

412. **Consiguientemente**, en esta etapa del procedimiento, es suficiente establecer, que de conformidad con las disposiciones legales pertinentes, el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* sobre todas y cada una de las Demandantes que son personas físicas (i) con nacionalidad italiana el 14 de septiembre de 2006 y el 7 de febrero de 2007, (ii) que en cualquiera de esas fechas no eran también ciudadanas de la República Argentina, (iii) que no tuvieron domicilio en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar la inversión, y (iv) que han realizado una inversión que encuadra en el ámbito del TBI. Por tanto, se deberá considerar que las Demandantes que adquirieron un derecho sobre uno de los bonos involucrados emitidos por Argentina son ~~inversores~~”.

(iii) Con respecto a las personas jurídicas

413. Sobre la base de las disposiciones legales pertinentes y conforme se describió *supra* (véanse los §§ 280-287 y 392-396), para ampararse en las disposiciones del TBI y ser parte en el presente arbitraje del CIADI que se realiza en su marco, una persona jurídica:

- (i) debe poseer la nacionalidad italiana en la fecha pertinente, que es la fecha en que las Partes prestaron su consentimiento al arbitraje (*in casu*, la fecha de presentación de la Solicitud de Arbitraje, véase el § 91, *supra*), es decir, el 14 de septiembre de 2006 (la cuestión relativa a la nacionalidad italiana de una persona en esa fecha está sujeta a la ley italiana);

como se aplica en el TBI, este requisito de ~~nacionalidad~~” significa que la persona jurídica involucrada debe ser una ~~persona jurídica~~” italiana en el sentido del artículo 1(2)(b) del TBI, es decir, una entidad constituida en virtud de la legislación italiana, con sede en el territorio de Italia y reconocida por esta última;

- (ii) deberá haber realizado una inversión que encuadre en el ámbito del TBI.

414. La Demandada plantea numerosas objeciones. En la medida en que no estén relacionadas con los principios básicos, sino más bien con el cumplimiento de las

condiciones mencionadas *supra*, no se tendrán en cuenta en esta etapa del procedimiento. No obstante, la Demandada también alega que el concepto de persona jurídica estipulado en el artículo 1(2)(b) del TBI se aplica exclusivamente a las entidades que poseen personalidad jurídica en virtud de la ley italiana, y reitera su objeción respecto de la calidad de inversores de las Demandantes en razón de la conexión supuestamente remota entre los derechos sobre valores y los bonos.

415. Con respecto a esta última objeción, debe ser rechazada por las mismas razones que se mencionaron *supra* (véase el § 411).
416. Con respecto a la naturaleza de la capacidad necesaria para que las personas jurídicas puedan ampararse en las disposiciones del TBI y sean parte del presente arbitraje, el Tribunal considera que el artículo 1(2)(b) del TBI y el artículo 25 del Convenio del CIADI no acotan el arco de entidades admisibles limitándolas a las entidades que tienen plena capacidad legal, y sí abarcan a las entidades que gozan de capacidad civil limitada en la medida en que ellas posean la capacidad para realizar una inversión en el marco del TBI y para demandar y ser demandadas.
417. Las razones son las siguientes:
  - (i) Sobre la base del texto del artículo 1(2)(b) del TBI y la situación en el marco de la ley italiana, se llega a la conclusión de que las entidades con plena capacidad legal no son las únicas que califican como “personas jurídicas” en virtud de la mencionada norma. Según el artículo 36 del Código Civil de Italia (citado en el § 397, *supra*), las asociaciones no reconocidas como entidades jurídicas (en adelante, las “asociaciones no reconocidas”) poseen capacidad procesal para comparecer en juicio y pueden estar representadas por su presidente o director. En otras palabras, aunque las asociaciones no reconocidas no tengan personalidad jurídica, poseen ciertos atributos de la

misma y, en particular, tienen derecho a demandar y ser demandadas<sup>157</sup>. En la medida en que las Demandantes pertinentes poseían capacidad para realizar la inversión en cuestión, y puesto que también gozan del derecho establecido por ley a litigar en su propio nombre y todos sus miembros poseen la nacionalidad necesaria, se debe considerar que se ha cumplido el requisito en materia de “persona jurídica” establecido en el artículo 25(2)(b) del Convenio del CIADI.

- (ii) En el Convenio del CIADI no se define el concepto de persona jurídica y, en particular, no se requiere expresamente que un inversor que no es una persona natural tenga una personalidad jurídica específica<sup>158</sup>. Por tanto, aunque se trata de una cuestión controvertida, el Tribunal considera que el Convenio del CIADI no contiene una clara respuesta en sentido afirmativo o negativo y que, por consiguiente, los requisitos específicos en materia de personalidad jurídica de los inversores que no son personas físicas dependen, en última instancia, del alcance en términos de *ratione personae* del TBI pertinente y de la capacidad jurídica necesaria para que un nversores que no es una persona natural adquiera una inversión protegida por el TBI en el marco de la ley aplicable a ese nversores y para demandar y ser demandado en su propio nombre con respecto a esa inversión<sup>159</sup>.
- (iii) En los casos en que un nversores que no es una persona natural esté comprendido en la definición de persona jurídica estipulada en el TBI, y

---

<sup>157</sup> Véase PICARDI, §§ 228 y ss.

<sup>158</sup> Véase SCHREUER, *op. cit.*, nota 98, *Ad* artículo 25 § 689, y referencias al debate histórico sobre el término “persona jurídica”.

<sup>159</sup> Véase *Conorzio Groupement L.E.S.I.-DIPENTA c. la República Democrática Popular de Argelia* (Caso CIADI n.º ARB/03/08), Laudo de fecha 10 de enero de 2005, §§ 37 y ss., donde el tribunal reconoció que un consorcio “externo” tenía la capacidad necesaria para ser parte en un arbitraje, sobre la base de su capacidad para actuar en su propio nombre, y para demandar y ser demandado. El Tribunal no rechazó la jurisdicción en razón de falta de capacidad legal de la parte demandante, sino porque la parte demandante no era la parte vinculada por el contrato en cuyo marco se realizó la inversión, véase el § 37(iii).

cuando, en virtud de la ley que le compete ese inversor, posea la capacidad jurídica para adquirir una inversión protegida en el marco del TBI y para demandar y ser demandado, sería contrario al objeto del TBI y el Convenio del CIADI negarle la capacidad para iniciar un procedimiento arbitral del CIADI. Por cierto, no tendría sentido que, por una parte, se permita a un inversor realizar una inversión al amparo del TBI y, por la otra, se le niegue el derecho a invocar tal protección cuando se violan los derechos vinculados a esa inversión.

418. Teniendo en cuenta estas cuestiones, el Tribunal considera que, para calificar como ~~persona~~ "persona jurídica" en virtud del artículo 1(2)(b) del TBI, es suficiente que en la ley italiana se confiera a las Demandantes constituidas como entidades u otras formas de organización la capacidad para realizar la inversión y el derecho a litigar en su propio nombre. No es necesario que se les otorgue plena personalidad jurídica en el marco de la ley italiana.
419. En vista del alcance limitado de la presente decisión, en esta etapa no es necesario determinar cuáles de las Demandantes constituyen entidades en el sentido del artículo 1(2)(b) del TBI.
420. Adicionalmente, para ampararse en las disposiciones del TBI y ser parte en el presente arbitraje, estas entidades deben cumplir el criterio en materia de ~~nacionalidad~~ "nacionalidad italiana". De acuerdo con el derecho internacional tradicional, en cuanto se aplica a las personas jurídicas y otras formas de organización, el requisito de nacionalidad implica que esas entidades y organizaciones deben estar debidamente constituidas y organizadas en virtud de la ley italiana o deben tener su ~~siège social~~ "siège social" en Italia<sup>160</sup>. Al parecer, las Partes realmente no discuten estos requisitos, y las objeciones de la Demandada se centran exclusivamente en el hecho

---

<sup>160</sup> Véase SCHREUER, *op. cit.*, nota 98, Ad artículo 25 §§ 694 y ss., y las referencias allí citadas.

de que se hayan cumplido o no<sup>161</sup>. No obstante, es prematuro tratar esta cuestión en esta etapa, que será examinada junto con las cuestiones relativas a las Demandantes individuales (véase el § 227, *supra*).

421. **Consiguientemente**, en esta etapa del procedimiento, es suficiente establecer que, de conformidad con las disposiciones legales pertinentes, el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* sobre todas y cada una de las Demandantes que el 14 de septiembre de 2006 eran personas jurídicas de nacionalidad italiana, es decir, que en esa fecha estaban constituidas de conformidad con la legislación de Italia, tenían su *siège social* en el territorio de Italia y estaban reconocidas por la ley italiana en el sentido de que poseían la capacidad civil para realizar la inversión y litigar en su propio nombre.

(d) *Conclusión*

422. En conclusión, y en respuesta a las cuestiones 10 y 11, el Tribunal considera que, sin pronunciarse respecto de ninguna Demandante en forma individual, tiene jurisdicción *ratione personae* en virtud del artículo 1(2) del TBI y su Protocolo Adicional, y el artículo 25 del Convenio del CIADI, sobre cada Demandante:

- i) **que es una persona natural** y respecto de quien se determine en última instancia:
- que poseía la nacionalidad italiana el 14 de septiembre de 2006 y el 7 de febrero de 2007;

---

<sup>161</sup> Véanse el Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 364, y el Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 491, donde la Demandada sostiene que las Demandantes no produjeron ninguna prueba *prima facie* en relación con su constitución, ni tener su sede en Italia, ni su reconocimiento conforme al derecho italiano”, admitiendo implícitamente que la ley de constitución o reconocimiento y el lugar de la sede son los criterios pertinentes para determinar la nacionalidad de inversionistas que no son personas físicas.

- que, además, no poseía la nacionalidad argentina en cualquiera de esas fechas;
  - que no tuvo domicilio en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar la inversión;
  - que era un inversor en la fecha de la supuesta violación por Argentina de sus obligaciones en el marco del tratado.
- ii) **que es una persona jurídica** y respecto de la cual se determine en última instancia que poseía la nacionalidad italiana el 14 de septiembre de 2006, lo cual significa:
- que en esa fecha estaba constituida de conformidad con la legislación italiana;
  - que tenía su *siège social* en el territorio de Italia;
  - que estaba reconocida por la ley italiana en el sentido de que poseía la capacidad civil para realizar inversiones en el marco del TBI y para litigar en su propio nombre, sin tener necesariamente plena personalidad jurídica.

**(5) Con sujeción al consentimiento por escrito de las Demandantes:**  
**Cuestión 2**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

423. Las Partes no están de acuerdo en que las Demandantes hayan prestado válido consentimiento para que se someta esta diferencia a la jurisdicción del CIADI. En particular, la Demandada cuestiona la validez del Paquete de Mandato de TFA y sostiene que el mandato otorgado por las Demandantes en su marco no reúne los requisitos para constituir un consentimiento en el sentido del artículo 25(1) del Convenio del CIADI. Las Demandantes, por otra parte, cuestionan el derecho de Argentina a objetar la validez del consentimiento prestado por las Demandantes.

424. Una vez más, de conformidad con los límites de la etapa jurisdiccional, en esta decisión no se determinará si cada Demandante ha prestado válido consentimiento al presente arbitraje. El Tribunal solo analizará si el consentimiento de las Demandantes, expresado en los documentos pertinentes que forman parte del Paquete de Mandato de TFA, reúne los requisitos para constituir válido consentimiento al presente arbitraje del CIADI teniendo en cuenta el mecanismo de representación instrumentado a través del mencionado Paquete de Mandato.
425. En este caso, por tanto, el Tribunal se deberá expedir sobre las siguientes cuestiones específicas:
- ¿Qué ley rige la cuestión relativa a la validez del consentimiento de las partes?
  - ¿Qué grado de profundidad deberá tener el examen que realizará el Tribunal para determinar si existe consentimiento al arbitraje del CIADI?  
En particular:
    - (i) ¿El alcance del examen del Tribunal se limita a la simple existencia de consentimiento o abarca también la validez de ese consentimiento?
    - (ii) Si el alcance del examen del Tribunal abarca también la validez de dicho consentimiento, ¿cuáles son los requisitos pertinentes en materia de validez? A este respecto, ¿la multiplicidad de Demandantes impone ciertos requisitos adicionales en cuanto a la forma y el contenido del consentimiento de las Demandantes para someterse al arbitraje?
    - (iii) ¿Por qué es relevante el argumento de que Argentina carece de legitimación para objetar la validez del consentimiento de las Demandantes? ¿Cuáles son sus consecuencias?
  - En la medida en que corresponda aplicar requisitos específicos respecto de la validez del consentimiento, ¿se cumplen esos requisitos (*véanse* las

cuestiones 2 (a) y 2 (b) de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008)?  
En particular:

- (i) ¿Qué función cumplen el Paquete de Mandato de TFA, los otros documentos relacionados con él y la Solicitud de Arbitraje en lo que respecta al consentimiento de las Demandantes? ¿Cuáles son sus efectos?
- (ii) ¿Qué función cumple y cómo incide el pretendido conflicto de intereses que supuestamente afecta a TFA en el consentimiento de las Demandantes?
- (iii) ¿Se puede considerar que el consentimiento estipulado en el Paquete de Mandato de TFA es ~~irrevocable~~” en el sentido del artículo 25(1) del Convenio del CIADI?

426. Entre los principales documentos y disposiciones legales que versan sobre las mencionadas cuestiones se incluyen los siguientes: el artículo 8 del TBI, el artículo 25(1) del Convenio del CIADI, el Paquete de Mandato de TFA, y la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

427. El contenido y el texto específicos del Paquete de Mandato de TFA se incluyen en los §§ 86-89, *supra*.

*(b) Posiciones de las Partes*

428. La Demandada alega que las Demandantes no han prestado válido consentimiento al presente arbitraje del CIADI, y a ese efecto se basa principalmente en los siguientes argumentos:

- (i) *El consentimiento de las Demandantes no cumple los requisitos aplicables en cuanto al fondo.* Primero, la Demandada sostiene que el conflicto de intereses de TFA (que procura proteger a los bancos italianos con respecto a su responsabilidad ante las Demandantes) vicia el consentimiento de las

Demandantes, que TFA obtuvo mediante declaraciones falsas o reteniendo información pertinente. Por tanto, fue otorgado en violación del principio de buena fe y obtenido de manera fraudulenta. La conducta indebida de TFA queda de manifiesto en la existencia de firmas falsificadas en los documentos pertinentes que forman parte del Paquete de Mandato de TFA<sup>162</sup>. Segundo, en las disposiciones del Paquete de Mandato se otorga a TFA pleno control sobre el arbitraje y se priva a las Demandantes de derechos procesales básicos, lo cual es inadmisibles. Por tanto, no se puede considerar que las Demandantes estén legítimamente representadas por TFA y White & Case en este procedimiento y, por ende, que hayan prestado válido consentimiento al presente arbitraje<sup>163</sup>. Tercero, las Demandantes no han prestado conformidad al “carácter irrevocable” del supuesto consentimiento estipulado en el Paquete de Mandato de TFA y, por tanto, no pueden perfeccionar un acuerdo de arbitraje del CIADI<sup>164</sup>.

- (ii) *El consentimiento de las Demandantes no cumple los requisitos aplicables en cuanto a la forma.* La Demandada alega que, de conformidad con la ley italiana, los poderes otorgados a TFA y White & Case se deberían haber formalizado ante un notario, lo cual no se hizo. Adicionalmente, existen serias dudas respecto de la autenticidad de la firma de las Demandantes en los documentos pertinentes que forman parte del Paquete de Mandato de TFA, así como en los poderes. En consecuencia, los poderes pertinentes son nulos y, por tanto, no se puede considerar que las Demandantes hayan prestado válido consentimiento al presente arbitraje del CIADI<sup>165</sup>.

---

<sup>162</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 144 y ss.

<sup>163</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §142, §§ 201 y ss.

<sup>164</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 225 y ss.

<sup>165</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 205; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 144.

429. Por el contrario, las Demandantes alegan que han prestado válido consentimiento para someter una diferencia como la presente al arbitraje del CIADI. Las Demandantes sostienen que su consentimiento es plenamente válido, y a ese efecto se basan principalmente en los siguientes argumentos <sup>166</sup>:

- (i) Las Demandantes prestaron consentimiento válidamente y por escrito para someter esta diferencia a arbitraje (mediante el otorgamiento de un poder), que es la única medida necesaria en el marco del derecho internacional. La documentación que presentaron las Demandantes es más que suficiente para demostrar su consentimiento y no existen fundamentos para que el Tribunal realice conjeturas respecto de él;
- (ii) La función que cumple TFA es irrelevante para determinar si las Demandantes prestaron consentimiento al arbitraje;
- (iii) En todo caso, la función que cumple TFA es totalmente correcta. La acusación de fraude planteada por Argentina es infundada y se basa en la aseveración especulativa de que las Demandantes tienen un derecho frente a los bancos italianos. Asimismo, no existe ningún conflicto de intereses; por el contrario, TFA y las Demandantes tienen un interés coincidente en ganar este procedimiento;
- (iv) Los requisitos formales de la ley italiana no se aplican a los poderes, que están sujetos a la ley del Distrito de Columbia;
- (v) Los argumentos de política planteados por la Demandada con respecto al impacto de un arbitraje del CIADI en la reestructuración de la deuda soberana son irrelevantes e inexactos.

---

<sup>166</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 390 y ss. ; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 355 y ss. Véase también el Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 104 y ss. y §§ 244 y ss.

(c) *Conclusiones del Tribunal*(i) Ley aplicable a la cuestión relativa al consentimiento

430. Como se mencionó *supra* (véase el § 274), el artículo 8 y, especialmente, el artículo 8(3) contienen disposiciones respecto del consentimiento de las partes requerido en virtud del artículo 25(1) del Convenio del CIADI. Existe amplio consenso en que la cuestión de la existencia y la validez del consentimiento en el sentido del artículo 25(1) del Convenio del CIADI no está sujeta a la ley aplicable a los méritos designada en el artículo 42 del Convenio del CIADI, sino al propio artículo 25 del Convenio del CIADI y a los instrumentos que expresan tal consentimiento<sup>167</sup>. Este Tribunal coincide con esa opinión y considera que las cuestiones de consentimiento en el marco del artículo 25 del Convenio del CIADI están sujetas a los principios del derecho internacional y no corresponde aplicar ninguna ley nacional en particular<sup>168</sup>. Esto se aplica no solo con respecto al contenido sustancial del consentimiento, o su validez sustantiva, sino también con respecto a su forma, o su validez formal. A este respecto, el artículo 8(7) del TBI, que se refiere a la ley aplicable a los méritos de la diferencia en el sentido del artículo 42 del Convenio del CIADI, es irrelevante para determinar la existencia de consentimiento.

(ii) Alcance del examen del Tribunal

431. No se debate que el Tribunal debe verificar la existencia de consentimiento como condición objetiva para su jurisdicción (véase el § 258, *supra*). No obstante, surgen dudas respecto del alcance de ese examen: ¿qué grado de profundidad debe tener el examen del Tribunal para verificar si existe consentimiento? Y, en particular, ¿se limita ese examen a la existencia de consentimiento o debe abarcar también su

---

<sup>167</sup> Véase, por ejemplo, SCHREUER, *op. cit.*, nota 98, § 578 y ss. y las referencias allí citadas.

<sup>168</sup> Véase también *Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. c. la República Eslovaca* (ARB/97/4), Decisión del Tribunal sobre Excepciones a la Jurisdicción, § 35.

validez formal y sustantiva? ¿Qué documentos u otras pruebas, si corresponde, se pueden solicitar a las Demandantes para verificar la existencia o la validez de tal consentimiento?

432. Con respecto a los requisitos formales, en el artículo 8 del TBI no se establece ningún requisito específico en cuanto a la forma, mientras que en el artículo 25(1) del Convenio del CIADI solo se requiere que el consentimiento se preste “por escrito”. No se requiere una atestación por notario ni ningún otro procedimiento suplementario.
433. Con respecto a los requisitos sustantivos, el artículo 8 del TBI y el artículo 25 1) del Convenio del CIADI no se pronuncian en ese sentido y no existen normas específicas reconocidas internacionalmente que se ocupen de ellos. Asimismo, en el artículo 25(1) del Convenio del CIADI no se exige presentar ningún documento o prueba en particular. Esta cuestión, por tanto, debe ser evaluada por el Tribunal.
434. Así pues, se podría argumentar que la función de un tribunal se reduce a examinar la existencia de un documento escrito que contenga el consentimiento de las partes para someter una diferencia al arbitraje del CIADI, sin profundizar el examen respecto de otros aspectos de ese consentimiento.
435. Sin embargo, el Tribunal considera que, según de las circunstancias, un enfoque de ese tipo no permitiría tener suficientemente en cuenta la función crucial del consentimiento, que es la piedra angular de todo arbitraje al amparo del CIADI y de un TBI. En las circunstancias concretas del presente caso, y habida cuenta de la naturaleza y el alcance de las objeciones planteadas por la Demandada, el Tribunal considera que no solo tiene el deber de examinar la existencia de un documento escrito que contenga un consentimiento para someter la presente diferencia al arbitraje del CIADI, sino también la obligación de preguntarse si ese consentimiento refleja la sincera intención de las Demandantes.

(iii) Requisitos pertinentes en cuanto a la validez sustantiva

436. Como se mencionó *supra* (véase el § 435), el Tribunal considera que, en el presente caso, el examen relativo al consentimiento debe abarcar otras cuestiones además de su mera existencia formal. A este respecto, el Tribunal opina que debe hacerse referencia al derecho internacional y, en particular, a los principios generales del derecho que requieren que el consentimiento sea genuino y voluntario, es decir, que no esté viciado de coerción, fraude o error esencial.
437. En consecuencia, todo consentimiento que no se haya otorgado libremente, es decir, que se haya prestado bajo amenazas o coerción, que haya sido inducido de manera fraudulenta<sup>169</sup> o que se haya basado en un error esencial<sup>170</sup>, no constituiría válido consentimiento en virtud de los principios generales del derecho. Por lo general, se reconoce que, en esas circunstancias, la parte que fue víctima de un acto de coerción, un fraude o un error puede anular el contrato. El Tribunal sostiene que se debe aplicar el mismo principio al concepto de consentimiento en el marco del artículo 8(3) y el artículo 25(1) del Convenio del CIADI.
438. En este punto, cabe hacer una distinción entre el carácter genuino del consentimiento y las motivaciones en las que se sustenta este consentimiento. Las razones por las que una persona decide prestar consentimiento a un compromiso concreto son, en principio, irrelevantes para que este sea válido, siempre y cuando se basen en una correcta interpretación de la ley y los hechos subyacentes. En otras palabras, un inversor que presta consentimiento al arbitraje del CIADI debe entender que se trata de un medio para solucionar la diferencia en cuestión y estar dispuesto a iniciar el procedimiento. Las razones que tenga ese inversor para optar por el arbitraje del CIADI, el hecho de que la decisión de otorgar su consentimiento

---

<sup>169</sup> Un consentimiento fue inducido en forma fraudulenta cuando se basa en una declaración intencionalmente inexacta o en una omisión deliberada de información que, de conformidad con las normas sobre buena fe y prácticas comerciales leales, se debería haber divulgado.

<sup>170</sup> Se considera que un error es esencial cuando la parte no hubiera prestado consentimiento si hubiese tenido conocimiento del error.

sea o no una ~~buena~~ "buena" decisión —por ejemplo, si es la mejor manera de obtener la reparación deseada o si existen otras opciones más adecuadas—, son, por el contrario, irrelevantes en lo que respecta a la validez del consentimiento, siempre y cuando este se haya otorgado libremente y con conocimiento de causa.

439. Con respecto a la ~~irrevocabilidad~~ "irrevocabilidad" del consentimiento, esto no constituye un requisito previo para que el consentimiento sea válido; por el contrario, es una consecuencia de la existencia de válido consentimiento: si una parte ha consentido válidamente al arbitraje del CIADI, ese consentimiento es irrevocable. Por tanto, aunque la irrevocabilidad y la validez van de la mano, la irrevocabilidad no constituye un requisito independiente de la validez. En consecuencia, si bien es necesaria, también es suficiente que la parte que otorga el consentimiento conozca y esté de acuerdo con dicha naturaleza irrevocable.

440. Consiguientemente, el Tribunal examinará no solo si existe un documento escrito que contiene el consentimiento, sino también si dicho consentimiento es válido, para lo cual el único requisito de validez pertinente es que se haya otorgado libremente y con conocimiento de causa. Otros requisitos de validez que resulten aplicables en virtud de las leyes nacionales a tipos específicos de contratos o acciones son irrelevantes y el Tribunal no los tendrá en cuenta.

(iv) Legitimación de Argentina para impugnar el consentimiento otorgado por las Demandantes

441. Las Demandantes sostienen que Argentina no tiene legitimación para impugnar el consentimiento otorgado por las Demandantes, que son las únicas que podrían plantear una impugnación de ese tipo.

442. Por cierto, la anulación de un contrato en razón de coerción, fraude o error es, en principio, un acto reservado a la parte cuyo consentimiento se vio afectado por ese vicio. En principio, la otra parte, que ha consentido válidamente al contrato, no puede invocar esta razón.

443. No obstante, la particularidad de este caso es que se alega que el supuesto fraude o error ha sido cometido por un tercero, TFA. Cabe preguntarse, por tanto, si la parte válidamente vinculada por su propio consentimiento puede invocar un vicio del consentimiento de la otra parte para impugnar la validez del contrato.
444. Teniendo en cuenta i) el papel crucial que cumple el consentimiento en los arbitrajes al amparo del CIADI y los TBIs, ii) la función que cumple el tercero pertinente, es decir, TFA, en la presente diferencia, y iii) el hecho de que Argentina no tenía ninguna vinculación o control sobre TFA, el Tribunal considera que Argentina puede invocar un vicio del consentimiento de las Demandantes en relación con la función y el comportamiento de TFA.
445. Sin embargo, esto no significa que todos los argumentos de la Demandada son admisibles o de otro modo adecuados para establecer un vicio del consentimiento. El Tribunal se ajustará a los límites establecidos para el examen y a los requisitos de validez descritos *supra* (§§ 431-440) y abordará únicamente los argumentos que estén dentro del alcance de ese examen. Asimismo, en el curso de dicho examen, el Tribunal tendrá debidamente en cuenta el hecho de que las propias Demandantes no han invocado tal vicio del consentimiento, por lo cual el nivel probatorio podría ser más elevado que el que se requeriría si la parte afectada hubiese invocado el error o fraude.

(v) Existencia y validez del consentimiento de las Demandantes

446. Como se mencionó *supra* (§ 258), dentro del contexto del arbitraje basado en un TBI, se reconoce ampliamente que el consentimiento se otorga a través de la iniciación del procedimiento ante el CIADI, que constituye la aceptación por un inversor del ofrecimiento de someter la diferencia a arbitraje formulado por el Estado receptor. Por tanto, la Solicitud de Arbitraje constituye el consentimiento del inversor, a menos que este lo haya expresado previamente, por ejemplo, en una notificación de diferencia. En los casos en que la mencionada Solicitud es presentada por un abogado, este debe estar debidamente autorizado al efecto

mediante un poder apropiado. En otras palabras, en esas circunstancias, el poder otorgado al abogado para que inicie el procedimiento de arbitraje en representación del inversor y la solicitud presentada al efecto por el apoderado contienen y simultáneamente constituyen el consentimiento del inversor.

447. Como se mencionó anteriormente (*véase* el § 430, *supra*), la validez del poder, en cuanto contiene y expresa el consentimiento del inversor, está sujeta a los principios generales del derecho internacional. Ciertamente, es preciso hacer una distinción entre la validez del propio poder y la validez del consentimiento que este contiene. Mientras que la primera es una cuestión de procedimiento (y, consiguientemente, de admisibilidad) y está regulada en la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, la segunda es una cuestión de jurisdicción y está sujeta a la ley aplicable al propio consentimiento, es decir, el derecho internacional.
448. Por tanto, las objeciones relacionadas con la nulidad formal de un poder serían pertinentes —en caso de corresponder— en el marco de la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. A este respecto, cabe señalar que la acción de incoar un procedimiento de arbitraje ante el CIADI no está reservada a los abogados matriculados en una jurisdicción o asociación específica. También puede iniciarla cualquier inversor, independientemente de su formación jurídica, y no está obligado a solicitar la asistencia de un abogado, aunque en la práctica esa asistencia es aconsejable. Consiguientemente, inclusive si el inversor contrata abogados para intervenir en la preparación y participar en los procedimientos del CIADI en su representación, no existe ninguna razón para imponer a esos abogados y su mandante las limitaciones o restricciones específicas que existen en su jurisdicción y se aplican a los procedimientos judiciales o arbitrales en el ámbito interno. Esto es así independientemente de que, en el marco de las normas profesionales aplicables a nivel local, los abogados estén o no habilitados para representar a los inversores o sufran limitaciones en el modo en que pueden representarlos en un arbitraje del CIADI, y puedan incurrir en responsabilidad frente a sus clientes o las autoridades pertinentes en su jurisdicción. En algunas circunstancias, también se pueden plantear dudas respecto de la admisibilidad de los procedimientos de

arbitraje iniciados por esos abogados (*véanse* los §§ 506 y ss., *infra*). En principio, sin embargo, ello no afectaría la validez del consentimiento otorgado por las Demandantes para iniciar un arbitraje del CIADI, a menos que las circunstancias en cuestión constituyeran simultáneamente fraude, un acto de coerción o un error en el sentido descrito *supra* (*véanse* los §§ 436-440) y fueran la base en la que se asentó el consentimiento del inversor.

449. Así pues, la pregunta básica para determinar la validez del consentimiento de las Demandantes es la siguiente:

**En vista del contenido y las características específicas del Paquete de Mandato de TFA, las supuestas circunstancias que rodearon su firma y el mecanismo de representación instrumentado a través de ese mandato, ¿se puede considerar de todos modos que las Demandantes prestaron consentimiento al arbitraje del CIADI libremente y con conocimiento de causa?**

450. El Paquete de Mandato de TFA consta de i) la Carta de Instrucciones de TFA, ii) el poder, iii) el Mandato de TFA y iv) cuestionarios e instrucciones adicionales, como se describió en mayor detalle *supra* (*véanse* los §§ 85-89).

451. En la sección 8 de la Carta de Instrucciones de TFA se establecen algunas reglas básicas que es necesario imponer a todos [los tenedores de bonos] para tramitar el procedimiento de arbitraje del CIADI en representación de un gran número de inversores italianos<sup>171</sup>. Estas reglas abordan principalmente dos cuestiones: i) la admisibilidad de una persona para participar en el arbitraje del CIADI y ii) las reglas relacionadas con la tramitación de ese procedimiento:

- Con respecto a los requisitos de admisibilidad, en la Carta de Instrucciones de TFA se establece que, para participar en el arbitraje del CIADI, la persona debe ser un ~~in~~versor<sup>171</sup>; en otras palabras, debe poseer un derecho sobre los

---

<sup>171</sup> Véase la Carta de Instrucciones de TFA (documento de prueba RA-2), sección 8, primer párrafo.

bonos argentinos pertinentes. Adicionalmente, en la Carta se establece que toda persona que tenga intención de iniciar el procedimiento de arbitraje no podrá —mientras el procedimiento esté en curso— entablar acciones legales en Italia contra la institución crediticia, es decir el banco, que le vendió los bonos. Para justificar esta restricción, se esgrime un supuesto riesgo de que los procedimientos legales contra los bancos podrían ocasionar la anulación de la adquisición de los bonos, lo que a su vez haría que la persona involucrada perdiera su condición de ~~inversor~~”. No obstante, en la Carta también se establece que los ~~inversores~~” pueden cambiar de opinión y revocar el mandato relacionado con el arbitraje del CIADI. La revocación de estos mandatos pone en marcha, en principio, el proceso de desistimiento del procedimiento del CIADI por parte del inversor. Se menciona, además, que la participación en el procedimiento del CIADI no interrumpirá el período de prescripción de las reclamaciones contra los bancos.

- Con respecto a las reglas relacionadas con la tramitación del arbitraje, en la Carta de Instrucciones de TFA se enuncia y explica la función que desempeñan TFA y los abogados designados White & Case, la que se describe en mayor detalle en el Mandato de TFA. En el marco de estos dos documentos, se otorgan a TFA plenos poderes para adoptar las medidas necesarias para tramitar el arbitraje o llegar a un arreglo respecto de la diferencia sin realizar una consulta directa con las Demandantes, a quienes se priva del derecho a impartir instrucciones tanto a TFA como a White & Case. En la Carta de Instrucciones y en el Mandato de TFA, la necesidad de esta restricción se justifica en razones de coherencia y uniformidad en la representación de todos los tenedores de bonos italianos y se fundamenta en el principio de que TFA cumple la función de actuar en el interés colectivo de todos los bonistas.

452. Teniendo en cuenta la información suministrada en la Carta de Instrucciones y el Mandato de TFA, así como en la documentación suplementaria incluida en el Paquete de Mandato de TFA, cada Demandante tuvo que firmar un poder, en el que

(i) manifestaba que era un tenedor de los bonos argentinos pertinentes, (ii) declaraba que otorgaba su consentimiento irrevocable para someterse al arbitraje del CIADI y para aceptar el ofrecimiento de Argentina de someter la diferencia a arbitraje contenido en el artículo 8 del TBI, y (iii) confería a White & Case el poder para iniciar y tramitar en su nombre el procedimiento de arbitraje del CIADI y las otras medidas necesarias para gestionar los derechos de la Demandante derivados de su condición de tenedor de bonos.

(vi) Existencia de un claro consentimiento al arbitraje del CIADI

453. El Tribunal sostiene que el Poder constituye un poder escrito y contiene una manifestación clara e inequívoca del consentimiento irrevocable otorgado por la Demandante pertinente para iniciar el procedimiento de arbitraje del CIADI contra Argentina en relación con la falta de pago de las sumas que esta adeuda en virtud de los bonos pertinentes, y para encomendar a White & Case la tramitación de dicho arbitraje. Sobre esa base, este Poder constituye un consentimiento por escrito en el sentido del artículo 25(1) del Convenio del CIADI.

454. Asimismo, el Tribunal considera lo siguiente:

- El hecho de que este poder también cumpla, o no, con la ley italiana o la ley del Distrito de Columbia es irrelevante a los efectos de establecer su validez en virtud del artículo 8 del TBI y el artículo 25(1) del Convenio del CIADI. Esta conclusión se basa en el supuesto de que los poderes fueron otorgados por las Demandantes pertinentes. El argumento de una posible falsificación de algunas firmas es irrelevante en esta etapa y será examinado —en caso de ser necesario— cuando se analicen las cuestiones relacionadas con cada Demandante.
- Además, las objeciones relacionadas con la validez del Poder en sí mismo encuadran en la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI y no tienen

entidad para cuestionar la validez del consentimiento allí expresado (*véase el § 448, supra*).

- Adicionalmente, las Demandantes también confirmaron su intención de participar en el procedimiento del CIADI en los otros documentos, entre ellos, las copias de los documentos de identificación y los documentos que prueban la tenencia de los derechos sobre valores, que cada una de ellas presentó junto con el Paquete de Mandato de TFA.

(vii) Validez del consentimiento al arbitraje del CIADI otorgado por las Demandantes

455. Por tanto, cabe ahora responder si el consentimiento de las Demandantes, que otorgaron este poder, podría resultar nulo en razón de un acto de coerción, fraude o un error esencial de TFA o White & Case. La Demandada alega que las limitaciones establecidas en el Paquete de Mandato de TFA que impiden a las Demandantes iniciar libremente acciones contra los bancos son fraudulentas en cuanto se basan en una declaración falsa de hechos fundamentales y cuestiones legales con la finalidad de proteger indebidamente a los bancos contra juicios y con el efecto de privar a las Demandantes del derecho a obtener una reparación de esos bancos. En otras palabras, la Demandada sugiere que, en estos documentos, se ocultó el verdadero objetivo de TFA —proteger a los bancos miembros— y que, si las Demandantes hubieran conocido ese objetivo, no hubiesen prestado consentimiento al Paquete de Mandato de TFA y, consiguientemente, al arbitraje del CIADI.
456. El sistema establecido a través del Paquete de Mandato de TFA establece ciertas restricciones, como la renuncia de las Demandantes a demandar a los bancos italianos durante el curso del procedimiento del CIADI, las limitaciones conexas impuestas con respecto a la revocación del Paquete de Mandato de TFA, y el principio de que las Demandantes son participantes pasivas en el arbitraje y, por ende, TFA y White & Case adoptan todas las decisiones importantes en

representación de esas Demandantes. Con respecto a estas restricciones y limitaciones, el Tribunal considera lo siguiente:

457. *i) Con respecto a la incapacidad de las Demandantes para impartir instrucciones y tomar decisiones relativas a la tramitación del procedimiento*, el Tribunal considera que esta restricción estaba claramente estipulada en el Paquete de Mandato de TFA. A este respecto, las Demandantes tenían conocimiento de que, al aceptar el Paquete de Mandato de TFA, no podrían ejercer por sí ciertos derechos procesales en forma individual y, en particular, no estarían en posición de impartir instrucciones a los abogados ni de dirigir el procedimiento de manera individual. Adicionalmente, también es entendible que los procedimientos que involucran a varios millares de demandantes no se puedan tramitar de la misma manera que los procedimientos en los que intervienen unos pocos demandantes y, por tanto, es posible que la coordinación y gestión de esos procedimientos tenga el efecto de menoscabar el alcance de las facultades y la libertad de las partes para tomar decisiones respecto de la tramitación del procedimiento. En ese sentido, cabe preguntarse si el recorte de los derechos de las Demandantes fue excesivo. Esta cuestión, empero, no está relacionada con el consentimiento: las Demandantes sabían lo que estaban haciendo. Es una cuestión de admisibilidad: ¿es admisible que las Demandantes confiaran a un tercero derechos tan amplios como los otorgados a TFA? Esta cuestión, por tanto, se analizará junto con otras cuestiones relativas a la admisibilidad (*véanse los §§ 536 y ss., infra*).
458. *ii) Con respecto a la incapacidad de las Demandantes para demandar a los bancos durante el curso del arbitraje del CIADI*, el Tribunal considera que esta restricción (debida o indebidamente) beneficia a los bancos. En el marco del Paquete de Mandato de TFA, los bancos están protegidos y las Demandantes no los pueden demandar mientras se esté tramitando el arbitraje del CIADI y las Demandantes sean parte en él. Sobre esa base, la Demandada alega que TFA, de la cual esos bancos son miembros, está afectada por un conflicto de intereses que vicia el consentimiento de las Demandantes. El Tribunal considera que la restricción impuesta a las Demandantes con respecto a la limitación temporaria del derecho a

demandar a los bancos no es fraudulenta y tampoco vincula el consentimiento de las Demandantes a un error esencial, por las siguientes razones:

- Si bien el mecanismo de representación implementado a través del Paquete de Mandato de TFA impone ciertas restricciones a las Demandantes, cabe recordar que efectivamente también les permite tramitar un arbitraje del CIADI a costas y expensas de los bancos miembros de TFA. Por cierto, es muy improbable que, dada su situación, muchas de las Demandantes pudieran iniciar y tramitar individualmente un arbitraje del CIADI si tuviesen que financiar los gastos por su cuenta.
- También es cierto que los bancos miembros de TFA podrían beneficiarse indirectamente de este mecanismo, puesto que existe la probabilidad de reducir el riesgo de ser demandados por las Demandantes. Sin embargo, no es seguro que estén dadas las condiciones para entablar demandas contra los bancos miembros de TFA y, en efecto, esos bancos están pagando un precio por la “reducción del riesgo” pues están financiando el procedimiento del CIADI. En otras palabras, desde la perspectiva de TFA, el Paquete de Mandato constituye una especie de seguro contra riesgos, por el que pagan una prima (el costo del arbitraje del CIADI), a cambio de lo cual están protegidos en cierta medida contra un riesgo (la iniciación de juicios por las Demandantes).

459. Este mecanismo puede parecer inusual y plantea dudas respecto de la función que desempeña TFA en el procedimiento, entre ellas, cuestiones relativas a un conflicto de intereses entre TFA y las Demandantes. No obstante, estas cuestiones están relacionadas con la admisibilidad del procedimiento más que con el consentimiento de las Demandantes (*véanse* los §§ 529 y ss., *infra*). El principal factor, en cuanto concierne al consentimiento de las Demandantes, no está relacionado con las motivaciones de TFA, sino más bien con la posibilidad de que, a través del Paquete de Mandato de TFA, se las haya inducido fraudulentamente a hacer algo que no deseaban hacer, o con el hecho de que, por desconocimiento, hayan renunciado a un

derecho o perdido una opción que, si hubiesen conocido, no habrían estado dispuestas a conceder por el precio de poder tramitar un arbitraje del CIADI.

460. La Demandada alega que las Demandantes no habrían prestado conformidad al arbitraje del CIADI si hubieran tenido más información acerca de los riesgos relacionados con tal arbitraje, especialmente el supuesto riesgo de perder sus potenciales reclamaciones contra los bancos miembros de TFA. El Tribunal considera que la Demandada no ha aportado pruebas suficientes para sustentar ese argumento.
461. El Tribunal sostiene que el Paquete de Mandato de TFA contiene información suficiente para permitir que las Demandantes otorguen su consentimiento con conocimiento de causa. En su marco, se establece claramente que, durante el arbitraje del CIADI, las Demandantes no pueden iniciar, en forma simultánea, acciones legales contra los bancos miembros de TFA, y que el período de prescripción de las reclamaciones no se interrumpe. Además, se describe ampliamente la manera en que se tramitará el procedimiento, que impide a las Demandantes ejercer *per se* varios derechos decisorios y procesales. Se podría alegar, por supuesto, que en algunos casos la información contenida en el Paquete de Mandato de TFA se podría haber explicado mejor o podría haber sido más amplia. Sin embargo, también es preciso tener en cuenta que la presente diferencia no es una disputa de consumidores, aunque el perfil de varias de las Demandas es semejante al de un consumidor. Se trata de una diferencia en torno a inversiones financieras multifacéticas. Por tanto, no es necesario que el grado y la naturaleza de la información sean equivalentes a los que se requieren en las transacciones de consumidores en sentido estricto, y TFA tenía derecho a suponer que los inversores poseían un cierto nivel de sofisticación y conocimientos.
462. En consecuencia, sobre la base de la información contenida en el Paquete de Mandato de TFA, el Tribunal considera que permitió a las Demandantes tomar una decisión con conocimiento de causa para elegir entre i) el arbitraje del CIADI a costas de TFA y en detrimento temporario de las potenciales reclamaciones contra

los bancos miembros de TFA, y ii) un litigio civil contra los bancos, a su propia costa y sin la opción de un arbitraje del CIADI contra Argentina en forma simultánea.

463. Adicionalmente, inclusive si el Paquete de Mandato de TFA no contenía información suficiente o si en cierta medida una parte de la información estaba distorsionada, los hechos posteriores habrían tenido el efecto de subsanar ese defecto. Por cierto, varias asociaciones comenzaron a ayudar a los compradores italianos de bonos argentinos mediante la difusión de información sobre los medios legales a su disposición e inclusive prestándoles ayuda en relación con la revocación del Paquete de Mandato de TFA, la interrupción del período de prescripción y la iniciación de acciones legales contra los bancos<sup>172</sup>. En consecuencia, aun si en oportunidad de la firma del Paquete de Mandato de TFA, algunas Demandantes no poseían plena información acerca de la medida que estaban adoptando, sí la obtuvieron posteriormente a través de las diversas actividades emprendidas por las asociaciones, los procedimientos legales y los informes sobre el arbitraje del CIADI en curso. Dado que las propias Demandantes no invocan un vicio del consentimiento, resulta suficiente que estuvieran en posición de valorar el alcance de su compromiso respecto del arbitraje del CIADI, y el hecho de que con el tiempo hayan comprendido realmente, o no, ese compromiso, es irrelevante.

464. En consecuencia, si bien el Tribunal no se pronuncia respecto del argumento de que el mecanismo de representación de TFA se asemeja a una “operación de seducción”, no existen indicios de que tal operación fuera sistemáticamente fraudulenta o coercitiva o de que hubiera causado de otro modo que las Demandantes prestaran conformidad al arbitraje del CIADI sobre la base de un error esencial.

---

<sup>172</sup> Véase CERNIGLIA, §§ 4 y ss.; véanse también la transcripción en español de la Audiencia, día 4, pp. 992/10-999-6, y pp. 1012/11-1013/20, e ILLUMINATO, §§ 3-5, 9.

465. **Consiguientemente**, el Tribunal considera que en esta etapa no existen indicios de que el consentimiento al arbitraje del CIADI otorgado por las Demandantes a través del Paquete de Mandato de TFA y la iniciación del presente procedimiento por White & Case de conformidad con ese mandato carezcan de validez.

(d) *Conclusión*

466. En conclusión, y en respuesta a la cuestión n.º 2, el Tribunal considera que la manera en que las Demandantes otorgaron consentimiento al arbitraje del CIADI a través de los documentos pertinentes contenidos en el Paquete de Mandato de TFA es válida en cuanto cuestión de principio. En particular:

- (i) Sobre la base de las circunstancias que llevaron a la formalización de los documentos que contienen el consentimiento de las Demandantes, especialmente la declaración de consentimiento y el poder, en esta etapa no existen indicios de que tal formalización se haya logrado mediante sistemático fraude, coerción o un error esencial que haya viciado el consentimiento de las Demandantes;
- (ii) La posibilidad de que exista tal fraude, coerción o error con respecto a las Demandantes en forma individual sobre la base de las circunstancias específicas de cada caso es una cuestión sin resolver que se abordará, en la medida en que sea necesario y apropiado, cuando se analicen las cuestiones relacionadas con cada Demandante;
- (iii) Las cuestiones relativas a la función específica y la pertinencia de TFA, así como las cuestiones relacionadas con un conflicto de intereses o el incumplimiento de las obligaciones profesionales por parte de White & Case, son cuestiones relacionadas con la admisibilidad del procedimiento y no así con la validez del consentimiento de las Demandantes. Por tanto, se abordarán, en la medida en que sea necesario y apropiado, cuando se analice la cuestión relativa a la admisibilidad (*véanse los § 638 y ss., infra*).

**(6) Con sujeción al consentimiento por escrito de Argentina:  
Cuestiones 1(a), 4 y 8**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

467. No se discute que, a través del artículo 8(3) del TBI, Argentina, en principio, prestó consentimiento al arbitraje del CIADI con respecto a las diferencias que se encuadraran dentro del alcance del TBI y de conformidad con los términos y las condiciones allí establecidos. Aunque el principio no se cuestiona, el alcance y las modalidades de este consentimiento son objeto de controversia. En particular, las Partes discuten si el consentimiento de la Demandada, conforme se expresó en el TBI, abarca las “reclamaciones masivas” en el contexto de la reestructuración de la deuda soberana.

468. En este caso, por tanto, el Tribunal se deberá expedir sobre las siguientes cuestiones específicas:

- Cuál es el alcance del consentimiento de Argentina en virtud del artículo 8 y, en particular:
  - (i) ¿El hecho de que la diferencia esté relacionada con la reestructuración de la deuda soberana excluye de algún modo el consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI?
  - (ii) ¿Qué elementos de la diferencia deben estar cubiertos por el consentimiento de Argentina? En particular:
    - ¿La multiplicidad de Demandantes es un elemento que debe estar cubierto por el consentimiento de Argentina o es tan solo una modalidad procesal? (Véase la cuestión 1(a) de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
    - ¿El requisito previo de negociación y litigación es un elemento que establece los límites del consentimiento o es una modalidad del consentimiento? (Véase la cuestión 4 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).

- (iii) Sobre esa base, ¿se puede considerar que Argentina ha prestado consentimiento al presente procedimiento? (Véase la cuestión 1 a) de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
- ¿Cuáles son los efectos, si los hubiera, de las cláusulas contractuales relativas a la selección del foro establecidas en los documentos relacionados con los bonos en el consentimiento de Argentina? (Véase la cuestión 8 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
469. Entre los principales documentos y disposiciones legales que versan sobre las mencionadas cuestiones se incluyen los siguientes: los artículos 1 y 8 del TBI en relación con el artículo 25(1) del Convenio del CIADI (véanse los §§ 336 y 268 y ss., *supra*), así como las cláusulas relativas a la selección del foro incluidas en los documentos relacionados con los bonos <sup>173</sup>.

(b) *Posiciones de las Partes*

470. Con respecto al consentimiento de Argentina, la Demandada sostiene que no ha prestado consentimiento al arbitraje del CIADI respecto de una diferencia relativa a la reestructuración de la deuda soberana que adopte la forma de una acción masiva sin precedentes, y no se puede considerar que en ninguno de los instrumentos pertinentes lo haya prestado.
471. La Demandada basa su posición en los siguientes argumentos <sup>174</sup>:

- (i) En el marco del CIADI no se contempla la posibilidad de iniciar procedimientos colectivos.

---

<sup>173</sup> Véase el § 340, *supra*.

<sup>174</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 136 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 138 y ss., 159 y ss., 168 y ss., §§ 183 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 11 y ss.

- (ii) En oportunidad de celebrarse el Convenio del CIADI y el TBI, las reclamaciones colectivas no estaban permitidas ni en Italia ni en Argentina y, por tanto, Argentina no las podría haber contemplado.
- (iii) El presente procedimiento no tiene precedentes y ninguna de las Partes lo podría haber previsto.
- (iv) El presente procedimiento cambiaría la naturaleza de la reclamación ante el CIADI como fue prevista, de una basada en el análisis de los perjuicios planteados por un inversor individual por un daño preciso y singular a otra basada en una acción masiva o de clase en la que las circunstancias de cada Demandante no podrían seguir siendo examinadas de manera realista y las peculiaridades de cada inversión son ignoradas en favor del menor denominador común.
- (v) La apertura del arbitraje del CIADI con respecto a la reestructuración de deuda soberana sería contraproducente y menoscabaría los esfuerzos que se realizan en la actualidad para modernizar el proceso de reestructuración de deuda externa.
- (vi) En las cláusulas de selección del foro incluidas en los documentos relacionados con los bonos se establece claramente que Argentina no prestó consentimiento para someter las diferencias relativas a los bonos al arbitraje del CIADI.
- (vii) En cualquier caso, el consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI está condicionado al cumplimiento de los requisitos preliminares de negociación y litigación estipulados en el artículo 8(1) y (2).

472. Por el contrario, las Demandantes sostienen que Argentina prestó consentimiento válido para que una diferencia como la presente fuese sometida al arbitraje del CIADI<sup>175</sup> :

- (i) Las Demandantes alegan que la Demandada otorgó su consentimiento expreso al arbitraje del CIADI en el TBI y que ese consentimiento no contiene limitaciones respecto del número de Demandantes que pueden someter esa diferencia. Esto queda demostrado por el uso del plural en el artículo 8 del TBI, así como por la naturaleza de algunos de los tipos de inversiones mencionados en el artículo 8(1) del TBI, que implican necesariamente una pluralidad de inversores;
- (ii) Las Demandantes sostienen, además, que la existencia de la cláusula de selección del foro incluida en los documentos contractuales no puede influir en la validez del consentimiento otorgado por Argentina en relación con las reclamaciones en el marco del Tratado;
- (iii) Por último, las Demandantes alegan que en el artículo 8 se establecen tres mecanismos alternativos de solución de diferencias, ninguno de los cuales constituye una condición previa para los otros. Consiguientemente, el hecho de que no se cumpla con el mecanismo de negociación o litigación estipulado en el artículo 8(1) y el artículo 8(2) no incide en el consentimiento de la Demandada al arbitraje.

---

<sup>175</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 113 *et seq.*; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 292 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 147 y ss.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

(i) Aspectos generales

473. Como se mencionó *supra* (§ 258), en el contexto del arbitraje basado en un TBI, se admite ampliamente que el Estado receptor otorga su consentimiento a través de la inclusión en el TBI pertinente de una cláusula sobre solución de diferencias en la que se establece el arbitraje del CIADI. Este es el caso del artículo 8 del TBI (en particular, sus incisos 3 y 5), en cuyo marco Argentina prestó consentimiento para someter “toda controversia relativa a las inversiones” y “respecto a cuestiones reguladas por el presente Acuerdo” al arbitraje del CIADI, a elección del inversor.
474. Como se desprende de las secciones (2) y (3) *supra*, la presente diferencia es una controversia emanada del TBI y relativa a una inversión. Por tanto, es una diferencia que cae dentro del alcance del consentimiento de Argentina expresado en el artículo 8 del TBI.
475. En vista de las características específicas del presente arbitraje, cabe preguntarse si el consentimiento de la Demandada abarca todos los elementos pertinentes de la presente diferencia.

(ii) Con respecto a la reestructuración de deuda externa

476. En lo referente al argumento de la Demandada en el sentido de que el arbitraje del CIADI debería ser excluido en cuanto concierne a diferencias relacionadas con la reestructuración de deuda externa, el Tribunal considera que el argumento carece de mérito.
477. Cabe recordar que, en virtud del artículo 25(4) del Convenio del CIADI, un Estado tiene la posibilidad de notificar al Centro la clase o clases de diferencias que no aceptaría someter a la jurisdicción del Centro. Argentina no ha hecho tal notificación.
478. En ausencia de tal notificación, la pregunta básica que cabe responder respecto de la jurisdicción del CIADI es si la inversión en disputa está protegida por el TBI en

cuestión en cuyo marco se establece el arbitraje del CIADI en caso de un incumplimiento de dicha protección. De ser así, se debe considerar que el consentimiento del Estado abarca esa inversión y la diferencia cae dentro del alcance de la jurisdicción del CIADI.

479. En tanto y en cuanto el Tribunal ha aceptado que las acciones de Argentina relacionadas con la reestructuración de su deuda externa pueden, en principio y en ciertas circunstancias, afectar los derechos de las Demandantes y, por tanto, son susceptibles de constituir una violación de las disposiciones del TBI (*véanse* los §§ 311-330, 331, *supra*), no existen razones para excluir a la reestructuración de deuda externa del ámbito de aplicación del TBI.

(iii) Con respecto a las ~~reclamaciones~~ masivas”

480. Cabe señalar que no existe una terminología uniforme en lo que respecta a los diversos tipos de procedimientos que involucran a un gran número de partes y que varias jurisdicciones, tribunales y autores hacen referencia a términos y significados diferentes. En aras de la simplicidad y claridad, el Tribunal se referirá a ~~procedimientos~~ masivos” para tipificar el presente procedimiento, por lo cual se deberá entender que este término simplemente hace referencia al gran número de Demandantes que comparecen conjuntamente en forma masiva, sin que ello implique prejuzgar la clasificación procesal del presente procedimiento como un tipo concreto de ~~procedimiento~~ colectivo” reconocido en virtud de un orden jurídico específico.
481. La Demandada sostiene que su consentimiento no abarca las diferencias en forma de ~~procedimientos~~ masivos”, principalmente debido a que el aspecto masivo del procedimiento no es posible dentro del marco normal del CIADI y entraña una adaptación de ese marco que el Tribunal no puede realizar *per se* y reviste tal importancia que debe estar cubierta específicamente por el consentimiento de la Demandada.

482. Para determinar si el aspecto masivo del presente arbitraje debería estar sujeto al consentimiento expreso de la Demandada, primero es necesario examinar detalladamente la naturaleza y las características de tal procedimiento, que encuadra en el concepto más general de “procedimiento colectivo”.
483. (i) *Tipos de procedimientos colectivos y sus principales características.* Es imposible enunciar todos los tipos diferentes de procedimientos colectivos que existen en el mundo en el contexto de un litigio judicial o arbitraje. No obstante, es posible clasificarlos en dos tipos principales de procedimientos colectivos, a saber<sup>176</sup>:
- *Procesos representativos:* En algunas jurisdicciones, para abordar los perjuicios colectivos se crean mecanismos que permiten iniciar reclamaciones para obtener un resarcimiento por vía de representación. Aunque las formas de resarcimiento por vía de representación varían ampliamente, tienen en común el hecho de que un gran número de reclamaciones se entablan como una única acción. Para agrupar estas reclamaciones se utilizan diversos mecanismos, que se pueden clasificar de acuerdo con la manera en que enfocan tres cuestiones diferentes: i) la naturaleza de la reclamación, respecto de la cual el resarcimiento por vía de representación puede adoptar la forma de una disposición puramente procesal que está disponible independientemente del tipo de derecho sustantivo en cuestión o puede estar circunscripto a ciertos campos del derecho (por ejemplo, la legislación sobre defensa del consumidor, la ley antimonopolio, etc.); ii) la naturaleza del representante, que puede ser una persona física privada designada en representación de un extenso grupo de terceros no designados o una entidad

---

<sup>176</sup> Para consultar un panorama general, véase STACY I. STARCK, “From Class to Collective: The De-Americanization of Class Arbitration”, en *Arbitration International*, volumen 26, n.º 4 (2010), pp. 493-548, pp. 501-508, donde también se menciona un tercer tipo —proceso de arreglo exclusivamente—, que permite a las partes de una diferencia masiva crear un proceso colectivo para fines de arreglo exclusivamente.

intermediaria aprobada en representación de todas las personas físicas que sufrieron el perjuicio; iii) la naturaleza del resarcimiento, que puede adoptar la forma de daños y perjuicios individuales o de resarcimiento por vía de representación (por ejemplo, desagravio con carácter declaratorio o por mandato judicial).

- *Procesos agregados*: En algunas jurisdicciones, los perjuicios colectivos se abordan a través de la agregación judicial de las reclamaciones, como, por ejemplo, la Orden de Litigación Grupal inglesa, cuyo resultado es la creación de un registro judicial de reclamaciones individuales originadas en un mismo patrón de hechos, que luego se asigna a un mismo juez a los efectos de su tramitación. Si bien este tipo de procedimiento colectivo es relativamente no controvertido en el contexto de los procedimientos judiciales, en cuyo marco los tribunales simplemente pueden aplicar reglas procesales preexistentes en materia de acumulación, intervención o consolidación para crear el procedimiento necesario, la situación es más delicada en el contexto del arbitraje. Aunque se han elaborado ciertos principios y mecanismos a través del concepto de “arbitraje con pluralidad de partes y contratos”, que generalmente involucra a varias partes, quedan muchos problemas por resolver cuando el número de partes alcanza el nivel “masivo”.

484. El Tribunal no intentará identificar y asignar nombre a nuevas subcategorías a fin de evitar discusiones interminables sobre las terminologías correctas. Basta con decir que, aunque varios sistemas jurídicos han desarrollado ciertos tipos de procedimientos colectivos, su alcance, sus modalidades y sus efectos son diferentes de una jurisdicción a otra y, hasta la fecha, no existe un enfoque armonizado de estos procedimientos. No obstante, todas estas diversas formas de procedimiento colectivo tienen una *raison d'être* común: estos procedimientos se establecieron en casos en que constituían la única manera de garantizar un recurso eficaz para proteger un derecho sustantivo estipulado en un contrato o en la ley; en otras palabras, se consideraban necesarios cuando la ausencia de tal mecanismo hubiese

ocasionado *de facto* que las demandantes quedaran privadas de sus derechos sustantivos debido a la inexistencia de un mecanismo apropiado<sup>177</sup>.

485. Las cuestiones planteadas por la creación del procedimiento colectivo son múltiples y dependen del tipo de procedimiento. En el contexto del arbitraje, las cuestiones se plantean en términos levemente diferentes y giran en torno a los siguientes problemas: en el proceso representativo se plantean cuestiones relacionadas con el consentimiento, especialmente para quienes adhieren a un enfoque del arbitraje que requiere el consentimiento explícito de las partes no solo al arbitraje de la diferencia sino también al procedimiento que se utilizará en el arbitraje. Por el contrario, en los procesos agregados se plantean cuestiones más técnicas, en particular, se cuestiona si el tribunal tiene facultades discrecionales y autoridad para ordenar a las partes que procedan en forma colectiva.
486. La manera en que se inició el presente arbitraje permite inferir que este procedimiento es un proceso agregado en el que cada Demandante tiene conocimiento del arbitraje del CIADI y prestó su consentimiento a él. Así pues, el presente procedimiento no se puede comparar con las acciones de clase de los Estados Unidos, en cuyo marco un representante inicia un procedimiento en nombre de una clase integrada por un número indeterminado de demandantes no identificados. En el presente arbitraje se conocen el número de demandantes y también su identidad.
487. Sin embargo, no se puede pasar por alto que algunas características del presente procedimiento, especialmente la manera en que se tramita, se asemejan a las acciones representativas: aunque las Demandantes, de manera individual y consciente, eligieron participar en el arbitraje, a partir de allí su participación se reduce a una participación pasiva en el sentido de que un tercero, TFA, representa sus intereses y toma en su nombre todas las decisiones relacionadas con la

---

<sup>177</sup> Véase STARCK, *op. cit.*, nota 176, pp. 183-212, pp. 195-196.

tramitación del procedimiento. Asimismo, a raíz del elevado número de Demandantes, es imposible que el representante tenga en cuenta los intereses individuales de cada una de ellas, y el procedimiento se limita a la defensa de los intereses comunes a todo el grupo de Demandantes.

488. En síntesis, el presente procedimiento es aparentemente un tipo híbrido de procedimiento colectivo, en el sentido de que se inicia como un proceso agregado pero después adquiere características similares a las de un proceso representativo debido al elevado número de Demandantes involucrado.

489. (ii) *Aspecto “masivo” y consentimiento.* Como se mencionó *supra* (véanse los §§ 453-455 y el § 474), ambas partes han prestado consentimiento al arbitraje del CIADI como método de solución de diferencias para las controversias relacionadas con el TBI. La única interrogante restante es establecer si se requiere un consentimiento específico respecto de las condiciones concretas en las que se tramitaría el presente arbitraje, es decir, respecto de la forma de procedimiento colectivo.

490. A este respecto, el Tribunal llegó a la conclusión de que la respuesta debía ser negativa, principalmente por las siguientes razones:

- Suponiendo que el Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de varias Demandantes individuales, es difícil establecer por qué y cómo perdería esa jurisdicción cuando el número de Demandantes supera cierto umbral. En primer lugar, ¿cuál es el umbral pertinente? Y en segundo lugar, ¿puede el Tribunal realmente “perder” una jurisdicción que ya tiene en el caso de las Demandantes en forma individual?
- Asimismo, la naturaleza colectiva del presente procedimiento se deriva primordialmente de la naturaleza de la inversión realizada. El Convenio del CIADI tiene por objeto proteger y promover las inversiones; sin embargo, no contiene una clara definición del concepto de “inversión” y las partes son las encargadas de realizar esa tarea a través de los instrumentos pertinentes, por

ejemplo, los TBIs (*véanse* los §§ 257 y 362 y ss., *supra*). En consecuencia, cuando el TBI cubre inversiones, tales como los bonos, que son susceptibles de involucrar en el contexto de la misma inversión a un elevado número de inversores, y cuando tales inversiones requieren un resarcimiento colectivo a fin de brindar protección eficaz a esa inversión, sería contrario al objeto del TBI y al espíritu del CIADI requerir, además del consentimiento al arbitraje del CIADI en general, un consentimiento expreso suplementario respecto de la forma de dicho arbitraje. En esos casos, se debe considerar que el consentimiento al arbitraje del CIADI abarca la forma de arbitraje necesaria para brindar de manera eficiente una protección y un recurso a los inversores y sus inversiones, incluido el arbitraje en forma de un procedimiento colectivo.

491. En consecuencia, con respecto al aspecto masivo del presente procedimiento, el Tribunal considera que la pregunta pertinente no es “¿Argentina ha prestado consentimiento al procedimiento masivo?”, sino “¿se puede tramitar un arbitraje del CIADI en forma de un ‘procedimiento masivo’, teniendo en cuenta que para ello sería necesario que el Tribunal adaptara o modificara ciertas reglas procesales establecidas en el actual marco del CIADI?”. Si la respuesta es afirmativa, entonces el consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI incluye el aspecto masivo. Si la respuesta es negativa, entonces el arbitraje del CIADI no es posible, no porque Argentina no haya prestado consentimiento a él, sino porque las reclamaciones masivas como las aquí planteadas no son posibles en el actual marco del CIADI.
492. **Consiguientemente**, el Tribunal opina que el aspecto masivo del presente procedimiento está relacionado con las modalidades y la tramitación del procedimiento del CIADI y no con la pregunta relativa al consentimiento de la Demandada al arbitraje del CIADI. Por tanto, está relacionado con la cuestión de la admisibilidad y no con la cuestión de la jurisdicción. En consecuencia, se abordará más adelante en el marco de las cuestiones relativas a la admisibilidad (*véanse* los §§ 515 y ss., *infra*).

(iv) Con respecto al requisito relativo a la negociación y el período de 18 meses de litigios

493. La Demandada argumenta que, por su naturaleza e importancia, los requisitos de negociación y litigación establecidos en los artículos 8(1) y 8(2) constituyen parte esencial del consentimiento y fueron el motivo por el cual la Demandada prestó consentimiento al arbitraje del CIADI. En otras palabras, la Demandada sostiene que no hubiera prestado consentimiento al arbitraje del CIADI si, como condición para ese arbitraje, no se hubiese dispuesto que primero debía implementarse un mecanismo previo de negociación y un período de 18 meses de litigio.
494. La presente cuestión se reduce a la siguiente pregunta: ¿Qué es lo que está sujeto a condición? ¿El consentimiento de la Demandada a la jurisdicción del CIADI o la implementación de ese consentimiento en un caso como el presente? Por cierto, existe una diferencia entre condicionar su consentimiento a la jurisdicción del CIADI al cumplimiento de una condición previa y condicionar la efectiva implementación de ese consentimiento, es decir, la posibilidad de recurrir al arbitraje del CIADI, al cumplimiento de esa condición previa.
495. En el presente caso, no correspondería preguntarse si Argentina ha prestado consentimiento a la jurisdicción del CIADI. Esta pregunta no tendría sentido en vista de que Argentina adhirió al Convenio de Washington y aceptó, en el marco del artículo 8 del TBI, el arbitraje del CIADI para el presente tipo de diferencias (véase el § 474, *supra*). Por el contrario, es preciso establecer en qué circunstancias el arbitraje del CIADI será posible en virtud de los términos del consentimiento de Argentina.
496. El Tribunal opina que los requisitos relativos a la negociación y al período de 18 meses de litigio están relacionados con las condiciones para la implementación del consentimiento de Argentina a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI, y no así con la cuestión fundamental relativa al consentimiento de Argentina a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI. Por tanto, el incumplimiento de esos requisitos no puede dar lugar a que el CIADI carezca de jurisdicción, y únicamente ocasionaría —si

correspondiera— la inadmisibilidad de la reclamación; en consecuencia, se abordará en el marco de las cuestiones relativas a la admisibilidad (*véanse* los §§ 567 y ss., *infra*).

(v) Con respecto a las cláusulas de selección del foro

497. La Demandada alega, además, que la incorporación de las cláusulas de selección del foro en los documentos correspondientes a los bonos debe interpretarse como una exclusión del consentimiento al arbitraje del CIADI en el caso de las diferencias relacionadas con esos bonos.
498. El Tribunal difiere de la Demandada a este respecto por considerar que confunde las reclamaciones contractuales con las reclamaciones en el marco del tratado. Como se explicó *supra* (*véanse* los §§ 316 y ss.), aunque las reclamaciones de las Demandantes están relacionadas con los bonos, se basan en un supuesto incumplimiento del TBI por parte de Argentina y no así en derechos contractuales otorgados a las Demandantes en los documentos relacionados con los bonos. Las cláusulas de selección del foro se aplican exclusivamente a las reclamaciones basadas en derechos contractuales y no surten efecto respecto de las reclamaciones en el marco del tratado, que no se previeron ni trataron en los documentos relacionados con los bonos.
499. Consiguientemente, la presencia de las cláusulas de selección del foro en los documentos contractuales relacionados con los bonos es irrelevante para establecer la existencia o la validez del consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI.

(d) *Conclusión*

500. En conclusión, y en respuesta (parcial) a las cuestiones 1(a), 4 y 8, el Tribunal considera que Argentina prestó válido consentimiento para someter la presente diferencia a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI. En particular:

- (i) El hecho de que la presente diferencia está relacionada con la reestructuración de deuda externa es *per se* irrelevante en lo que respecta a la determinación del consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI.
- (ii) El consentimiento de Argentina a la jurisdicción del CIADI incluye las reclamaciones presentadas por múltiples demandantes en la medida que dichas reclamaciones sean admisibles en virtud del marco del CIADI.
- (iii) El requisito relativo a la negociación y la litigación establecido en los artículos 8(1) y 8(2) del TBI no condiciona el consentimiento de Argentina a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI, y solamente está relacionado con las circunstancias en las que ese consentimiento tendrá pleno efecto y será implementado.
- (iv) La presencia de las cláusulas de selección del foro en los documentos contractuales relacionados con los bonos es irrelevante en lo que respecta a la determinación del consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI.

**(7) Conclusiones respecto de la jurisdicción**

501. Sobre la base de estas consideraciones, el Tribunal concluye que tiene jurisdicción sobre las presentes reclamaciones por las siguientes razones:

- (i) Las reclamaciones en cuestión son por naturaleza reclamaciones en virtud de un tratado y se encuadran en las disposiciones del TBI y consiguientemente caen bajo la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal (*véanse* los §§ 331-332 *supra*). En particular:
  - Las alegaciones de las Demandantes y los hechos en que ellas se basan pueden constituir una violación de disposiciones del TBI y determinar la jurisdicción del Tribunal con respecto a las presentes reclamaciones;
  - Las reclamaciones planteadas por las Demandantes en el presente arbitraje no son puramente contractuales, sino basadas en tratados y

fundadas en actos de Argentina —entidad soberana— que según las Demandantes violan las obligaciones asumidas por Argentina en virtud del TBI;

- Si terceros, en especial los bancos italianos, han faltado al cumplimiento de alguna de sus propias obligaciones frente a Argentina y/o frente a las Demandantes, Argentina y/o las Demandantes pueden promover una acción de reparación frente a esos bancos a través de los mecanismos de reparación previstos en los documentos contractuales de los bonos pertinentes, o en las leyes y/o los reglamentos aplicables referentes a la adquisición y venta de valores. Dicha responsabilidad, sin embargo, no parece emanar del TBI, y en consecuencia no tendría, en principio, cabida en el presente procedimiento;
  - En tales circunstancias, el Tribunal considera innecesario proseguir el examen de la cuestión n.º 6, es decir, la referente a si el Tribunal puede también tener jurisdicción sobre la base de la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile en relación con la cláusula de NMF del TBI entre Argentina e Italia. Puesto que la jurisdicción del Tribunal ya deriva del hecho de que las reclamaciones de que se trata se basan en el tratado, la cuestión de la interrelación entre la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile y la cláusula de NMF del TBI entre Argentina e Italia se vuelve irrelevante.
- (ii) La presente diferencia tiene origen en una inversión en virtud del artículo 1 del TBI y el artículo 25(1) del Convenio del CIADI (*véase* el § 387, *supra*). En particular:
- Según un punto de vista, la prueba combinada elaborada con respecto al concepto de “inversión” no significa que la definición de “inversión” establecida por dos Estados en un TBI deba coincidir con la emanada del espíritu del Convenio del CIADI. Por el contrario, es la inversión de

que se trata la que debe ser congruente con ambos conceptos, sabiendo que cada una de ellas se centra en otro aspecto de la inversión.

- En todos los casos, los bonos de que se trata y los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse ~~“inversiones”~~ conforme al artículo 1(1), subinciso (c), del TBI.
  - A los efectos prácticos, la adquisición por las Demandantes de derechos sobre valores en bonos argentinos constituye una contribución que reúne los requisitos necesarios para que deba considerarse ~~“inversión”~~ conforme al artículo 25 del Convenio del CIADI.
  - Los bonos pertinentes y los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse efectuados ~~de~~ acuerdo a las leyes y reglamentos de [Argentina]” conforme al artículo 1(1) del TBI
  - Tanto la emisión de los bonos como la adquisición de los derechos sobre valores adquiridos en ellos por las Demandantes deben considerarse ~~“efectuadas en el territorio de Argentina”~~.
- (iii) Con respecto a la jurisdicción *ratione personae* y sin pronunciarse respecto de ninguna Demandante en forma individual (véase el § 422, *supra*), el Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* en virtud del artículo 1(2) del TBI entre Argentina e Italia, su Protocolo Adicional y el artículo 25 del Convenio del CIADI sobre cada Demandante:
- **que es una persona natural** y respecto de quien se determine en última instancia:
    - que poseía la nacionalidad italiana el 14 de septiembre de 2006 y el 7 de febrero de 2007;
    - que, además, no poseía la nacionalidad argentina en cualquiera de esas fechas;

- que no tuvo domicilio en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar la inversión;
  - que era un inversor en la fecha de la supuesta violación por Argentina de sus obligaciones en el marco del tratado.
- **que es una persona jurídica** y respecto de la cual se determine en última instancia que poseía la nacionalidad italiana el 14 de septiembre de 2006, lo cual significa:
- que en esa fecha estaba constituida de conformidad con la legislación italiana;
  - que tenía su *siège social* en el territorio de Italia;
  - que estaba reconocida por la ley italiana en el sentido de que poseía la capacidad civil para realizar inversiones en el marco del TBI y para litigar en su propio nombre, sin tener necesariamente plena personalidad jurídica.
- (iv) La manera en que las Demandantes otorgaron consentimiento al arbitraje del CIADI a través de los documentos pertinentes contenidos en el Paquete de Mandato de TFA es válida en cuanto cuestión de principio (*véase* el § 466, *supra*). En particular:
- Sobre la base de las circunstancias que llevaron a la formalización de los documentos que contienen el consentimiento de las Demandantes, especialmente la declaración de consentimiento y el poder, en esta etapa no existen indicios de que tal formalización se haya logrado mediante fraude, coerción o un error esencial que haya viciado el consentimiento de las Demandantes.
  - La posibilidad de que exista tal fraude, coerción o error con respecto a las Demandantes en forma individual sobre la base de las circunstancias

específicas de cada caso es una cuestión sin resolver que se abordará, en la medida en que sea necesario y apropiado, cuando se analicen las cuestiones relacionadas con cada Demandante.

- Las cuestiones relativas a la función específica y la pertinencia de TFA, así como las cuestiones relacionadas con un conflicto de intereses o el incumplimiento de las obligaciones profesionales por parte de White & Case, son cuestiones relacionadas con la admisibilidad del procedimiento y no así con la validez del consentimiento de las Demandantes. Por tanto, se abordarán, en la medida en que sea necesario y apropiado, cuando se analice la cuestión relativa a la admisibilidad (*véanse los § 642 y ss., infra*).
- (v) Argentina prestó válido consentimiento para someter la presente diferencia a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI (*véase el § 500, supra*). En particular:
- El hecho de que la presente diferencia está relacionada con la reestructuración de deuda externa es *per se* irrelevante en lo que respecta a la determinación del consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI.
  - El consentimiento de Argentina a la jurisdicción del CIADI incluye las reclamaciones presentadas por múltiples demandantes en la medida que dichas reclamaciones sean admisibles en virtud del marco del CIADI.
  - El requisito relativo a la negociación y la litigación establecido en los artículos 8(1) y 8(2) del TBI no condiciona el consentimiento de Argentina a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI, y solamente está relacionado con las circunstancias en las que ese consentimiento tendrá pleno efecto y será implementado.
  - La presencia de las cláusulas de selección del foro en los documentos contractuales relacionados con los bonos es irrelevante en lo que

respecta a la determinación del consentimiento de Argentina al arbitraje del CIADI.

502. **Consiguientemente**, con respecto a las cuestiones pertinentes incluidas en la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008, el Tribunal considera lo siguiente:

- (i) **Cuestión 1(a):** El consentimiento de Argentina a la jurisdicción del Centro incluye las reclamaciones presentadas por múltiples Demandantes en el marco de un único procedimiento;
- (ii) **Cuestión 2(a):** La declaración de consentimiento firmada por cada Demandante y presentada en este procedimiento es en principio válida; en consecuencia, la potencial existencia de fraude, coerción o error esencial que invalide el consentimiento de una Demandante en particular en razón de las circunstancias específicas de cada caso es una cuestión sin resolver que se abordará en una etapa posterior del procedimiento;
- (iii) **Cuestión 5:** La cláusula de NMF no tiene consecuencias en la jurisdicción del CIADI y la competencia del Tribunal;
- (iv) **Cuestión 6:** El hecho de que el Tribunal también podría tener jurisdicción sobre la base de la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile en relación con la cláusula de NMF incluida en el TBI entre Argentina e Italia es irrelevante en la medida en que las reclamaciones en cuestión son, por naturaleza, reclamaciones en virtud de un tratado y, por tanto, el Tribunal ya tiene jurisdicción;
- (v) **Cuestión 7:** Se considerará que las reclamaciones de las Demandantes son reclamaciones en virtud de un tratado emanadas del TBI y, por tanto, caen bajo la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal;
- (vi) **Cuestión 8:** La presencia de las cláusulas de selección del foro que se refieren a los tribunales nacionales en los documentos relacionados con los bonos no se aplican a las reclamaciones en virtud de un tratado y, por tanto,

no afectan la jurisdicción del Tribunal sobre estas reclamaciones en virtud de un tratado;

(vii) **Cuestión 9:** Los bonos en cuestión y, en particular, los derechos sobre valores que las Demandantes mantienen en esos bonos entran en la categoría de “inversión”, en virtud del artículo 1(1) del TBI, realizada “en el territorio de Argentina” y “de acuerdo a las leyes y reglamentos de Argentina”;

(viii) **Cuestión 10:** El Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* sobre cada Demandante que es una persona natural conforme se estipula en el § (7)(iii), *supra*;

(ix) **Cuestión 11:** El Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* sobre cada Demandante que es una persona jurídica conforme se estipula en el § (7)(iii), *supra*.

503. Las cuestiones restantes —1(b), 2(b), 3(a), 3(b), 4 y 5— se relacionan con la admisibilidad y se analizarán en la siguiente sección.

#### **D. ADMISIBILIDAD DE LA RECLAMACIÓN**

##### **(1) Introducción**

504. En la sección C, *supra*, el Tribunal ha establecido que —como cuestión de principio y sin pronunciarse respecto de ninguna Demandante en forma individual— tiene jurisdicción sobre la presente diferencia. No obstante, para que el Tribunal pueda entender en el caso, es necesario, además, que las reclamaciones planteadas por las Demandantes sean admisibles.

505. Como se mencionó *supra* (véanse los §§ 245 y ss.), la diferencia entre las cuestiones relativas a la jurisdicción y a la admisibilidad no siempre es clara. Consiguientemente, es posible que las Partes hayan invocado en el contexto de la jurisdicción del Tribunal algunas de las cuestiones que se analizan en esta sección. No obstante, el Tribunal considera que estas cuestiones no están relacionadas

con la jurisdicción sino con la admisibilidad. En esos casos, los argumentos planteados por las Partes respecto de estas cuestiones con el objeto de establecer la falta de jurisdicción se analizan a continuación como argumentos relativos a la inadmisibilidad.

**(2) Acción masiva: Cuestión 1(b)**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

506. Aunque el Tribunal considera que el aspecto masivo no constituye un obstáculo para su jurisdicción, debe examinar en profundidad si este aspecto —que es un punto en disputa entre las Partes— es admisible en el actual marco del CIADI.

507. En este caso, por tanto, el Tribunal se deberá expedir sobre las siguientes cuestiones específicas:

- ¿Una “acción masiva” como la presente es compatible con el actual marco y el espíritu del CIADI, inclusive cuando se tiene debidamente en cuenta el marco existente de reestructuración de la deuda externa?
- En caso afirmativo, ¿qué adaptaciones procesales debería implementar el Tribunal para que esa “acción masiva” sea viable en un arbitraje del CIADI?  
En particular:
  - (i) Con respecto a los requisitos en materia de admisibilidad, ¿el Tribunal debería remitirse a los principios aplicables a las “acciones de clase” y otros procesos agregados establecidos en el marco de ciertos regímenes jurídicos?
  - (ii) Con respecto a las modalidades del procedimiento, ¿el Tribunal puede imponer límites a los derechos procesales de una parte cuando esos límites son necesarios para garantizar los derechos procesales de la otra parte?

- ¿Esas adaptaciones están comprendidas en la facultad del Tribunal para tomar decisiones respecto de cuestiones procesales?

508. Entre las principales disposiciones legales que versan sobre las mencionadas cuestiones se incluyen las siguientes: el artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

509. En el artículo 44 del Convenio del CIADI se establece lo siguiente:

–Todo procedimiento de arbitraje deberá tramitarse según las disposiciones de esta Sección y, salvo acuerdo en contrario de las partes, de conformidad con las Reglas de Arbitraje vigentes en la fecha en que las partes prestaron su consentimiento al arbitraje. Cualquier cuestión de procedimiento no prevista en esta Sección, en las Reglas de Arbitraje o en las demás reglas acordadas por las partes, será resuelta por el Tribunal”.

510. En la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI se establece lo siguiente:

–El Tribunal dictará las resoluciones necesarias para la sustanciación del proceso”.

*(b) Posiciones de las Partes*

511. La Demandada sostiene que los procedimientos masivos, como el presente caso, no son admisibles en el actual marco del CIADI. En respaldo de esta posición, la Demandada plantea los siguientes argumentos<sup>178</sup>:

- (i) El marco del CIADI no contiene disposiciones respecto de las reclamaciones masivas y tampoco las permite. El artículo 44 del Convenio del CIADI simplemente le permite al Tribunal decidir cuestiones procesales respecto de asuntos sobre los que ya tiene jurisdicción. No brinda un fundamento para que el Tribunal ejerza jurisdicción sobre procesos que no se encuentran

---

<sup>178</sup> Véase el Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 138 y ss., 154 y ss., 264; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 159 y ss., 178 y ss., 184 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 22 y ss.

autorizados por el Convenio del CIADI y a los que no consintieron las Partes mediante el TBI pertinente;

- (ii) La presente acción masiva no se puede comparar con un arbitraje de múltiples partes y se asemeja más a un tipo de acción de clase. Incluso si se considerara que esas acciones masivas están permitidas en el actual marco del CIADI, la manera en que se inició y tramitó este arbitraje no cumple con los principios reconocidos generalmente que se aplican a las acciones de clase y los procedimientos colectivos similares (por ejemplo, respecto de la función y la posición del representante);
- (iii) Tales procedimientos de reclamación masiva son inmanejables porque los hechos y las circunstancias individualizadas son relevantes no solo para los méritos sino también para la jurisdicción (por ejemplo, si la inversión específica se realizó de conformidad con las leyes aplicables, si las firmas de las Demandantes son todas auténticas, etc.) y no se podrían establecer debidamente.

512. Adicionalmente, la Demandada sostiene que la apertura del arbitraje del CIADI con respecto a la reestructuración de deuda soberana será contraproducente por cuanto podría ser un aliciente para los *holdouts*<sup>179</sup>. En ese sentido, iría en detrimento de los esfuerzos que se realizan actualmente para modernizar los procesos de reestructuración de deuda externa. Consiguientemente, a fin de preservar la eficiencia de los mecanismos de reestructuración de deuda externa, el Tribunal debería considerar que las presentes reclamaciones son inadmisibles.

513. Por el contrario, las Demandantes alegan que el presente procedimiento masivo está comprendido en los límites jurisdiccionales del CIADI y que la cuestión relativa a su tramitación es una simple cuestión procesal incluida en el artículo 44 del

---

<sup>179</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 62.

Convenio del CIADI y, por tanto, dentro de las facultades del Tribunal. Los principales argumentos de las Demandantes son los siguientes<sup>180</sup>:

- (i) Este procedimiento no es diferente a cualquier otro arbitraje en el que intervienen múltiples partes; la única particularidad es el número inusualmente elevado de demandantes. Los procedimientos con múltiples partes están ampliamente aceptados en la práctica vigente del arbitraje del CIADI y, dado que el marco del CIADI no contiene limitaciones en cuanto al número de las partes posibles, no existen razones para considerar que esta reclamación es diferente a cualquier otro arbitraje de múltiples partes;
- (ii) Asimismo, los procedimientos colectivos son coherentes con la finalidad y el objeto del TBI, pues el elevado número de demandantes es inherente a la naturaleza de las inversiones protegidas en el marco del TBI (*véase* el § 490, *supra*);
- (iii) Las presentes afirmaciones son apropiadas y manejables: (a) las Demandantes pertenecen a una única jurisdicción, tienen reclamaciones idénticas que se originan en las medidas de un mismo Estado y en el marco del mismo TBI y mantienen una postura idéntica frente a la Demandada; (b) los hechos y las cuestiones individuales detallados por la Demandada (es decir, las circunstancias individuales de la adquisición de los bonos) no son esenciales para la tarea principal del Tribunal, que consiste en determinar si un conjunto de medidas específicas tomadas por Argentina constituyó una violación del TBI; (c) no se violarían los derechos de Argentina a un debido proceso, y (d) el Tribunal dispone de los medios para adoptar procedimientos que permitan manejar las reclamaciones en el marco del artículo 44 del Convenio

---

<sup>180</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 313 y ss., 333 y ss., 350 y ss.; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 316 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 125 y ss., §§ 190 y ss.

del CIADI. Consiguientemente, la tramitación conjunta de estos casos es el único mecanismo justo y eficiente.

514. Con respecto a los argumentos de política planteados por la Demandada, las Demandantes sostienen que el punto de vista de la primera es extemporáneo e irrelevante. Los deudores inescrupulosos —como Argentina— plantearían la principal amenaza en lo que respecta a la eficiencia del proceso de reestructuración de deuda externa. Consiguientemente, la posibilidad de recurrir al arbitraje del CIADI constituiría una protección suplementaria contra esos deudores inescrupulosos y, por tanto, tendría el efecto de incrementar la eficiencia del proceso de reestructuración de deuda externa.

*(c) Conclusiones del Tribunal*

515. Como se mencionó *supra* (véanse los §§ 489-492), el Tribunal considera que la cuestión relativa a la posibilidad, o no, de que el presente procedimiento masivo se tramite en forma de procedimiento colectivo es una cuestión de admisibilidad y no de consentimiento.

516. Cabe recordar que la Demandada alega que el arbitraje en forma de procedimiento colectivo no está contemplado por el CIADI, que ese silencio es un “silencio calificado” que se debería interpretar en el sentido de que el arbitraje colectivo no es posible ni admisible en el actual marco del CIADI y, en particular, que el Tribunal no se puede basar en el artículo 44 del Convenio del CIADI o en la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI para crear su propia solución para los problemas planteados por el elevado número de demandantes.

517. Es indiscutible que el marco del CIADI no contiene referencias al procedimiento colectivo como forma posible de arbitraje. La principal interrogante en este punto es cómo se debe interpretar ese silencio. En particular, el Tribunal debe determinar si ese silencio es un “silencio calificado”, en el sentido de que se trata de una omisión intencional cuya finalidad es no permitir algo que no está estipulado, o si es una “laguna” que no fue intencional y que el Tribunal puede subsanar. En este

último caso, el Tribunal también determinará si las adaptaciones que serían necesarias para subsanar esta laguna, es decir, para tramitar el presente procedimiento, se encuadran dentro de las facultades conferidas al Tribunal en el artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

(i) Interpretación del silencio del marco del CIADI

518. Como se mencionó *supra* (véanse los §§ 489-492), en vista de que el Convenio del CIADI no contiene una definición de “inversión”, el Tribunal considera que, cuando el TBI cubre inversiones que son susceptibles de involucrar a un elevado número de inversores, y cuando tales inversiones requieren un resarcimiento colectivo a fin de brindar protección eficaz a esa inversión, sería contrario al objeto del TBI y al espíritu del CIADI requerir además del consentimiento al arbitraje del CIADI en general un consentimiento expreso suplementario respecto de la forma de dicho arbitraje.
519. Por esas mismas razones, y por las razones que se exponen a continuación, el Tribunal considera que sería contrario al objeto del TBI y al espíritu del CIADI interpretar ese silencio como un “silencio calificado” que prohíbe categóricamente el procedimiento colectivo por el simple motivo de que no se mencionó en el Convenio del CIADI:
- En primer lugar, cuando se celebró el Convenio del CIADI, los procedimientos colectivos eran casi inexistentes y, aunque al parecer hubo algunas deliberaciones respecto de los arbitrajes de múltiples partes, no fueron concluyentes en cuanto a la intención de aceptar o rechazar ese tipo de arbitraje, y menos aún en lo referente a la admisibilidad de los procedimientos colectivos.
  - El CIADI establece un mecanismo de arbitraje estándar. En la medida en que existen inversiones de diversa naturaleza y alcance, también es posible que el actual procedimiento del CIADI no se pueda adaptar plenamente para

resolver una diferencia relacionada con cualquier clase de inversión. Ciertamente, cuando una inversión realizada al amparo de un TBI en cuyo marco se dispone el arbitraje del CIADI posee ciertas características particulares, estas características pueden incidir en la manera de tramitar el arbitraje y propiciar que el Tribunal adapte algunos aspectos del procedimiento estándar para dar efecto a la elección del arbitraje del CIADI. La necesidad de adaptar algunos aspectos del procedimiento de arbitraje estándar del CIADI es una mera consecuencia de la imposibilidad de prever todos los tipos posibles de inversiones y diferencias y, por cierto, no es motivo suficiente para cerrar la puerta del CIADI a los inversores que no son “inversores estándar” que han realizado una “inversión estándar”. No obstante, se entiende que, al realizar tal adaptación del procedimiento estándar, se debe tener en cuenta el principio general del debido proceso y lograr un equilibrio entre los derechos procesales y los intereses de cada parte.

520. Por tanto, el silencio del marco del CIADI respecto de los procedimientos colectivos se debe interpretar como una “laguna” y no como un “silencio calificado”. En consecuencia, el Tribunal tiene, en principio, la facultad conferida en virtud del artículo 44 del Convenio del CIADI para solucionar esta laguna. Esto no significa, empero, que esta facultad tiene un alcance ilimitado. Por el contrario, el Tribunal debe atenerse a los límites establecidos en el artículo 44 del Convenio del CIADI.

(ii) Facultades del Tribunal Arbitral en virtud del artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI

521. Como se mencionó *supra* (véase el § 509), en el artículo 44 del Convenio del CIADI se establece que, cuando una cuestión procesal no está prevista en el marco del CIADI y tampoco está sujeta a las reglas acordadas por las partes, el Tribunal resolverá la cuestión. En el contexto de los procedimientos de arbitraje, esta norma se complementa con la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, en cuyo

marco se establece que “el Tribunal dictará las resoluciones necesarias para la sustanciación del proceso”. Estas disposiciones son la mera expresión de la facultad inherente de cualquier tribunal para resolver cuestiones procesales cuando existe una laguna<sup>181</sup>.

522. Como cuestión de principio, la facultad de un tribunal se limita a resolver las lagunas existentes en el Convenio del CIADI y las Reglas de Arbitraje. Por el contrario, solo se puede efectuar una modificación de las reglas existentes con sujeción al acuerdo de las partes, de conformidad con las normas mínimas de procedimiento equitativo y en la medida en que las reglas que se desee modificar no sean imperativas (en el sentido de una reformulación de las disposiciones imperativas del Convenio)<sup>182</sup>.
523. El poder del tribunal se limita además a la solución de las lagunas existentes en el marco del CIADI en el procedimiento específico en cuestión, y al tribunal no le cabe completar o mejorar el marco del CIADI en general. Así pues, la facultad de un tribunal para resolver lagunas se limitará generalmente a formular normas específicas para solucionar los problemas concretos que se planteen en el procedimiento en cuestión.
524. Teniendo esto en cuenta:
- El Tribunal no puede modificar las reglas de arbitraje vigentes sin el consentimiento de las Partes. Las revisiones de las Reglas de Arbitraje del CIADI son competencia exclusiva del Consejo Administrativo, que es el órgano encargado de adoptar las Reglas de Arbitraje en virtud del artículo 6(1)(c) del Convenio del CIADI.

---

<sup>181</sup> Véase, por ejemplo, SCHREUER, *op. cit.*, nota 98, *Ad artículo 44, § 54*.

<sup>182</sup> Véase, por ejemplo, SCHREUER, *op. cit.*, nota 98, *Ad artículo 44, §§ 20 y ss*.

- El Tribunal no puede adoptar un conjunto completo de reglas procesales, a menos que las Partes hayan acordado que no corresponderá aplicar las Reglas de Arbitraje adoptadas por el Consejo Administrativo sin sustituir sus propias reglas.

525. El Tribunal, empero, puede y debe resolver las lagunas existentes cuando la aplicación de las reglas vigentes no se adapte a la diferencia específica sometida al arbitraje del CIADI. En esas circunstancias, la solución no consiste en una enmienda de la propia norma escrita sino en una adaptación de su aplicación en un caso específico.

526. Como se mencionó *supra* (véanse los §§ 518-520), el Tribunal considera que el silencio del Convenio del CIADI respecto del procedimiento colectivo se debe interpretar como una “laguna”. Así pues, el Tribunal tiene, en principio, la facultad para resolver esta laguna. Por tanto, la principal interrogante a este respecto es el siguiente:

**¿Puede el Tribunal resolver la laguna creada por el aspecto colectivo de la reclamación sobre una base *ad hoc* y mediante la formulación de reglas específicas, o para ello sería necesario crear o modificar reglas generales, cuestión esta que le compete al Consejo Administrativo?**

527. Esta pregunta no se puede (y no se debe) responder en forma abstracta, pues ello implicaría crear principios generales y utilizar, por tanto, una terminología que es tan amplia y diversa como las formas y modalidades de procedimientos colectivos que existen actualmente, y también excedería las facultades del Tribunal para resolver una laguna concreta respecto de la tramitación de procedimientos específicos. No obstante, el Tribunal puede (y debe) analizar esta cuestión de manera concreta, es decir, preguntándose (i) qué reglas específicas serían necesarias para tramitar el presente procedimiento en virtud del marco del CIADI, y (ii) si se puede considerar que estas reglas específicas, en vista de su naturaleza y alcance, están comprendidas en la facultad conferida al Tribunal en el artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

528. Para responder estas preguntas, el Tribunal, de conformidad con los principios de interpretación de tratados, se preguntará no solo si, desde una perspectiva técnica, puede realizar esas adaptaciones, sino también si, sobre la base de la finalidad y el objeto del Convenio del CIADI, debería hacerlo.

(iii) Naturaleza de las adaptaciones necesarias del procedimiento estándar del CIADI

529. Independientemente del elevado número de demandantes involucrado, el Tribunal debe examinar tanto los elementos necesarios para determinar su jurisdicción (entre ellos, la nacionalidad de las Demandantes, su condición de inversores y la existencia de su inversión) como aquellos que son necesarios para establecer las reclamaciones de las Demandantes y están relacionados con los méritos del caso (es decir, la existencia de un incumplimiento por Argentina de sus obligaciones en el marco del TBI, el efecto de ese incumplimiento en la inversión de las Demandantes, etc.). En consecuencia, el elevado número de demandantes no serviría como excusa para no examinar esos elementos y, por tanto, las adaptaciones del procedimiento no incidirían en el objeto del examen del Tribunal.

530. Al parecer, empero, las adaptaciones necesarias para sustanciar este caso en forma colectiva no atañen tanto al objeto del examen como a (i) la manera en que el Tribunal llevará a cabo ese examen y (ii) la manera en que están representadas las Demandantes.

531. Con respecto al examen, es innegable que el Tribunal no estará en posición de examinar todos los elementos y documentos conexos de la misma manera que lo haría si se tratara de unas pocas demandantes. A este respecto, el Tribunal debería implementar mecanismos que permitan realizar una verificación simplificada del material probatorio; esta simplificación podría abarcar el grado de profundidad del examen de un documento (por ejemplo, aceptar una copia escaneada de un documento de identidad en vez del original) o el número de documentos probatorios que se examinará y, en ese caso, el proceso para su selección, es decir, una selección aleatoria de muestras en vez de un examen seriado de cada

documento (*véanse* los §§ 664 y ss., *infra*). Sin embargo, no es lo mismo simplificar el proceso de examen que descartar la realización de ese examen.

532. Con respecto al mecanismo de representación, es verdad que se han otorgado a TFA facultades que van más allá del poder que se otorga a un apoderado normal en el marco de la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI (*véanse* los §§ 455 y ss., *supra*). Por tanto, la admisión del presente procedimiento colectivo también entrañaría aceptar que TFA se desempeña como el debido representante de las Demandantes.
533. **En conclusión**, el procedimiento necesario para abordar el aspecto colectivo del presente proceso está relacionado con el método del examen del Tribunal, así como con la forma de la representación de las Demandantes. Sin embargo, no afecta el objeto de ese examen. Además, el Tribunal sigue estando obligado a examinar todos los aspectos pertinentes de las reclamaciones que estén relacionados con los derechos de las Demandantes y las obligaciones de la Demandada en virtud del TBI y con sujeción a los escritos presentados por las Partes. Por tanto, la divergencia con el procedimiento habitual del CIADI radicaría en la manera en que el Tribunal llevará a cabo ese examen.

(iv) Admisibilidad de las adaptaciones necesarias

534. Teniendo en cuenta lo precitado (§§ 529-533), las adaptaciones necesarias para abordar el aspecto colectivo de las reclamaciones son cuestiones que están estrictamente relacionadas con la manera de tramitar el presente procedimiento y, en particular, con el modo de recabar y ponderar las pruebas. En otras palabras, la naturaleza de estas medidas y su alcance no exceden las facultades conferidas al Tribunal en el artículo 44 del Convenio del CIADI y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
535. El Tribunal está habilitado para realizar esas adaptaciones en virtud de las disposiciones pertinentes del marco del CIADI. Como se mencionó *supra* (*véase* el § 528), el Tribunal opina, sin embargo, que debe examinar no solo si está habilitado

para hacerlo sino también si debe hacerlo, teniendo en cuenta la finalidad y el objeto del Convenio del CIADI y, en particular, la cuestión relativa al equilibrio establecido en el Convenio en lo referente a los respectivos derechos de las Partes.

536. A este efecto, el Tribunal examinará primero las implicancias de las adaptaciones previstas. Estas implicancias abarcan dos niveles: (i) no será posible tratar a cada Demandante como si fuera un solo individuo y se deberán examinar ciertas cuestiones, como la existencia de una expropiación, en forma colectiva, es decir, como un grupo, y (ii) las implicancias probablemente limitarán ciertos derechos procesales de las Demandantes y de Argentina por cuanto las Demandantes deben renunciar a sus intereses individuales en favor de los intereses comunes a todo el grupo de Demandantes, y Argentina no podrá plantear argumentos en forma completa y detallada respecto de la situación individual de cada una de las Demandantes.
537. El Tribunal considera que es apropiado comparar las consecuencias de estas implicancias con las consecuencias de rechazar las reclamaciones en razón de inadmisibilidad y solicitar a cada Demandante que presente una reclamación individual ante el CIADI. A este respecto, el Tribunal opina que los costos de la presentación de reclamaciones individuales serían prohibitivos para muchas de las Demandantes y que al CIADI le resultaría prácticamente imposible tramitar por separado 60.000 arbitrajes individuales. Por tanto, el rechazo de la admisibilidad de las presentes reclamaciones podría equivaler a una denegación de justicia. Esto sería chocante dado que las inversiones en cuestión están amparadas por el TBI, que contiene disposiciones expresas con respecto a la jurisdicción y el arbitraje del CIADI.
538. Por tanto, cabe preguntarse si, en vista de las presentes circunstancias, se justificaría fijar límites estrictos a ciertos derechos procesales de las Partes, en tanto se adapta un método de examen a fin de proporcionar realmente una protección efectiva de la inversión. El desafío yace en encontrar el justo equilibrio.

539. En la búsqueda del justo equilibrio, el Tribunal considera que es pertinente formular las siguientes preguntas: (i) ¿en qué condiciones es aceptable modificar el método de examen de un enfoque individual o otro grupal? (ii) ¿en qué medida se ven afectados los derechos de defensa de Argentina en comparación con 60.000 procedimientos separados? y (iii) ¿es admisible privar a las Demandantes de ciertos derechos procesales, como se establece en el Paquete de Mandato de TFA?
540. (i) *Precondiciones para la tramitación grupal.* El Tribunal opina que el examen grupal de reclamaciones es aceptable cuando las reclamaciones planteadas por una pluralidad de demandantes se consideren idénticas o por lo menos suficientemente homogéneas. La cuestión, por tanto, es establecer si se puede considerar que las reclamaciones de las Demandantes son idénticas o suficientemente homogéneas.
541. A este respecto, es importante recordar que el presente procedimiento comprende únicamente reclamaciones potenciales en virtud de un tratado y no incluye ninguna reclamación contractual que las Demandantes pudieran tener contra Argentina o los bancos (*véanse* los §§ 316-332, *supra*). Por tanto, el requisito en cuanto al carácter idéntico u homogéneo se aplica a la inversión y los derechos y las obligaciones derivadas de ella en el marco del TBI y no así a potenciales reclamaciones contractuales. En otras palabras, en el presente caso, es irrelevante que las Demandantes tengan o no derechos contractuales homogéneos al reintegro por Argentina de las sumas pagadas para adquirir los derechos sobre valores. La única cuestión relevante es establecer si las Demandantes tienen derechos de compensación homogéneos por el perjuicio homogéneo que sufrieron a raíz de los potenciales incumplimientos homogéneos de Argentina respecto de las obligaciones homogéneas estipuladas en el TBI.
542. En consecuencia, las circunstancias específicas que rodearon a las adquisiciones individuales de derechos sobre valores realizadas por las Demandantes son irrelevantes. Si los bancos italianos u otros bancos han incumplido alguna de sus obligaciones con las Demandantes o Argentina, ese incumplimiento se deberá abordar en una acción de recurso contra los bancos pertinentes (*véanse* los

§§ 327-330, *supra*) y es ajeno y externo al presente arbitraje, al que solo le atañe la conducta de Argentina con respecto a la inversión de las Demandantes.

543. Con respecto a la naturaleza de las reclamaciones al amparo del TBI, todo indica que son homogéneas:

- Los derechos derivados de la inversión de las Demandantes y las obligaciones de Argentina de proteger esos derechos son idénticos en cuanto concierne a todas las Demandantes en la medida en que se derivan del mismo TBI y de las mismas disposiciones. En efecto, primero, las disposiciones del TBI invocadas por las Demandantes son idénticas en el caso de todas las Demandantes; segundo, los derechos supuestamente afectados se derivan en su totalidad de la adquisición de derechos sobre bonos argentinos, en Italia, por las Demandantes; tercero, todos esos derechos sobre valores estaban sujetos a la Oferta de Canje 2005 (*véase* el § 312, *supra*);
- Los hechos que dieron lugar a la supuesta violación de esos derechos y obligaciones, es decir, el incumplimiento por Argentina de las disposiciones pertinentes, son idénticos en lo que respecta a todas las Demandantes. Todos están relacionados con medidas adoptadas por Argentina antes y después de entrar en cesación de pago en diciembre de 2001, y, en particular, la manera en que consultó a sus acreedores, la manera en que tomó la decisión respecto de las medidas para resolver el problema de su deuda externa, y la manera en que implementó esa decisión, es decir, a través de la Oferta de Canje 2005 y la legislación y las reglamentaciones conexas. En ese proceso, Argentina trató a todas las Demandantes de la misma manera y no marcó ninguna diferencia entre distintos tipos de demandantes (*véase* el § 313, *supra*).
- La legislación y las reglamentaciones sancionadas e implementadas por Argentina, junto con la implementación de su Oferta de Canje 2005, tuvieron el mismo efecto en todas las Demandantes. Por tanto, el potencial perjuicio causado a las Demandantes es, por naturaleza, idéntico en todos los casos

aunque la magnitud de ese perjuicio dependerá, por supuesto, de la magnitud de la inversión individual de cada una de ellas.

544. Consiguientemente, se considerará que las reclamaciones de las Demandantes son lo suficientemente homogéneas como para justificar una simplificación del método y el procedimiento de examen.
545. *(ii) Efectos en los derechos de defensa de Argentina.* Según parece, tal método y procedimiento de examen tiene un efecto limitado y relativo en los derechos de defensa de Argentina. Si bien es cierto que Argentina no podrá analizar en forma completa y detallada las circunstancias individuales de cada Demandante, no existe la certeza de que ese enfoque sea necesario para proteger los derechos procesales de Argentina, en vista del carácter homogéneo de las reclamaciones de las Demandantes. Adicionalmente, la única alternativa sería tramitar por separado 60 000 procedimientos. Las medidas que debería adoptar Argentina para afrontar 60 000 procedimientos plantearían un desafío respecto de sus efectivos derechos de defensa mucho mayor que la mera limitación de su derecho a la tramitación individual de reclamaciones homogéneas en el presente procedimiento.
546. *(iii) Privación de los derechos procesales de las Demandantes.* Es innegable que el Paquete de Mandato de TFA tiene el efecto de privar a las Demandantes de una parte importante de sus derechos procesales, entre ellos, la decisión relativa a la manera de tramitar el procedimiento y el derecho a impartir instrucciones a los abogados. No obstante, como se mencionó *supra* (véanse los §§ 457-465), las Demandantes han aceptado conscientemente la fijación de límites estrictos respecto de sus derechos procesales, a fin de beneficiarse de la tramitación colectiva de sus reclamaciones ante un tribunal del CIADI. Adicionalmente, el Tribunal no considera que ese acuerdo estuvo afectado por ningún vicio que pudiera ser causal de nulidad. Consiguientemente, el Tribunal considera que no existen razones para excluir —como cuestión de principio— la elección consciente de las Demandantes.
547. **En conclusión**, en las presentes circunstancias, el procedimiento necesario para tramitar las reclamaciones de las Demandantes en forma colectiva es admisible y

aceptable en el marco del artículo 44 del Convenio del CIADI, la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI y, en sentido amplio, el espíritu, el objeto y la finalidad del Convenio del CIADI.

(v) Consideraciones de políticas

548. Cabe recordar (*véase* el § 476, *supra*) que el Tribunal consideró que los argumentos de la Demandada respecto de la pertinencia del procedimiento del CIADI en el contexto de la reestructuración de deuda soberana no constituyen un impedimento en lo referente al consentimiento de la Demandada al arbitraje del CIADI.
549. Análogamente, el Tribunal considera que esos argumentos de políticas tampoco constituyen un impedimento en lo concerniente a la admisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes. En opinión del Tribunal, tales argumentos de políticas son improcedentes. Como se mencionó *supra* (§ 478), la verdadera cuestión es si la inversión en disputa está amparada por un TBI en cuyo marco se dispone el arbitraje del CIADI en caso de incumplimiento de tal amparo. De ser así, el CIADI tiene jurisdicción, y no sería correcto impedir el efectivo ejercicio de esa jurisdicción mediante el rechazo de la admisibilidad de las reclamaciones basándose tan solo en consideraciones de políticas. Más aún en este caso, dado que las presentes consideraciones de políticas son controvertidas y se basan en la presunción, planteada por la Demandada, de que los acreedores que no aceptaron el canje (*holdout*) constituyen la mayor amenaza para la estabilidad y equidad de la reestructuración de la deuda soberana.
550. Las razones de políticas son cuestiones que los Estados deben tener en cuenta cuando negocian un TBI y prestan consentimiento a la jurisdicción del CIADI en general; no son cuestiones que el Tribunal deba tener en cuenta para reparar un TBI negociado o redactado en forma inadecuada. El presente TBI es claro, incluye los bonos y los derechos sobre valores (*véanse* los §§ 352-361, *supra*). El hecho de que el CIADI sea o no el mejor camino para solucionar una diferencia relacionada con estos bonos y derechos sobre valores en el contexto de la reestructuración de la deuda externa es irrelevante. Las partes eligieron el arbitraje del CIADI para este

tipo de diferencias. Tanto ellas como el Tribunal están vinculados por esa elección y no pueden evadirla fundándose en razones de políticas controvertidas.

*(d) Conclusión*

551. En conclusión, y en respuesta (parcial) a la cuestión 1 b), el Tribunal considera que el aspecto masivo de las reclamaciones de las Demandantes no constituye un impedimento para su admisibilidad. En particular:

- i) El silencio del marco del CIADI respecto de los procedimientos colectivos se debe interpretar como una “laguna” y no como un “silencio calificado”.
- ii) El Tribunal tiene, en principio, la facultad conferida en virtud del artículo 44 del Convenio del CIADI para solucionar esta laguna, con el alcance permitido en el marco dicha norma y la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.
- iii) El procedimiento necesario para abordar el aspecto colectivo del presente proceso está relacionado con el método del examen del Tribunal, así como con la forma de la representación de las Demandantes. Sin embargo, no afecta el objeto de ese examen. Por tanto, el Tribunal sigue estando obligado a examinar todos los aspectos pertinentes de las reclamaciones que estén relacionados con los derechos de las Demandantes en virtud del TBI y las obligaciones de la Demandada en su marco y con sujeción a los escritos presentados por la partes.
- iv) Tal procedimiento es admisible y aceptable en el marco del artículo 44 del Convenio del CIADI, la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI y, en sentido amplio, el espíritu, el objeto y la finalidad del Convenio del CIADI.
- ii) Los argumentos de políticas esgrimidos por la Demandada respecto de la pertinencia del procedimiento del CIADI en el contexto de la reestructuración de deuda soberana son irrelevantes en lo que respecta a la determinación de la admisibilidad de las reclamaciones.

**(3) Requisito de consulta: Cuestión 4***(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

552. En el artículo 8(1) del TBI se dispone que el inversor y el Estado receptor, en caso de que surja una controversia, deben procurar solucionarla en primer lugar por medio de consultas amistosas. Las Partes tienen opiniones divergentes sobre la naturaleza de este requisito de consultas y las consecuencias de incumplirlo en la admisibilidad de las presentes reclamaciones.

553. Por consiguiente, las cuestiones concretas a este respecto que debe decidir el Tribunal son las siguientes:

- ¿Es el requisito de consultas amistosas previas un requisito de cumplimiento obligatorio que constituye un obstáculo a la admisibilidad de una reclamación presentada sin que se haya satisfecho ese requisito? (en relación con la cuestión 4 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
- En caso afirmativo, ¿puede considerarse que se ha cumplido el requisito de consulta en el presente caso?
- Si no se ha cumplido, ¿habría que considerar que las Demandantes han quedado exentas de esa obligación de consulta en virtud del principio de futilidad?

554. La disposición jurídica fundamental relativa a las cuestiones mencionadas es el artículo 8 1) del TBI, cuya versión extraoficial en inglés dispone lo siguiente (*véanse* los §§ 267 y ss.):

1. Any dispute in relation to the investments between a Contracting Party and an investor of the other Contracting Party in relation to the issues governed by this Agreement shall be settled, if possible, by means of amicable consultation between the parties to the dispute.

(b) *Posiciones de las Partes*

555. En opinión de la Demandada, el artículo 8 del TBI expone un sistema de solución de controversias secuencial en distintos niveles que establece requisitos de obligado cumplimiento, que las Demandantes no han cumplido, y que, por consiguiente, constituyen un impedimento jurisdiccional.
556. En particular, la Demandada sostiene que el artículo 8 estipula un sistema de solución de controversias con tres fases de cumplimiento obligatorio que queda refrendado por la letra y el espíritu del artículo 8 3) y el artículo 8 4) del TBI.<sup>183</sup>
557. Por lo que se refiere al requisito de consulta, la Demandada sostiene que las Demandantes no han cumplido ese requisito ya que i) no está claro hasta qué punto TFA representaba realmente a las Demandantes en el momento de las conversaciones entre TFA y la Demandada, ii) TFA actuó de mala fe, y iii) las conversaciones con TFA trataron sobre el incumplimiento de pagos y no sobre la supuesta violación de un tratado.
558. En cambio, las Demandantes sostienen que el artículo 8 del TBI no puede constituir un impedimento al presente procedimiento de arbitraje debido, principalmente, a los argumentos que figuran a continuación<sup>184</sup>:
- i) El artículo 8 del TBI, cuyos términos son poco estrictos, tiene el objetivo de ofrecer a las partes distintas opciones para la solución de controversias y no instituye un sistema de solución de controversias secuencial en distintos niveles que establece requisitos de obligado cumplimiento.

---

<sup>183</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 382 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 652 y ss.; Escrito posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 267 y ss.

<sup>184</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 544 y ss.; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 543 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 323 y ss.

- ii) Incluso si el Tribunal considerase que el artículo 8 instituía un sistema de solución de controversias secuencial en distintos niveles que establece requisitos de obligado cumplimiento, las Demandantes han cumplido con los distintos requisitos. Por lo que se refiere al requisito de consultas amistosas, las Demandantes han cumplido este requisito a través de TFA y es la Argentina quien rehusó la negociación con TFA. Para celebrar conversaciones de consulta adecuadas, en el sentido del artículo 8 1) del TBI, no es necesario determinar durante las consultas la base jurídica específica de la diferencia, sino que es suficiente que las conversaciones tengan relación con los hechos en que se basa la diferencia.
- iii) Cualquier otro intento de celebrar consultas habría sido fútil a la luz de lo dispuesto en la Ley de Emergencia, que prohíbe al Gobierno de la Argentina participar en acuerdos de solución de diferencias.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

(i) Existencia de consultas

559. Según las Partes, después de que la Argentina anunciara su estado de cesación de pago, se celebraron conversaciones entre TFA y el Gobierno de la Argentina, que se prolongaron hasta 2005<sup>185</sup>. TFA participó en estas conversaciones en nombre de los bonistas italianos, que habían firmado el Mandato de Negociación de TFA con el fin de “representar los intereses de los suscriptores de bonos argentinos en el contexto de la reestructuración de la deuda, en relación con lo cual se celebrarán consultas con las autoridades argentinas u otros emisores argentinos”<sup>186</sup>.

560. Por consiguiente, con arreglo a los términos del Mandato de Negociación de TFA, la finalidad de las consultas que TFA debía celebrar no se limitaba a las reclamaciones contractuales, sino que abarcaba todos los “intereses” de los bonistas italianos en relación con la reestructuración de la deuda de la Argentina. También

---

<sup>185</sup> Véase el § 84, *supra*.

<sup>186</sup> Véase el § 66, *supra*.

se desprende de la correspondencia entre TFA y las autoridades argentinas que las demandas de TFA respecto de la Argentina no se centraban únicamente en la mera falta de pago de su deuda por parte de la última, sino también en la forma en que la Argentina estaba tratando estas cuestiones a través de su plan de reestructuración y de su actitud respecto de los acreedores. Así pues, las conversaciones de TFA con la Argentina también abarcaron los principales hechos sobre los que las Demandantes basaban su reclamación actual. Para que las consultas se celebren con arreglo al artículo 8 1) del TBI, no es necesario determinar o designar cuestiones jurídicas concretas, sino que es suficiente que el contexto de la diferencia sea el mismo que el de la diferencia planteada con arreglo al artículo 8 del TBI. Por consiguiente, se puede considerar que las conversaciones celebradas entre TFA y las autoridades argentinas tenían la finalidad de resolver las reclamaciones actuales.

(ii) Función de TFA en las Consultas

561. La cuestión restante es la de si TFA puede considerarse como representante de las Demandantes durante esas conversaciones. De hecho, no está totalmente claro cuántos de los bonistas italianos que firmaron el Mandato de Negociación de TFA son también Demandantes en el presente procedimiento de arbitraje. No obstante, esta cuestión puede seguir abierta por la razón siguiente: mientras la Argentina sostiene que no está claro hasta qué punto TFA representaba realmente a las Demandantes en el momento de las conversaciones, la Demandada no sostiene haber intentado ninguna otra forma de dirigirse a las Demandantes para celebrar conversaciones distintas de las mantenidas<sup>187</sup>. Por consiguiente, a pesar de que pueda estar poco claro cuántas de las Demandantes firmaron el Mandato de Negociación de TFA, es innegable que TFA representaba hasta cierto punto los intereses de algunos de los bonistas italianos y que no es posible que la Argentina

---

<sup>187</sup> La Demandada en realidad sostiene que «la Argentina ni siquiera tiene manera de saber quién es ese titular [de los derechos sobre valores]». véase el § 6 del anexo A del Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada.

desconociera que un número considerable de dichos bonistas no habían aceptado su Oferta de Canje y que se había planteado una diferencia a este respecto. En consecuencia, la Argentina no puede alegar que las Demandantes no cumplieron la obligación de consulta del artículo 8 1) basándose en que TFA no estaba facultada para ello sin haber intentado celebrar conversaciones con los bonistas italianos o, por lo menos, haber establecido las condiciones en cuyo marco la Argentina reconocería que TFA estaba facultada para celebrar esas consultas.

562. En estas circunstancias, el Tribunal concluye que la Argentina no puede aducir que las Demandantes no cumplieron el requisito de consulta estipulado en el artículo 8 1) del TBI.

(iii) El requisito de consulta como expresión de buena voluntad

563. Además, incluso si consideraba que las presentes circunstancias no bastaban para que se hubiera cumplido el requisito de consulta del artículo 8 1) del TBI, esto no constituiría un obstáculo a la admisibilidad de la reclamación de las Demandantes por la razón siguiente:

564. En opinión del Tribunal, el requisito de consulta estipulado en el artículo 8 1) del TBI no tiene que considerarse de obligado cumplimiento, sino como una expresión de buena voluntad de las Partes de intentar arreglar la diferencia de forma amistosa:

- Esto dimana de los términos utilizados en el artículo 8 1) del TBI, que dispone que las consultas deben celebrarse *“en la medida de lo posible”* o *“per quanto possibile”*. Verdaderamente, el artículo 8 1) del TBI no está redactado de forma que imponga a las Partes el requisito de celebrar consultas previas sean cuales sean las circunstancias. Solo se refiere a la posibilidad de celebrar conversaciones amistosas para el arreglo de la diferencia, de modo que lo razonable es entender que esos términos se refieren no solo a la posibilidad técnica de que se celebren conversaciones para solucionar la

diferencia, sino también a la posibilidad, esto es, la probabilidad, de que se produzca un resultado positivo.

- También dimana de la finalidad general y el objetivo de dicha disposición, que es permitir un arreglo amistoso de la diferencia que ambas Partes deseen y apoyen. Cuando una de las Partes, o ambas, no tienen la buena voluntad de recurrir a las consultas como una forma amistosa de arreglar la diferencia, sería fútil forzar a las Partes a celebrar unas consultas que, desde el principio, se considera que fracasarán. La disposición favorable a arreglar la diferencia es condición *sine qua non* para que toda conversación para el arreglo de una diferencia dé buenos resultados.

565. En este sentido, el Tribunal considera que el posible incumplimiento del requisito de consulta estipulado en el artículo 8 1) del TBI sería simplemente una expresión de que las premisas necesarias para un arreglo amistoso de la diferencia eran inexistentes porque una de las Partes, o ambas, no estaban dispuestas a finalizar la diferencia por medios amistosos. Así pues, no puede considerarse que constituya un obstáculo *per se* a la admisibilidad de la reclamación, impidiendo de este modo que pueda utilizarse cualquier otro medio de arreglo de la diferencia de los estipulados en el artículo 8(1) del TBI.

(d) *Conclusión*

566. En conclusión, y como respuesta (parcial) a la cuestión 4, el Tribunal considera que el requisito de consulta previa establecido en el artículo 8 1) del TBI no constituye un impedimento a la admisibilidad de la reclamación de las Demandantes. En particular:

- i) Se celebraron consultas entre TFA, como representante de los bonistas italianos, y la Argentina.
- ii) La Argentina no puede aducir que las Demandantes incumplieron el requisito de consulta.

- iii) Incluso si se considerase que las Demandantes no habían cumplido dicho requisito, este incumplimiento simplemente expresaría que las premisas para un arreglo amistoso de la diferencia eran inexistentes y no se puede considerar como un obstáculo a la admisibilidad de la reclamación de las Demandantes.

**(4) Requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio: Cuestiones 4 y 5**

*(a) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

567. Recordemos que, en el artículo 8(2) del TBI, se dispone el requisito de recurrir a la justicia local durante un período de 18 meses si las consultas celebradas previamente no han dado resultados satisfactorias. Las Partes tienen opiniones divergentes sobre la naturaleza de este requisito de litigio y de las consecuencias del incumplimiento de ese requisito en la admisibilidad de las reclamaciones actuales.
568. Con arreglo a los escritos de las Partes, las cuestiones específicas que a este respecto debe determinar el Tribunal son las siguientes:
- ¿Es el requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio de obligado cumplimiento antes de celebrar un procedimiento de arbitraje y su incumplimiento constituye un obstáculo a la admisibilidad de la reclamación? (Véase la cuestión 4 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).
  - De ser así, ¿puede considerarse que las Demandantes han quedado exentas de cumplir el requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio? En particular:
    - con arreglo al principio de futilidad;
    - con arreglo a la cláusula de la NMF del artículo 3(1) del TBI en relación con la cláusula de arbitraje “más favorable” contenida en el TBI entre Argentina y Chile (véanse las cuestiones 4 y 5 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008).

569. Las disposiciones jurídicas y los documentos de otra índole clave para abordar los temas que anteceden son los siguientes: los artículos 3(1) y 8(2) a 8(4) del TBI y el artículo 10 del TBI entre Argentina y Chile.

570. Los términos y el contenido de los artículos 3(1) y 8(2) a 8(4) del TBI se han reproducido en los §§ 305 y 267 y ss.

571. El artículo 10 del TBI entre Argentina y Chile dispone lo siguiente en su versión auténtica en español:

- 4) Toda controversia relativa a las inversiones en el sentido del presente Tratado, entre una Parte Contratante y un nacional o sociedad de la otra Parte Contratante será, en la medida de lo posible, solucionada por consultas amistosas entre las dos Partes en la controversia.
- 2) Si la controversia no hubiera podido ser solucionada en el término de seis meses a partir del momento en que hubiera sido planteada por una u otra de las Partes, será sometida, a pedido del nacional o sociedad:
  - o bien a jurisdicciones nacionales de la Parte Contratante implicada en la controversia;
  - o bien al arbitraje internacional en las condiciones descritas en el párrafo 3.

Una vez que un nacional o sociedad haya sometido la controversia a las jurisdicciones de la Parte Contratante implicada o al arbitraje internacional, la elección de uno u otro de esos procedimientos será definitiva.

- 3) En caso de recurso al arbitraje internacional la controversia podrá ser llevada ante uno de los órganos de arbitraje designados a continuación a elección del nacional o sociedad:

Al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a inversiones (CIADI), creado por el “Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a las Inversiones sobre Estados y Nacionales de otros Estados”, abierto a la firma en Washington el 18 de marzo de 1965, cuando cada Estado parte en el presente Convenio haya adherido a aquél. Mientras esta condición no se cumpla, cada Parte Contratante da su consentimiento para que la controversia sea sometida al arbitraje conforme con el Reglamento del Mecanismo Complementario del CIADI;

A un tribunal de arbitraje ad hoc establecido de acuerdo con las reglas de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI).”

*(b) Posiciones de las Partes*

572. Como ya se ha mencionado (*véanse* los §§ 555 y ss.), la Demandada sostiene que el artículo 8 del TBI expone un sistema de solución de controversias secuencial a distintos niveles que establece un proceso de obligado cumplimiento que las Demandantes no han cumplido y que, por consiguiente, constituye un impedimento jurisdiccional. Según la Demandada, esto es especialmente cierto por lo que se refiere al requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio, que las Demandantes no han cumplido.<sup>188</sup>
573. La Demandada sostiene, además, que los argumentos aducidos por las Demandantes para evitar el requisito relativo a los 18 meses de litigio no son convincentes<sup>189</sup>:
- (i) El mero argumento de que recurrir a los tribunales nacionales habría requerido tiempo y dinero no convierten en “fútil” ese litigio.
  - (ii) La Ley de Emergencia no impide que las Demandantes puedan presentar una diferencia ante la justicia argentina con arreglo a lo dispuesto en el TBI.
  - (iii) Las Demandantes no pueden invocar la cláusula de la NMF para evitar el requisito de obligado cumplimiento relativo a las consultas por las razones siguientes: (a) la cláusula de la NMF es válida únicamente para las inversiones, no para los mecanismos de arreglo de diferencias; (b) dicha cláusula solo es relativa al trato “en el territorio” de la Argentina, mientras que el procedimiento de arbitraje se celebrará en el extranjero; (c) no se puede afirmar que recurrir a la justicia argentina sea necesariamente un trato “menos favorable”, y (d) incluso si la cláusula de la NMF permitiera introducir la cláusula de solución de controversias contenida en el TBI

---

<sup>188</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 661 y ss., 694 y ss.

<sup>189</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 387 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 661 y ss., 694 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 267 y ss.

entre Argentina y Chile, las Demandantes siguen sin haber celebrado las consultas correspondientes, de modo que los requisitos necesarios para recurrir al arbitraje con arreglo al TBI entre Argentina y Chile tampoco se cumplen.

574. Contrariamente a lo expuesto (*véase* el § 558), las Demandantes sostienen que el artículo 8 del TBI tiene el objetivo de ofrecer a las Partes distintas opciones para la solución de controversias y no instituye un sistema de solución de controversias secuencial a distintos niveles que establece requisitos de obligado cumplimiento. Dicho de otro modo, el requisito relativo al plazo de 18 meses de litigio no es de cumplimiento obligatorio antes de iniciar un procedimiento de arbitraje y su incumplimiento, por consiguiente, es irrelevante<sup>190</sup>.
575. Incluso si se considerara requisito preliminar de obligado cumplimiento, las Demandantes sostienen que deberían quedar exentas de tener que cumplir con él por las dos razones siguientes: (i) el hecho de que litigar ante la justicia argentina habría sido fútil y se habría opuesto al objetivo y la finalidad verdaderos del TBI, y (ii) incluso si no se considerara fútil, las Demandantes estarían exentas de toda posible obligación de recurrir a la justicia local con arreglo a los términos de la cláusula de la NMF del artículo 3(1) del TBI, que las faculta a invocar la cláusula de solución de controversias más favorable contenida en el TBI entre Argentina y Chile, que no requiere un procedimiento previo de litigio ante un tribunal<sup>191</sup>.

---

<sup>190</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 544 y ss.; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 543 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 323 y ss.

<sup>191</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 557 y ss., §§ 594 y ss.; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 556 y ss., §§ 643 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 330 y ss., §§ 347 y ss.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

576. No se discute el hecho de que las Demandantes no presentaron su diferencia ante la justicia argentina antes de iniciar el presente arbitraje. Así pues, la primera cuestión es la de si las Demandantes deberían haberlo hecho.

(i) El sistema que se establece en el artículo 8 del TBI

577. El artículo 8 del TBI dispone tres mecanismos distintos de solución de controversias: consultas amistosas (artículo 8(1), procedimientos ante la justicia ordinaria o administrativa del Estado de que se trate (artículo 8(2), y arbitraje internacional (artículo 8(3). Por lo que se refiere a la relación entre estos tres mecanismos, el Tribunal concluye que tanto la estructura del artículo 8 del TBI como sus términos indican un orden determinado entre ellos:

- El artículo 8(1) establece el principio básico de consultas amistosas como primer y principal medio de solucionar una controversia;
- A continuación, el artículo 8(2) introduce un segundo medio: la presentación de la controversia ante la justicia ordinaria o administrativa, que es aplicable ~~si~~ esas consultas no aportaran una solución”. Por lo cual, el recurso a las cortes está vinculado, en cierta medida, a que las consultas amistosas no se hayan celebrado o hayan fracasado;
- A continuación, el artículo 8(3) introduce el método de arbitraje internacional, y lo hace en un contexto específico: [s]i todavía subsistiera una controversia entre inversores y una Parte Contratante, luego de transcurrido un plazo de dieciocho meses desde la notificación del comienzo del procedimiento ante las jurisdicciones nacionales citadas en el párrafo 2 [...]”.
- A continuación, el artículo 8(4) dispone que, en caso de que se iniciara un procedimiento arbitral, cada una de las Partes en la controversia adoptará todas las medidas necesarias a fin de desistir de la instancia judicial en curso.

578. Por consiguiente, el orden, la estructura y los términos del artículo 8 indican claramente que estos mecanismos de solución de controversias están, en cierta medida, interconectados, y que se basan en la idea común de que es el fracaso de uno de ellos lo que haría que se iniciara el siguiente. En otras palabras, el artículo 8 no estipula una mera solución que se pueda “elegir a gusto”, ni otorga libertad a las Partes para que elijan en cualquier momento uno de los medios de solución de controversias contenidos en ese artículo. El artículo 8 dispone un sistema integrado que se construye con arreglo a una jerarquía o un orden determinado de los tres medios interconectados de solución de controversias.

(ii) Consecuencias generales de no respetar el sistema

579. Asimismo, los términos del propio artículo 8 del TBI no bastan para llegar a conclusiones concretas en cuanto a las consecuencias del incumplimiento del orden establecido en ese artículo. A este respecto, habría que tener en cuenta el contexto, así como el fin y el objeto del artículo 8. El sistema establecido en esta norma tiene el objetivo de ofrecer a las partes en la diferencia un mecanismo justo y eficaz de solución de controversias. Como tal, la idea de justicia y eficiencia debe tenerse en cuenta cuando se interpreta y determina el modo en que se supone que opera el sistema y lo que ocurre si una parte del sistema no produce los resultados esperados o no es respetada por una de las partes.

580. Por consiguiente, el Tribunal opina que el hecho de que las Demandantes no respetaran el requisito de los 18 meses de litigio no es suficiente en sí mismo para impedir que las Demandantes puedan recurrir a un procedimiento de arbitraje. La verdadera cuestión es si el hecho de no haber respetado ese requisito, basado en las circunstancias que le corresponden, puede considerarse compatible con el objeto y el fin del sistema establecido en el artículo 8 o contrario a él.

581. Para responder a este interrogante, hay que examinar con más detalle el objeto y el fin, así como el significado del requisito de 18 meses de litigio y los intereses de que se trata. Según la Demandada, el requisito de 18 meses de litigio se estableció para dar al Estado receptor la oportunidad de tratar el hecho supuestamente ilícito

en el marco de su propio sistema jurídico nacional y ofrecer la posibilidad de resolver la controversia en un período menos prolongado que el necesario para el arbitraje internacional<sup>192</sup>. A este respecto, no sería irrelevante el hecho de que el plazo de 18 meses pudiera ser o no un plazo realista para llegar a una decisión final, ya que el fin de ese párrafo es meramente ofrecer al Estado receptor la oportunidad de tratar la cuestión antes de que se recurra al arbitraje internacional. Por consiguiente, la cuestión pertinente no es si habría sido posible solucionar eficientemente la controversia en la justicia argentina, sino si se privó a la Argentina de una oportunidad justa de tratar la controversia en el marco de su propio sistema jurídico nacional debido a que las Demandantes no respetaron el requisito de los 18 meses de litigio.

582. Esta cuestión requiere, a su vez, sopesar los intereses de las Partes, es decir, el de la Argentina de tener la oportunidad de tratar la controversia en el marco de su sistema jurídico nacional y el de las Demandantes de poder disponer de un mecanismo eficiente de arreglo de diferencias. Por consiguiente, el Tribunal opina que el hecho de no respetar el requisito de 18 meses de litigio puede considerarse incompatible con el sistema del artículo 8 solo en el sentido de que priva indebidamente al Estado receptor de una oportunidad justa de tratar la cuestión a través de su sistema jurídico nacional. A este respecto, el Tribunal considera que esta oportunidad no debe ser únicamente una oportunidad teórica, sino que debe existir una posibilidad real en la práctica de que el Estado receptor, a través de sus órganos judiciales, trate la cuestión de una forma que pueda conducir a un arreglo efectivo de la diferencia.
583. En este punto, sobre la base de las circunstancias generales del caso, parece que esa oportunidad habría sido solo teórica y/o no habría llevado a una solución efectiva de la controversia en el plazo de 18 meses, y habría sido injusto privar al inversor

---

<sup>192</sup> Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 290.

de su derecho a recurrir al arbitraje debido meramente a que no hubiera respetado el requisito de los 18 meses de litigio. La razón de ello es que el hecho de no respetar ese requisito no habría causado ningún perjuicio real al Estado receptor, mientras que, al contrario, la privación del derecho del inversor a recurrir al arbitraje habría privado efectivamente a este de un medio importante y eficiente de arreglo de diferencias.

584. Esta conclusión se deriva de haber sopesado los intereses específicos de que se trata más que de la aplicación del principio general de futilidad: no se trata de si el requisito de 18 meses de litigio puede considerarse fútil, sino de determinar si el interés de la Argentina de poder tratar las reclamaciones específicas a través de su sistema jurídico nacional justificaría privar a las Demandantes de su interés de poder someter su reclamación a un arbitraje.

(iii) Consecuencias de que las Demandantes no respetaran el requisito de 18 meses de litigio

585. Al no recurrir a la justicia ordinaria o administrativa, las Demandantes no respetaron el requisito de 18 meses de litigio. También se ha establecido que las Demandantes tenían la posibilidad de presentar las reclamaciones ante la justicia argentina. No obstante, tras examinar la naturaleza de las reclamaciones que podían presentar las Demandantes, el Tribunal concluye que ninguna de ellas habría sido adecuada para tratar las presentes reclamaciones de un modo que efectivamente arreglara la diferencia:

- *Reclamación de compensación.* Las reclamaciones de compensación por los daños sufridos por las Demandantes a causa de las acciones de Argentina en lo relativo al incumplimiento de sus pagos se consideraron fallidas en vista de la Ley de Emergencia y de otros decretos y leyes presupuestarias<sup>193</sup>,

---

<sup>193</sup> Véanse también la Ley 25.561, de enero de 2002, y la Resolución 73/2002, por las que la Argentina aplazaba el reembolso de su deuda soberana, y los decretos y leyes presupuestarias

(footnote cont'd)

que prohibían al Gobierno de la Argentina participar en transacciones jurídicas, extrajurídicas o privadas. Por consiguiente, incluso en el caso de que las Demandantes hubieran presentado su caso en las cortes y obtenido un fallo favorable, habría seguido siendo imposible para el Gobierno efectuar el pago de la compensación<sup>194</sup>.

- *Reclamación por inconstitucionalidad de la Ley de Emergencia.* Las Demandantes podrían haber iniciado un procedimiento con el objeto de declarar inconstitucional la Ley de Emergencia por violación del TBI. No obstante, las reclamaciones de compensación solamente podrían haberse presentado cuando la Ley de Emergencia hubiera sido declarada inconstitucional, lo cual es muy poco probable que hubiera podido ocurrir en un plazo de 18 meses.

586. Además, el Tribunal concluye que, a la luz de la gran conmoción que generó la Ley de Emergencia, el Gobierno de Argentina hubiera podido disponer que se efectuara un examen de la constitucionalidad de la Ley de Emergencia. Ese examen podría haber aclarado la cuestión de la eficacia de las reclamaciones ante la justicia argentina contra el Gobierno del mencionado país. No obstante, Argentina no parece haber considerado que fuera necesario llevar a cabo ese examen.

587. Además, hay que señalar que, en general, el sistema jurídico de la Argentina no prevé mecanismos para reclamaciones masivas<sup>195</sup> y que, por consiguiente, las Demandantes habrían tenido que iniciar reclamaciones independientes<sup>196</sup>. Esto habría sido increíblemente oneroso para ellas y para las cortes, y es muy probable

---

posteriores, por los que se mantenía ese aplazamiento; véanse BIANCHI I, § 42, y BIANCHI II, §§ 59 y ss.

<sup>194</sup> Véanse BIANCHI I, §§ 42 y ss., y BIANCHI II, §§ 59 y ss.

<sup>195</sup> Véanse NAGAREDA, §§ 8, 15 y 16; MATA, §§ 52 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 152.

<sup>196</sup> Véase MATA, §§ 35 y ss., y 49 y ss.

que hubiera causado demoras considerables en la tramitación de esos casos por parte de las cortes.

588. A la luz de la Ley de Emergencia y de otras leyes y decretos pertinentes que prohíben los pagos de todo tipo por concepto de compensación a las Demandantes, el Tribunal concluye que Argentina no estaba en situación de tratar adecuadamente la presente diferencia en el marco de su sistema jurídico nacional. Como tal, el interés de Argentina de reclamar la utilización del recurso a la justicia local no justifica privar a las Demandantes de su derecho de recurrir al arbitraje por la sola razón de que decidieron no presentar previamente su diferencia ante el sistema judicial argentino.
589. En estas circunstancias, el Tribunal considera que ya no es necesario examinar la cuestión n.º 5, esto es, si la cláusula de la NMF contenida en el artículo 3(1) del TBI podría haber permitido que las Demandantes recurrieran a la cláusula de solución de controversias más favorable contenida en el artículo 10(1) del TBI entre Argentina y Chile.

*(d) Conclusión*

590. En conclusión, y respondiendo (parcialmente) a las cuestiones 4 y 5, el Tribunal sostiene que el hecho de que las Demandantes no respetaran el requisito de 18 meses de litigio no les impide recurrir al arbitraje del CIADI. En particular, el Tribunal concluye lo siguiente:
- (i) El artículo 8 dispone un sistema integrado de solución de controversias que se basa en una jerarquía o un orden determinados de tres mecanismos interconectados, de modo que los términos del propio artículo 8 no son suficientes para extraer conclusiones específicas respecto de las consecuencias del incumplimiento del orden establecido por dicha norma.
  - (ii) La cuestión de si el hecho de que las Demandantes no respetaran el requisito de los 18 meses de litigio justifica impedirles que recurran al arbitraje requiere sopesar los intereses de las Partes: el de la Argentina de tener la oportunidad de tratar la diferencia en el marco de su sistema jurídico nacional

y el de las Demandantes de poder utilizar un medio eficaz de arreglo de diferencias.

- iii) Sobre la base de las circunstancias del presente caso y, en particular, de la Ley de Emergencia y de otras leyes y decretos pertinentes, el interés de la Argentina de reclamar el cumplimiento del requisito de 18 meses de litigio no justifica privar a las Demandantes de su derecho de recurrir al arbitraje por la sola razón de que decidieron no presentar previamente su diferencia ante la justicia argentina.

591. En vista de estas conclusiones, la cuestión de si las Demandantes podrían haber recurrido a la cláusula de la NMF del artículo 3(1) del TBI en relación con el artículo 10(1) del TBI entre Argentina y Chile para evitar el requisito de 18 meses de litigio (cuestión n.º 5 de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008) es irrelevante.

**(5) Retiro e incorporación de Demandantes: Cuestiones 3(a) y 3(b)**

*(a) Hechos relevantes*

592. Por lo que se refiere a las cuestiones relacionadas con el retiro y la incorporación de Demandantes, cabe recordar los hechos siguientes:

- Las Demandantes, según ellas mismas, son las descritas en los anexos A, B y C de la Solicitud de Arbitraje, y, en el momento de iniciarse el procedimiento de arbitraje, eran más de 180.000<sup>197</sup>. Los anexos A y B de la Solicitud de Arbitraje contienen una lista de personas físicas y el anexo C de la Solicitud de Arbitraje contiene una lista de personas jurídicas<sup>198</sup> (véase el § 1, *supra*).

---

<sup>197</sup> Véanse el Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, en el que se declara que el número total de Demandantes al momento de la presentación de ese documento era 180 285; NAVIGANT I, § 27 y CREMIEUX, § 22.

<sup>198</sup> El anexo D de la Solicitud de Arbitraje contiene los poderes procesales y las delegaciones de facultades de cada Demandante que es una persona física en favor de White & Case LLP (véase la

(footnote cont'd)

- El 19 y el 22 de diciembre de 2006, las Demandantes presentaron anexos suplementarios relacionados con la información contenida en los anexos A a E y presentaron los anexos K y L. Los anexos sustitutos reflejan: (i) la incorporación de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo K), (ii) el desistimiento de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo L), (iii) correcciones y sustituciones limitadas con respecto a la información sobre las Demandantes (anexos A a E), (iv) la revisión de los montos agregados (anexo I), y (v) la incorporación de una nueva serie de bonos (anexo J). (*Véase el § 103, supra*).
- El 5 de febrero de 2007, las Demandantes presentaron ~~versiones~~ "versiones sustitutas" de los anexos A a E, K, L, I y J. Los anexos sustitutos reflejan: (i) el desistimiento de algunas Demandantes (mencionadas separadamente en el anexo L), (ii) ciertas correcciones y sustituciones de la documentación correspondiente a otras Demandantes, y (iii) la revisión de ciertos montos agregados sobre la base de los ajustes mencionados (anexos I y J). (*Véase el § 107, supra*).
- El 7 de febrero de 2007, la Secretaria General del CIADI registró la Solicitud de Arbitraje de las Demandantes con sus anexos A a L, y emitió la Notificación del Acto de Registro. (*Véase el § 108, supra*).
- El 7 de noviembre de 2008, las Demandantes presentaron su Memorial de Contestación sobre Jurisdicción, junto con versiones sustitutas de los anexos A a E, K y L. (*Véase el § 135, supra*).
- El 5 de octubre de 2010, las Demandantes presentaron una carta en la que manifestaban que algunas de las Demandantes, que accedieron a la Oferta de

---

página 1). El anexo E de la Solicitud de Arbitraje contiene los poderes procesales y las delegaciones de facultades de cada Demandante que es una persona jurídica en favor de White & Case LLP.

Canje 2010, ya no participarían en el presente arbitraje, por lo que se reduciría el número restante de Demandantes a aproximadamente 60.000. Las Demandantes adjuntaron a su carta versiones actualizadas de los anexos A, B, C y L de la Solicitud de Arbitraje, el último de los cuales contiene una lista de todas las Demandantes que desistieron del Arbitraje desde el 14 de septiembre de 2006. (*Véase el § 216 supra*).

- El 26 de noviembre de 2010, el Tribunal emitió su Resolución Procesal n.º 9, en la cual rechazaba la solicitud de la Demandada de recibir información más específica sobre la identidad de las Demandantes que habían participado en la Oferta de Canje 2010, y anunció que la cuestión de la asignación de los costos del arbitraje correspondientes a las Demandantes que desistieron se abordaría en el contexto de la próxima determinación de jurisdicción del Tribunal, junto con la cuestión del desistimiento de determinadas Demandantes. (*Véase el § 220, supra*).

*(b) Cuestiones y disposiciones jurídicas pertinentes*

593. Tal como se resume en la sección precedente, entre la presentación de la Solicitud de Arbitraje y su registro, así como a partir de ese momento, el número de Demandantes ha cambiado y, en diversas ocasiones, las Demandantes han presentado anexos sustitutos con información actualizada sobre el número y la identidad de esas Demandantes. Las Partes están en desacuerdo sobre si es admisible cambiar el número de Demandantes cuando ya se ha presentado la Solicitud de Arbitraje, y sobre cuáles serían las consecuencias de esos cambios.
594. Por consiguiente, las cuestiones específicas que el Tribunal debe determinar a este respecto son las siguientes:
- i) ¿En qué medida es admisible incorporar nuevas Demandantes al presente proceso de arbitraje? Y de serlo, ¿cuáles son las consecuencias de esa incorporación? (*véase la cuestión 3(b), de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008*);

- ii) ¿En qué medida es admisible el retiro de Demandantes que ya lo eran? Y, en la medida de lo posible, ¿cuáles son las condiciones para su desistimiento? Además, ¿cuáles son las consecuencias del retiro de una Demandante?

595. Las disposiciones jurídicas y los documentos de otra índole clave para abordar los temas que anteceden son los siguientes: los artículos 36, 44 y 45 del Convenio del CIADI; las reglas 24, 25 y 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y las reglas 1 y ss. de las Reglas de Iniciación del CIADI.

596. El artículo 36 del Convenio del CIADI dispone lo siguiente:

- ) Cualquier Estado Contratante o nacional de un Estado Contratante que quiera incoar un procedimiento de arbitraje, dirigirá, a tal efecto, una solicitud escrita al Secretario General quien enviará copia de la misma a la otra parte.
- 2) La solicitud deberá contener los datos referentes al asunto objeto de la diferencia, a la identidad de las partes y al consentimiento de éstas al arbitraje, de conformidad con las reglas de procedimiento a seguir para iniciar la conciliación y el arbitraje.
- 3) El Secretario General registrará la solicitud salvo que, de la información contenida en dicha solicitud, encuentre que la diferencia se halla manifiestamente fuera de la jurisdicción del Centro. Notificará inmediatamente a las Partes el acto de registro de la solicitud, o su denegación.”

597. Recordemos que el artículo 44 del Convenio del CIADI dispone lo siguiente:

—Fodo procedimiento de arbitraje deberá tramitarse según las disposiciones de esta Sección y, salvo acuerdo en contrario de las partes, de conformidad con las Reglas de Arbitraje vigentes en la fecha en que las partes prestaron su consentimiento al arbitraje. Cualquier cuestión de procedimiento no prevista en esta Sección, en las Reglas de Arbitraje o en las demás reglas acordadas por las Partes, será resuelta por el Tribunal.”

598. El artículo 45 del Convenio del CIADI dispone lo siguiente:

- () El que una parte no comparezca en el procedimiento o no haga uso de su derecho, no supondrá la admisión de los hechos alegados por la otra parte ni allanamiento a sus pretensiones.
- (2) Si una parte dejare de comparecer o no hiciere uso de su derecho, podrá la otra parte, en cualquier estado del procedimiento, instar del Tribunal que resuelva los puntos controvertidos y dicte el laudo. Antes de dictar laudo el Tribunal, previa notificación, concederá un período de gracia a la parte que no haya comparecido o no haya hecho uso de sus derechos, salvo que esté convencido que dicha parte no tiene intenciones de hacerlo.

599. Las reglas 24 y 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI disponen lo siguiente:

–Regla 24

Documentación justificativa

La documentación justificativa deberá normalmente presentarse junto con el escrito con el que se relaciona, y en todo caso dentro del plazo fijado para la presentación de tal instrumento.

Regla 25

Corrección de errores

Cualquier error accidental en un documento o documento justificativo podrá ser corregido, si la otra parte consiente en ello o el Tribunal no lo objeta, en cualquier momento antes que se dicte el laudo.”

600. La regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI dispone lo siguiente:

–Terminación a solicitud de una de las partes

Si una de las Partes solicita que se ponga término al procedimiento, el Tribunal, o el Secretario General si aquel no se ha constituido todavía, fijará mediante resolución el plazo dentro del cual la otra parte podrá oponerse a la terminación. Si no se formula objeción alguna por escrito dentro del plazo fijado, se presumirá que la otra parte ha consentido en la terminación y el Tribunal, o en su caso, el Secretario General, dejará constancia, en una resolución, de la terminación del procedimiento. Si se formula una objeción se continuará el procedimiento.”

601. Las reglas 1 y 2 de las Reglas de Iniciación del CIADI disponen lo siguiente:

–Regla 1

La solicitud

1) Todo Estado Contratante o nacional de un Estado Contratante que quiera incoar un procedimiento de conciliación o de arbitraje de conformidad con lo dispuesto en el Convenio dirigirá a tal efecto una solicitud escrita al Secretario General, a la sede del Centro. La solicitud indicará si se refiere a un procedimiento de conciliación o de arbitraje. Deberá estar redactada en un idioma oficial del Centro, llevará fecha y estará firmada por la parte solicitante o su representante debidamente autorizado.

2) La solicitud podrá presentarse en forma conjunta por las Partes en una diferencia.

Regla 2

Contenido de la solicitud

1) En la solicitud se deberá:

- a) identificar con precisión a cada persona en la diferencia y consignar su dirección;
- b) manifestar, si una de las Partes es una subdivisión política o un organismo público de un Estado Contratante, que ha sido debidamente acreditado por dicho Estado ante el Centro, de conformidad con el artículo 25 1) del Convenio;

- c) indicar la fecha en que se otorgó el consentimiento y acompañar los documentos que lo contienen, si una de las Partes es una subdivisión política o un organismo público de un Estado Contratante. También deberá acompañarse información similar sobre la aprobación de ese consentimiento por parte del Estado, salvo que se hubiere notificado al Centro que dicha aprobación no es necesaria;
  - d) indicar respecto de la parte que es nacional de un Estado Contratante:
    - i) su nacionalidad a la fecha del otorgamiento del consentimiento; y
    - ii) si la parte es una persona natural:
      - A) su nacionalidad a la fecha de presentar la solicitud; y
      - B) que no tenía la nacionalidad del Estado Contratante que es parte en la diferencia, tanto en la fecha del otorgamiento como en la fecha de la presentación de la solicitud; o
    - iii) si la parte es una persona jurídica que a la fecha del otorgamiento del consentimiento tenía la nacionalidad del Estado Contratante que es parte en la diferencia, debe acompañarse el acuerdo mediante el cual las Partes consienten que la primera sea tratada como si fuese nacional de otro Estado Contratante a los fines del Convenio;
  - e) acompañar informaciones sobre las cuestiones objeto de la diferencia, señalando que las partes tienen una diferencia de naturaleza jurídica que surge directamente de una inversión; e
  - f) indicar, si la parte solicitante es una persona jurídica, que ha tomado todas las acciones internas necesarias para autorizar la solicitud.
- 2) La información requerida por los subpárrafos 1 c), 1) d) iii) y 1) f) deberá justificarse con documentos.
- 3) Fecha del otorgamiento del consentimiento significa la fecha en que las partes en la diferencia hayan consentido por escrito en someterla al Centro; y si ambas partes no lo hubieran hecho el mismo día, contará la fecha en que la última lo haya hecho.”

*(c) Posiciones de las Partes*

602. La Demandada sostiene que el uso repetido de anexos sustitutos que han efectuado las Demandantes para cambiar unilateralmente su identidad es incompatible con el Convenio y las Reglas del CIADI. En particular:

- (i) La incorporación de nuevas Demandantes después de que se hubiera presentado la Solicitud de Arbitraje no es permisible sin el consentimiento de

Argentina. Incumple el artículo 36 del Convenio del CIADI y no puede justificarse mediante la regla 25 de arbitraje del CIADI, que no es válida para las correcciones relativas al número y la identidad de las propias Partes<sup>199</sup>.

- ii) El desistimiento de Demandantes no es admisible sin el consentimiento de la Argentina o el permiso de la Secretaria General en virtud de la regla 44 de arbitraje del CIADI. Esto se deriva de la naturaleza irrevocable del consentimiento a someterse a un arbitraje del CIADI por parte de un estado o de un inversor. Las Demandantes no pueden basarse en el artículo 44 del Convenio del CIADI para no observar la naturaleza irrevocable del consentimiento de las Partes, que es un requisito para la jurisdicción del CIADI. En consecuencia, las Demandantes que se enumeran en el anexo L siguen siendo Partes en el presente procedimiento de arbitraje a pesar de que no estén representadas por White & Case y, por consiguiente, no están adecuadamente representadas<sup>200</sup>. En su última correspondencia, la Demandada declaró que no se opone a que se suspenda el procedimiento respecto de aquellas de las Demandantes que figuran entre las enumeradas en el anexo L y que se han acogido a la Oferta de Canje 2010, y que estaría de acuerdo con esa suspensión respecto de Demandantes que se hubieran retirado por otras razones, siempre que estas estuvieran de acuerdo con la suspensión en las mismas condiciones que son aplicables a las que se han acogido a la Oferta de Canje 2010<sup>201</sup>.

603. Las Demandantes sostienen que la incorporación y el retiro de Demandantes mediante los anexos sustitutos se ajusta plenamente al marco del CIADI y que el Tribunal tiene plena autoridad para aceptar esos anexos según lo dispuesto en el

---

<sup>199</sup> Véase el Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 240 y ss.

<sup>200</sup> Véase el Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 258 y ss.

<sup>201</sup> Véase la carta de la Demandada del 22 de octubre de 2010 (véase el § 221)

artículo 44 del Convenio del CIADI. Los principales argumentos con que las Demandantes apoyan su posición son los siguientes<sup>202</sup>:

- (i) *Antes del registro*: Las Demandantes sostienen que la admisibilidad de los anexos presentados antes del registro es parte de la Solicitud de Arbitraje aceptada por la Secretaria General del CIADI y que, por lo tanto, el Tribunal no puede revisarla. Ya ha sido admitida.
- (ii) *Después del registro*: La presentación de anexos sustitutos se ajusta plenamente al marco del CIADI y la enmienda de esos anexos está además autorizada por la regla 25 de arbitraje del CIADI.
- (iii) *No perjudica a la Demandada*: Además, las Demandantes sostienen que los cambios en los anexos no perjudican a la Demandada porque la mayor parte de esos cambios se presentaron antes de que se constituyera el Tribunal Arbitral, de modo que no se vio afectado ninguno de los derechos de defensa de la Demandada. Las Demandantes, al tiempo que afirman que no se incorporaron nuevas Demandantes después del registro de la Solicitud de Arbitraje, sostienen que el retiro por parte de algunas de ellas después del registro de la Solicitud en realidad beneficia a la Demandada, de modo que esta no puede alegar ningún perjuicio a este respecto.

(d) *Conclusiones del Tribunal*

604. La cuestión de la incorporación y el desistimiento de Demandantes fue tratada por las Partes junto a la cuestión de la admisibilidad de los anexos sustitutos de la Solicitud de Arbitraje. El Tribunal considera que, si bien la incorporación y el retiro de Demandantes se ha realizado mediante la presentación de anexos sustitutos específicos, las cuestiones relativas a la incorporación y el retiro de Demandantes deben distinguirse de las cuestiones relativas a la admisibilidad de modificaciones a instrumentos o documentos justificativos presentados en forma de anexos

---

<sup>202</sup> Véanse el Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 503 y ss., el Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 507 y ss., y el Escrito posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 309 y ss.

sustitutos. De hecho, la cuestión de quién constituye una Demandante es uno de los elementos esenciales de la jurisdicción del CIADI y no solo una parte de los documentos o documentos justificativos en el sentido de la regla 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI presentados para respaldar las alegaciones formuladas en la Solicitud de Arbitraje u otros escritos que se hayan presentado. La cuestión relativa a la admisibilidad de los anexos sustitutos como “~~documentos~~ o documentos justificativos” se tratará en la próxima sección (*véanse* los §§ 672 y ss., *infra*).

(i) Incorporación de Demandantes

605. Al parecer, todas las incorporaciones de Demandantes se realizaron mediante el anexo K, en su forma sustituta, antes de que se emitiera la notificación del acta de registro de la Solicitud de Arbitraje el 7 de febrero de 2007. De modo que las Demandantes sostienen que la admisibilidad de esas incorporaciones, tal como se contempla en la presentación del anexo sustituto K, ya ha sido aceptada por la Secretaria General del CIADI al registrar la Solicitud de Arbitraje.
606. Es cierto que la Secretaria General del CIADI examina las solicitudes de arbitraje y decide si se registran o no. No obstante, este examen se limita a asegurarse de que la solicitud de arbitraje de que se trate contenga toda la información requerida en el artículo 36 del Convenio del CIADI en relación con las reglas 1 y ss. de las Reglas de Iniciación del CIADI, incluida la información sobre la identidad de las partes, y que la solicitud de arbitraje no se encuentra “~~manifiestamente~~ fuera de la jurisdicción del Centro”. Si faltan determinados documentos o información, la Secretaria General del CIADI lo notificará a las partes para que presenten la información o los documentos adicionales de que se trate antes de aceptar la solicitud. La Secretaria General del CIADI solo rechazará registrar una solicitud de arbitraje cuando considere que está manifiestamente fuera de la jurisdicción del CIADI. Por consiguiente, el alcance del examen de la Secretaria General del CIADI es limitado y no se puede considerar que abarca todos los aspectos pertinentes a la jurisdicción del CIADI y/o a la admisibilidad del propio caso.

607. Como se ha mencionado, la incorporación de Demandantes debe distinguirse de otro tipo de correcciones o añadiduras a la información o los documentos de apoyo. La identidad de las Demandantes es un elemento fundamental de la jurisdicción del CIADI. Por consiguiente, no se puede considerar que la cuestión relativa a quiénes son las Demandantes reales en el presente procedimiento de arbitraje haya quedado definitivamente resuelta por la Secretaria General del CIADI, y puede ser objeto de examen por el Tribunal. Esta cuestión abarca la de quién inició debidamente el procedimiento de arbitraje.
608. El artículo 36 del Convenio del CIADI requiere, como cuestión de principio, que la información pertinente sobre la identidad de las partes se presente con la solicitud de arbitraje. A este respecto, se plantean dos cuestiones en relación con el presente procedimiento de arbitraje:
- En primer lugar, el momento de la información relativa a las Demandantes: la identidad de las Demandantes se alteró, en el sentido de que se incorporaron Demandantes después de la presentación de la Solicitud de Arbitraje;
  - En segundo lugar, la forma en que fue presentada la información sobre las Demandantes: en lugar de incluir la información pertinente en la Solicitud de Arbitraje, las Demandantes presentaron la información sobre su identidad en forma de anexos a dicha Solicitud.
609. Por lo que respecta al momento de la presentación de los anexos, el Tribunal no considera que sea problemático por las dos razones principales siguientes: (i) el artículo 36 del Convenio del CIADI no prohíbe que la falta de información pertinente en la solicitud de arbitraje se subsane antes del registro de esa solicitud; en realidad, esto se ajusta a la práctica del CIADI y a las facultades de la Secretaria General de dar a las partes la oportunidad de complementar su solicitud de arbitraje antes de su registro si falta alguna información básica, y (ii) puesto que la cuestión de la identidad de las Demandantes puede ser objeto de la competencia del Tribunal, solo puede examinarse de forma definitiva cuando el Tribunal ya se ha constituido. Cuando el Tribunal se hizo cargo del caso e inició su examen, ya se

habían incorporado todas las nuevas Demandantes, y el examen conjunto de las Demandantes ~~“antiguas”~~ y ~~“nuevas”~~ no causó ningún perjuicio específico a la Demandada.

610. Otra cuestión es la del argumento de la Demandada en el sentido de que la incorporación posterior de Demandantes equivalía, de hecho, a la presentación de nuevas solicitudes de arbitraje que deberían haber sido objeto de procedimientos independientes. No obstante, el Tribunal concluye que esto no conduce a la inadmisibilidad de la incorporación de Demandantes por dos razones principales:

- La primera es que es posible retirar unilateralmente una solicitud de arbitraje antes de que haya sido registrada y puede considerarse fácilmente que el retiro de una de las diversas demandantes se realiza mediante el retiro de su solicitud de arbitraje. esto no causaría ningún problema particular y solo reduciría el número de demandantes. Del mismo modo, en las circunstancias del presente caso, es también posible añadir demandantes antes del registro de la solicitud de arbitraje.
- La segunda es que la cuestión de la incorporación de demandantes a una reclamación está estrechamente relacionada con la cuestión de si ~~“los procedimientos masivos”~~ son admisibles en el marco del CIADI. El Tribunal ha considerado que los procedimientos de ese tipo son admisibles (*véanse* los §§ 515 a 551, *supra*) y que la naturaleza de esos procedimientos masivos puede hacer necesario que haya ajustes por lo que se refiere al número y la identidad de las demandantes.

611. En conclusión, el Tribunal considera que la incorporación de Demandantes después de que se haya presentado la Solicitud de Arbitraje y antes de que esta se haya registrado, y que esto se haga mediante la presentación del anexo K, en su forma sustituta, es admisible y no supone una contravención de ninguna de las disposiciones del Convenio y las Reglas del CIADI.

612. **En consecuencia**, el Tribunal decide que el presente procedimiento de arbitraje fue iniciado de forma válida por todas las Demandantes mencionadas en el anexo K tal como figuraba en el expediente antes de la fecha de la notificación del Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje, esto es, el día 7 de febrero de 2007.

(ii) Retiro de Demandantes

613. Desde que se presentó la Solicitud de Arbitraje, el 14 de septiembre de 2006, los abogados de las Demandantes informaron en diversas ocasiones al CIADI, al Tribunal y a la Demandada sobre el retiro de varios miles de Demandantes del procedimiento. Este retiro se produjo en diversas etapas, es decir, los días 19/22 de diciembre de 2006, el 5 de febrero de 2007, el 7 noviembre de 2008, y el 5 de octubre de 2010 (*véanse* los §§ 103, 107, 135 y 216, resumidos en el § 592, *supra*) y se llevó a efecto mediante la presentación de versiones sustitutas del anexo L, que en cada ocasión enumeraba las Demandantes que se retiraban. Teniendo todo esto en cuenta, hay consenso en que, de unas 180.000 Demandantes aproximadamente unas 120.000 se habrían retirado.

a) Retiro, terminación y rebeldía

614. Por lo que se refiere a los “retiros” anunciados antes de la emisión de la notificación del Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje, el 7 de febrero de 2007, no presentan problemas, ya que, con arreglo a la regla 8 de las Reglas de Iniciación del CIADI, se admite que una demandante retire unilateralmente su solicitud de arbitraje antes de que se haya registrado. Así pues, se considera que las Demandantes enumeradas en el anexo L del 19 y el 22 de diciembre de 2006 y en el anexo L sustituto de 5 de febrero de 2007, retiraron validamente su Solicitud de Arbitraje.

615. Por lo que se refiere a los “retiros” anunciados después de la fecha de emisión de la notificación del Acto de Registro, la situación es diferente. Después del registro de una solicitud de arbitraje, una demandante no puede retirar unilateralmente su solicitud de arbitraje sin el consentimiento de la otra parte. Dicho de otro modo, una

vez que se ha registrado la solicitud de arbitraje, el retiro unilateral de una de las partes ya no es posible y una parte solo puede quedar excluida del procedimiento a través de los mecanismos de terminación con arreglo a las reglas 43 y 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

616. Por consiguiente, las notificaciones por las que los abogados de las Demandantes informaron al Tribunal y a la Demandada del retiro de otras Demandantes el 7 de noviembre de 2008 y el 5 de octubre de 2010 mediante versiones sustitutas del anexo L no pueden, por sí mismas, hacer efectivo el retiro del procedimiento de las Demandantes en cuestión.
617. No obstante, como expresión del deseo de las Demandantes de no seguir participando en el procedimiento, estas notificaciones pueden interpretarse de dos maneras: i) como peticiones de la terminación de los procedimientos en virtud de la regla 44 de arbitraje del CIADI y/o ii) como una declaración de rebeldía de la Demandante de que se tratase en el sentido del artículo 45 del Convenio del CIADI.
618. Para determinar si el “retiro” de las Demandantes en cuestión debe considerarse una solicitud de terminación o una declaración de rebeldía, el Tribunal debe considerar lo siguiente: ¿deseaban las Demandantes en cuestión retirarse del procedimiento del CIADI, es decir, dejar de participar en él, o deseaban meramente revocar el Paquete de Mandato de TFA y seguir siendo parte del procedimiento sin estar representadas por TFA y White & Case?
619. Sobre la base de los escritos presentados por las Demandantes, parece que la intención de las Demandantes de que se trata era retirarse del procedimiento en el sentido de dejar de ser parte en ese procedimiento, y que no deseaban continuar el procedimiento en un marco de representación distinto. De todos modos, esto último no sería posible con arreglo a los términos del Paquete de Mandato de TFA, que intervincula el retiro del procedimiento de arbitraje del CIADI y la revocación del Paquete de Mandato de TFA (véanse los §§ 86 y ss.).

620. **En consecuencia**, el Tribunal considera que el retiro de las Demandantes de que se trata debe considerarse una solicitud de terminación en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, por lo que está sujeto a las condiciones y modalidades establecidas en dicha norma.

(b) Condiciones para la terminación

621. Según la regla 44 de las Reglas de arbitraje del CIADI (citada en el § 600), el Tribunal solo puede emitir una resolución de terminación cuando la otra parte no ha presentado objeciones al respecto. En caso de que haya objeciones, la regla 44 dispone que ~~se~~ “se continuará el procedimiento”, lo que significa que el Tribunal debe emitir un laudo sobre la diferencia tal como esta se inició.

622. La posición de la Demandada respecto del retiro de las Demandantes en cuestión es la siguiente: inicialmente, la Demandada presentó objeciones al retiro de Demandantes e insistió que esas Demandantes debían considerarse en rebeldía, que el procedimiento debía continuar y que todo laudo debía considerarse vinculante respecto de esas Demandantes<sup>203</sup>.

623. En su comunicación del 22 de octubre de 2010 (*véase* § 217), la Demandada cambió su posición declarando lo siguiente:

[...] la República Argentina no objeta la suspensión del proceso respecto de las Demandantes que, junto con las mencionadas en el anexo L de las Demandantes, hayan firmado la Oferta de Canje 2010.

[...]

La República Argentina no podrá, en ningún caso, entender la aceptación de suspensión como voluntad de desistimiento de las Demandantes por otros motivos, en tanto acuerden dicha suspensión en idénticas condiciones a las aplicables a quienes participan en la Oferta de Canje 2010.

624. Por lo que se refiere a las condiciones de la terminación ~~aplicable~~ a [las Demandantes] que entraron en la Oferta de Canje del 2010”, la Demandada se

---

<sup>203</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 372; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, § 638.

refiere a que esas Demandantes aceptaron ~~abandonar~~, desestimar, desistir y suspender dichos procedimientos (cada una de las Partes deberá hacerse cargo de los honorarios y costos de sus abogados, pero la Argentina no pagará costas judiciales)”<sup>204</sup>. El párrafo completo de la parte pertinente del prospecto de la Oferta de Canje 2010 dispone lo siguiente:

[...] Los Títulos Elegibles ofrecidos no están sujetos a ningún procedimiento administrativo, litigioso, arbitral o legal de otro tipo contra la Argentina o el agente fiscal de dichos Títulos Elegibles, incluidas intimaciones para el pago de los intereses, capital o cualquier otro monto vencido reclamado en relación con los Títulos Elegibles ofrecidos por el beneficiario o en compensación de los costos de abogados o las costas judiciales), y si dichos Títulos Elegibles estuvieran sujetos a dichos procedimientos, a) **el beneficiario acuerda abandonar, desestimar, desistir y suspender dichos procedimientos (cada una de las Partes deberá hacerse cargo de los honorarios y costos de sus abogados, pero la Argentina no pagará costas judiciales) como liquidación total y definitiva** de los mismos, siempre y cuando la cancelación de los Títulos Elegibles ofrecidos y la liquidación (incluida la entrega de los Títulos Nuevos y el Pago en Efectivo del beneficiario, si procede) se realicen conforme a las condiciones de la Invitación, y el beneficiario acuerda adoptar inmediatamente las medidas necesarias o adecuadas para implementar tal desistimiento y desestimación, incluida, sin que la mención sea limitativa, la finalización de cualquier poder o convenio de agencia relacionado, b) en virtud del presente, el beneficiario autoriza a la Argentina (o a su asesor legal) para que presente cualquier documento en cualquier organismo administrativo, juzgado, tribunal u otro órgano ante el cual se encuentre pendiente cualquiera de tales procedimientos o que haya dictado o reconocido resoluciones, sentencias, laudos arbitrales u otras órdenes que condenen al pago de sumas de dinero, a fin de que se desista, desestimen y suspendan los procedimientos con efecto de cosa juzgada, y c) el beneficiario conviene en entregar y autoriza por el presente a su asesor legal para que entregue a su custodio, al agente de información y a la Argentina (o a su asesor legal) sin demora injustificada después de la Fecha de Liquidación Temprana o la Fecha de Liquidación Final, según proceda, todos los documentos adicionales, presentaciones judiciales u otras autorizaciones solicitadas por la Argentina para desistir, desestimar y abandonar con efecto de cosa juzgada cualquier procedimiento administrativo, litigioso, arbitral o legal de otro tipo que estuviera pendiente contra la Argentina como liquidación total y definitiva de los mismos.

(El énfasis es nuestro).

625. En su carta del 22 de octubre de 2010, la Demandada simplifica los mencionados requisitos relativos a los costos de la manera siguiente:

---

<sup>204</sup> Véanse las cartas de la Demandada del 2 de noviembre de 2010 y el documento de prueba C-999B, p. 88, § 20.

Asimismo, entendemos que las condiciones de la Oferta de Canje 2010 establecen que la República Argentina no tenía responsabilidad alguna por los costos incurridos en relación con procesos desestimados conforme a la aceptación de la Oferta de Canje 2010. En consecuencia, la República Argentina solicita al Tribunal ordenar a **la República Argentina y a las Demandantes respecto de las cuales se interrumpirá el curso del proceso, de conformidad con las estipulaciones de la presente nota, asumir en partes iguales los costos del arbitraje y solventar cada una de ellas los gastos que hubieren incurrido.**

(El énfasis es nuestro).

626. Como ya se ha mencionado (§ 623, *supra*), la Demandada extiende estas condiciones a las Demandantes que puedan haberse retirado por otras razones.
627. En resumen, las condiciones de la terminación con arreglo a la Oferta de Canje 2010 en la forma simplificada contenida en la carta de la Demandada del 22 de octubre de 2010 tienen un carácter doble:
- Implican la aceptación de una asignación específica de los costos relativos al presente procedimiento de arbitraje, e
  - Implican el carácter ~~total~~ y definitivo” de la terminación, es decir, sin posibilidad de reinstauración.

c) Condiciones de la terminación

628. El Tribunal solo puede ordenar la terminación si la Demandada la acepta, es decir, siempre que esa terminación sea ~~total~~ y definitiva” y que los costos se asignen en la forma solicitada por la Demandada.
629. El Tribunal considera que las condiciones de la Demandada son aceptables y que, en el presente caso, la terminación con arreglo a lo dispuesto en la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI es de carácter ~~total~~ y definitivo”:
- Su carácter es ~~definitivo~~” en el sentido de que la terminación es vinculante y que las Demandantes afectadas por la terminación no podrán ~~reanudar~~” el presente procedimiento ni iniciar otros basados en la misma reclamación. Según las circunstancias del presente caso, en particular, el hecho de que fueron las Demandantes quienes decidieron retirarse ~~transcurridos~~ varios

años y sin especificar ninguna razón en particular— del procedimiento que ellas mismas habían iniciado y que para la Argentina ha supuesto un nivel considerable de trabajo y esfuerzo dedicados a la defensa, no sería justo permitir que se retiraran ahora y que volvieran a presentar su reclamación más adelante.

- Además, es “total” en el sentido de que es válida para todas las reclamaciones de las Demandantes de que se trate y no solo para algunas de ellas o algunos de sus aspectos.

630. Por lo que se refiere a la asignación de los costos, la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI no contiene ninguna norma específica. Por consiguiente, el Tribunal se remite al artículo 61(2) del Convenio del CIADI, con arreglo al cual, y a menos que las Partes acuerden lo contrario, el Tribunal está facultado para determinar los gastos que el procedimiento ha acarreado para las Partes, y decidirá cómo deben pagarse los gastos y quién debe hacerlo.
631. En el ejercicio de esas facultades y discrecionalidad, el Tribunal considera que las condiciones de la terminación sobre la cuestión de los costos sugeridas por la Demandada son razonables. Después de todo, las Demandantes son las que iniciaron el presente procedimiento, y son las Demandantes, o por lo menos la mayoría de ellas, las que decidieron no continuar el procedimiento. Por consiguiente, es razonable que se hagan cargo, por lo menos en parte, de los costos del arbitraje. Por otra parte, también es probable que el comportamiento general de la Demandada en 2010 respecto de la reclamación de las Demandantes tuviera determinado peso en la decisión de las Demandantes de proseguir o desistir del presente procedimiento. Por ejemplo, uno de los objetivos de la Oferta de Canje 2010 era proporcionar un método mediante el cual Argentina pudiera liberarse de las reclamaciones relativas a los bonos; otro era poner fin a los procedimientos legales contra Argentina por lo que se refiere a los títulos elegibles que se tuvieran en consideración para la emisión de nuevos títulos (*véase* el § 93, *supra*). Por consiguiente, el Tribunal concluye que ambas Partes son responsables de los costos

en partes iguales. En consecuencia, el Tribunal acepta la asignación de costos sugerida por la Demandada.

632. En resumen, la Demandada y las Demandantes que participan en la terminación deben hacerse cargo en partes iguales de los costos del arbitraje (esto es, los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y los cargos por el uso de las instalaciones del Centro) y de sus propios gastos. Dicho de otro modo, las Demandantes en cuestión y la Demandada no deben considerarse responsables por los costos que no sean los propios, lo que abarca en particular los costos legales.
633. La forma en que estos costos deben asignarse se trata en el capítulo IV, *infra* (“Costos”).
634. En vista de lo dicho, el Tribunal emite la resolución en materia de costos en la parte dispositiva de la presente Decisión (*véase* el § 713, *infra*).
635. **En conclusión**, las condiciones de la terminación del procedimiento en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, con respecto a las Demandantes enumeradas en el anexo L en la forma sustituta, del 5 de octubre de 2010, no están sujetas a ninguna objeción pertinente de la Demandada.

(d) Consecuencias de la terminación

636. Para fines de aclaración, el Tribunal considera útil especificar las consecuencias e implicaciones de una terminación del procedimiento para las Demandantes que se retiran.
637. Por lo que se refiere al procedimiento, la terminación significa que finalizará el procedimiento en que participan las Demandantes que se retiran. En el contexto de una reclamación en la que participan múltiples Demandantes, y en la que solo un número determinado de Demandantes se retiran, la terminación no significa que deba finalizar todo el procedimiento. Al contrario, solo las Demandantes que se retiran dejarán de ser partes en el presente procedimiento. Por consiguiente, mientras quede una sola Demandante, el presente procedimiento continuará. Solo

cuando el número de Demandantes que se retiren sea igual al número de Demandantes que presentaron la Solicitud de Arbitraje en la forma dispuesta en el anexo K antes de la fecha de la notificación del Acto de Registro, se consideraría finalizado el procedimiento en su totalidad<sup>205</sup>.

638. Por lo que respecta al alcance de la aplicación de la presente Decisión, significa que las Demandantes que se hayan retirado del procedimiento no estarán sujetas ni obligadas respecto de la Decisión, excepto por lo que respecta a las consideraciones de la presente sección (5) y a la resolución en materia de costos contenida en el § 713, *infra*.
639. Como ya se ha mencionado (*véase* el § 629, *supra*), en el presente caso la terminación de las Demandantes en cuestión impide la reinstauración del caso.

(e) *Conclusión*

640. En conclusión, y como respuesta (parcial) a las cuestiones 3(a) y 3(b), el Tribunal determina que el presente procedimiento arbitral fue efectivamente iniciado por todas las Demandantes enumeradas en el anexo K en su forma sustituta presentado antes de la notificación del Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje del 5 de febrero de 2007. El Tribunal concluye, asimismo, que el presente Arbitraje queda terminado a partir de la fecha del envío de la presente Decisión respecto de todas las Demandantes enumeradas en el anexo L en su forma sustituta presentado por las Demandantes el 5 de octubre de 2010. En particular:

---

<sup>205</sup> Véanse también *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI n.º ARB/03/19), Resolución Procesal n.º 1 sobre la terminación del procedimiento con respecto a Aguas Argentinas S.A., del 14 de abril de 2006 y *Aguas Provinciales de Santa Fe S.A., Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. e Inter Aguas Servicios Integrales del Agua, S.A. c. la República Argentina* (Caso CIADI n.º ARB/03/17), Resolución Procesal n.º 1 sobre terminación del procedimiento con respecto a Aguas Provinciales de Santa Fe S.A., del 14 de abril de 2006.

- (i) La incorporación de demandantes tras la presentación de la Solicitud de Arbitraje y antes de la notificación del Acto de Registro de esa solicitud mediante la presentación de versiones sustitutas del anexo K es admisible y no infringe ninguna de las disposiciones del Convenio ni de las Reglas del CIADI;
  - (ii) El retiro de demandantes antes de la fecha de la notificación del Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje es admisible y, por consiguiente, se considera que las Demandantes de que se trata retiraron legítimamente su Solicitud de Arbitraje;
  - (iii) El retiro de demandantes después del registro de la Solicitud de Arbitraje debe considerarse como una solicitud de terminación, en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y puede aceptarse siempre que la Demandada no presente objeciones al respecto;
  - (iv) Las condiciones de la terminación del procedimiento en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI respecto de las Demandantes enumeradas en el anexo L en su forma sustituta presentado el 5 de octubre de 2010 por las Demandantes no están sujetas a ninguna objeción pertinente de la Demandada;
  - (v) Por consiguiente, se acepta la solicitud de terminación y el procedimiento se da por terminado respecto de todas las Demandantes enumeradas en el anexo L en su forma sustituta, el último de los cuales fue presentado por las Demandantes el 5 de octubre de 2010.
  - (vi) El Tribunal emite una resolución en materia de costos que se expone en el § 713 (*véanse también los §§ 682 y ss., infra*).
641. Como medida administrativa, el nombre del presente procedimiento pasa a ser *–Abaclat y otros c. la República Argentina*”, ya que la Sra. Giovanna a Beccara es una de las Demandantes que se han retirado y que la Sra. Abaclat es la siguiente Demandante en orden alfabético.

**(6) Abuso del derecho: Cuestión 2(b)**

*(a) Cuestiones*

642. Las Partes están en desacuerdo sobre si el Tribunal debería negarse a conocer de la causa por el argumento de que el inicio del presente procedimiento constituiría un abuso del derecho por parte de TFA que el Tribunal no debería contemplar.
643. Por consiguiente, las cuestiones específicas que debe determinar el Tribunal son las siguientes:
- ¿Puede alegarse, como cuestión de principio, que el supuesto abuso del derecho por parte de TFA constituye un impedimento para conocer del caso?
  - De ser así, ¿ha habido abuso del derecho por parte de TFA en el presente caso?

*(b) Posiciones de las Partes*

644. La Demandada sostiene que el Tribunal debería denegar la jurisdicción basándose en el abuso de proceso. En opinión de la Demandada, el inicio de este procedimiento constituye un abuso del derecho por parte de TFA, que actúa con intereses ocultos que son ajenos a los intereses de las Demandantes en el presente Arbitraje<sup>206</sup>. El Tribunal no debería ejercer sus facultades para fines distintos de los establecidos por el consentimiento de las Partes Contratantes del Convenio del CIADI.
645. Oponiéndose a las presentaciones de la Demandada sobre estas cuestiones, las Demandantes sostienen que la teoría del abuso del derecho no es aplicable en los procedimientos internacionales. Además, según las Demandantes, aunque esa teoría

---

<sup>206</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 241 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 394 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 230 y ss.

fuera aplicable, en el presente caso no se da ningún abuso del derecho pertinente, porque el supuesto abuso del derecho lo cometería TFA y no las Demandantes. Ese abuso del derecho no puede imputarse a las Demandantes y, por consiguiente, sería irrelevante<sup>207</sup>.

(c) *Conclusiones del Tribunal*

646. La teoría del abuso del derecho es una expresión del principio más general de la buena fe. El principio de la buena fe es un principio fundamental del derecho internacional, así como del derecho en materia de inversiones<sup>208</sup>. En este sentido, el Tribunal sostiene que la teoría del abuso del derecho es, en principio, aplicable a los procedimientos del CIADI y que, de hecho, ha sido aplicada previamente por varios tribunales del CIADI y otros en casos relativos a inversiones<sup>209</sup>. Por consiguiente, la cuestión es la de saber si se cumplen las condiciones para que haya un abuso del derecho y, de ser así, cuáles podrían ser sus consecuencias.

---

<sup>207</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 473 y ss.; Memorial de Dúplica sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 483 y ss.; Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, § 216 y ss.

<sup>208</sup> Por ejemplo, véase HERSCH LAUTERPACHT, *Development of International Law by the International Court*, Londres, 1958, p. 164. “No hay ningún derecho, por bien establecido que esté, cuyo reconocimiento no pueda denegarse en algunas circunstancias por el hecho de que haya sido objeto de abuso”. Véanse también *Mobil Corporation y otros c. la República Bolivariana de Venezuela* (Caso CIADI n.º ARB/07/27), Decisión sobre Jurisdicción del 10 de junio de 2010, §§ 169 y ss. (en adelante, “*Mobil*”) y las referencias citadas en esa decisión.

<sup>209</sup> *Mobil*, §§ 169 y ss.; *Chevron Corporation y Texaco Petroleum Company c. la República del Ecuador* (CNUDMI, Caso PCA n.º 34877), laudo provisional del 1 de diciembre de 2008, §§ 125-149, § 141 (en adelante, “*Chevron*”); *Phoenix Action Ltd c. la República Checa* (Caso CIADI n.º ARB/06/5), Laudo del 15 de abril de 2009, §§ 107; (en adelante “*Phoenix*”) *Aguas del Tunari S.A. c. la República de Bolivia* (Caso CIADI n.º ARB/02/3), Decisión sobre las excepciones en materia de jurisdicción opuestas por el Demandado del 21 de octubre de 2005, § 321 (en adelante, “*Aguas del Tunari*”); *Tokios Tokelés c. Ucrania* (Caso CIADI n.º ARB/02/18), Decisión sobre Jurisdicción del 29 de abril de 2004, § 56. Comp. con *Rompertrol*, § 115.

(i) El principio de buena fe en el contexto de las reclamaciones derivadas de un tratado

647. En el contexto de las reclamaciones derivadas de un tratado, es posible alegar una violación del principio de buena fe respecto de dos aspectos principales de la reclamación:

- (i) respecto del contexto y de la forma en que se realizó la inversión por la que el inversor procura obtener protección (~~buena fe sustancial~~);
- (ii) respecto del contexto y de la forma en que una parte, generalmente el inversor, inicia su reclamación en el marco de un tratado para obtener protección para su inversión (~~buena fe procesal~~).

648. En lo relativo al incumplimiento del principio de buena fe sustancial, distintos tribunales han aplicado enfoques diferentes<sup>210</sup>. O bien han tratado la cuestión de la buena fe sustancial en el contexto del examen de la jurisdicción del Tribunal o en el contexto del examen de la legalidad de la inversión:

- (i) Puede considerarse una cuestión de consentimiento y, por consiguiente, de jurisdicción, en la que el consentimiento del Estado receptor no puede considerarse que se extienda a las inversiones realizadas en circunstancias de incumplimiento del principio de buena fe.
- (ii) Puede considerarse una cuestión relativa al fondo, en la que el problema fundamental consiste en averiguar si se preveía que las circunstancias en que se realizó la inversión quedaban bajo la protección del TBI pertinente.

649. Por lo que respecta al incumplimiento de la buena fe procesal, también pueden preverse dos enfoques. O bien se enfoca la cuestión en el contexto de la jurisdicción o en el contexto de la admisibilidad:

---

<sup>210</sup> Compárense, por ejemplo, *Mobil y Phoenix*, donde se consideró que la cuestión era un obstáculo a la jurisdicción, y con *Rompetrol, Aguas del Tunari y Chevron*, donde los tribunales trataron la cuestión en la fase jurisdiccional pero consideraron que el tratamiento de esa cuestión correspondía a la fase del fondo de la diferencia.

- (i) Puede considerarse una cuestión de consentimiento y, por consiguiente, de jurisdicción, en la que una parte considera los aspectos procesales como un elemento fundamental del consentimiento del Estado receptor;
- (ii) Puede considerarse una cuestión de admisibilidad, en la que el problema fundamental es saber si la forma en que el inversor inició el procedimiento, aunque se ajustara a las disposiciones aplicables, tenía el objetivo de obtener una protección que el inversor, con arreglo al principio de buena fe, no tiene derecho a reclamar.

650. Las diferencias entre estos enfoques distintos tienen consecuencias prácticas importantes y deberían examinarse cuidadosamente. Es cierto que hay buenas razones que apoyan cada uno de esos enfoques, y la elección del enfoque adecuado acabará por depender de las circunstancias del caso de que se trate.

(ii) Reservas relativas al supuesto abuso del derecho

651. Actualmente, los argumentos de la Demandada relativos al abuso del derecho son de tres tipos<sup>211</sup>:

- (i) La Demandada sostiene que las Demandantes no adquirieron la inversión con arreglo al principio de buena fe debido al supuesto comportamiento de los bancos italianos consistente en incumplir varias restricciones de venta y de otras obligaciones conexas;
- (ii) La Demandada sostiene que la forma en que el presente procedimiento se inició y se está llevando a cabo equivale a un abuso del derecho por parte de TFA, que está actuando por su propio interés en detrimento de los intereses reales de las Demandantes;
- (iii) La Demandada nunca ha consentido que el procedimiento de arbitraje del CIADI se llevara a cabo en esas circunstancias.

---

<sup>211</sup> Primer Memorial de Excepciones a la Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 241 y ss.; Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 394 y ss., y Escrito Posterior a la Audiencia de la Demandada, §§ 230 y ss.

652. Por lo que se refiere al primer argumento de la Demandada expuesto en el párrafo § 651, *supra*, el Tribunal considera que tiene relación con el fondo de la causa. El Tribunal ya ha establecido (*véanse* los §§ 381-386, *supra*) que, para los fines de jurisdicción, debe considerarse que la inversión de las Demandantes se realizó con arreglo al derecho aplicable y que la posible conducta indebida de los bancos italianos no puede imputarse a las Demandantes.
653. La única cuestión restante es la de si las circunstancias que alega la Demandada podrían llevar a la conclusión de que las inversiones de las Demandantes no pueden acogerse a la protección del TBI. El Tribunal concluye que esta cuestión tiene que tratarse en relación con el fondo de la reclamación de las Demandantes, por las razones siguientes:
- Con arreglo al principio de divisibilidad de la cláusula de arbitraje, incluso si se considera que una inversión no es válida, esto *per se* no invalidaría la jurisdicción del Tribunal para decidir su validez.
  - Las circunstancias alegadas requieren un análisis factual más detallado que el que suele llevarse a cabo en la fase de jurisdicción (*véase* § 303, *supra*), lo que justifica tratar estas cuestiones con las alegaciones pertinentes de incumplimiento del TBI por parte de la Demandada.
654. Por lo que se refiere a los argumentos segundo y tercero contenidos en el § 651, *supra*, el Tribunal ya ha concluido (*véanse* los §§ 489 y ss., *supra*) que el consentimiento de la Demandada abarcaba el aspecto masivo del procedimiento y que las características de la función de TFA al respecto no viciarían el consentimiento de las Demandantes (*véanse* los §§ 455 y ss.). Por consiguiente, el posible abuso del derecho supuestamente cometido por TFA no tendría relación con la jurisdicción del presente Tribunal y solo podría relacionarse, si es que ello fuera posible, con su admisibilidad.
655. **Por consiguiente**, el Tribunal limitará su análisis a la cuestión de si la alegación de la Demandada de que TFA cometió un abuso del proceso del CIADI por razón

de sus propios intereses ocultos, distintos de los intereses de las Demandantes respecto de su inversión, puede ser causa de inadmisibilidad del presente procedimiento.

(iii) Inexistencia de un abuso del derecho pertinente

656. Las alegaciones de la Demandada en el sentido de que hubo abuso del derecho y abuso de proceso están dirigidas contra TFA. Dicho de otro modo, la Demandada sostiene que el Tribunal no debería permitir que se llevara a cabo el presente procedimiento porque TFA está actuando en su propio interés, que está en conflicto con los intereses de las Demandantes, y que no tiene relación con los intereses que el TBI y el Convenio del CIADI tienen el objetivo de proteger.
657. El Tribunal concluye que, incluso si TFA estuviera actuando por su propio interés y si este estuviera en conflicto con los intereses de las Demandantes, no sería motivo de inadmisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes por las siguientes razones:
- Para desestimar un procedimiento del CIADI por motivo de un abuso del derecho, sería necesario que el abuso en cuestión fuera relativo a los propios derechos que el procedimiento del CIADI tiene el objetivo de proteger, esto es, los derechos de los inversores en el marco del TBI pertinente.
  - En el presente Arbitraje, el supuesto abuso del derecho no es relativo a los derechos de las Demandantes derivados del TBI, sino a los intereses de TFA derivados del hecho de que las Demandantes han iniciado un procedimiento ante el CIADI.
  - La Demandada no ha alegado que las propias Demandantes estuvieran en modo alguno abusando de su derecho a recurrir al arbitraje del CIADI para proteger sus inversiones.
  - Desestimar la reclamación de las Demandantes supondría privarlas de un recurso al que tienen derecho a acogerse, debido al supuesto comportamiento de una tercera parte sobre la que las Demandantes no tienen influencia.

658. **En conclusión**, el hecho de que una tercera parte, como TFA, pueda haberse aprovechado de que las Demandantes hayan iniciado el presente procedimiento de arbitraje ante el CIADI puede ser reprobable desde el punto de vista moral, pero no puede llevar a la inadmisibilidad de la reclamación de las Demandantes en la medida en que los derechos para los que las Demandantes procuran obtener protección son derechos protegidos en el marco del TBI, y las Demandantes no los están reclamando de forma abusiva.

*(d) Conclusión*

659. En conclusión, y para responder (parcialmente) a la cuestión 2 b), el Tribunal concluye que la función de TFA en el procedimiento no equivale a un abuso del derecho que pueda justificar la desestimación de las reclamaciones de las Demandantes por falta de admisibilidad.

**(7) Conclusión sobre admisibilidad**

660. Teniendo en cuenta dichas consideraciones, el Tribunal concluye que las reclamaciones de las Demandantes son admisibles en la medida que se expone a continuación:

- (i) El aspecto masivo de las reclamaciones de las Demandantes no es impedimento para su admisibilidad. En particular:
- El hecho de que las reclamaciones colectivas no se mencionen en el marco del CIADI debe interpretarse como una ~~laguna~~” y no como un ~~silencio calificado~~”;
  - En principio, el Tribunal está facultado, con arreglo al artículo 44 del Convenio del CIADI, para llenar esta laguna en la permitida por dicha norma;
  - El procedimiento necesario para tratar el aspecto colectivo del presente Arbitraje afecta el método de examen del Tribunal y la forma de representación de las Demandantes. No obstante, no afecta el objeto de dicho examen. Así pues, el Tribunal sigue estando obligado a examinar todos los aspectos pertinentes de las reclamaciones relativas a los

derechos de las Demandantes en el marco del TBI, así como de las obligaciones de la Demandada en ese mismo marco, con arreglo a los alegatos de las Partes;

- Este procedimiento es admisible y aceptable en el marco del artículo 44 del Convenio del CIADI, la regla 19 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y también con arreglo al espíritu, objetivo y fin más generales del Convenio del CIADI;
  - Los argumentos políticos de la Demandada sobre si son adecuados los procedimientos del CIADI en una situación de reestructuración de la deuda soberana no son relevantes en cuanto a la determinación de la admisibilidad de las reclamaciones.
- (ii) El requisito de consultas previas establecido en el artículo 8(1) del TBI no constituye un impedimento a la admisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes. En particular:
- Hubo consultas entre TFA, en calidad de representante de los bonistas italianos, y Argentina;
  - Argentina no puede alegar el incumplimiento del requisito de consultas por parte de las Demandantes;
  - Incluso si se considerara que las Demandantes no habían cumplido el requisito de consultas, este incumplimiento sencillamente expresaría que no existían las premisas para un arreglo amistoso de la diferencia y no puede interpretarse como un obstáculo a la admisibilidad de las reclamaciones de las Demandantes.
- (iii) El hecho de que las Demandantes no respetaran el requisito de 18 meses de litigio no les impide recurrir al arbitraje del CIADI. En particular:
- El artículo 8 dispone un sistema integrado de solución de controversias que se basa en una jerarquía o un orden determinados de tres mecanismos interconectados, de modo que los términos del propio artículo 8 no son suficientes para extraer conclusiones específicas respecto de las consecuencias del incumplimiento del orden establecido en dicha norma;
  - La cuestión de si el hecho de que las Demandantes no respetaran el requisito de los 18 meses de litigio justifica impedirles que recurran al arbitraje requiere sopesar los intereses de las Partes: el de la Argentina

de tener la oportunidad de tratar la diferencia en el marco de su sistema jurídico nacional y el de las Demandantes de poder utilizar un medio eficaz de arreglo de diferencias;

- Sobre la base de las circunstancias del presente caso y, en particular, de la Ley de Emergencia y de otras leyes y decretos pertinentes, el interés de Argentina de reclamar el cumplimiento del requisito de 18 meses de litigio no justifica privar a las Demandantes de su derecho de recurrir al arbitraje por la sola razón de que decidieron no presentar previamente su diferencia ante la justicia argentina;
  - En vista de estas conclusiones, la cuestión de si las Demandantes podrían haber recurrido a la cláusula de la NMF del artículo 3(1) del TBI en relación con el artículo 10(1) del TBI entre Argentina y Chile para evitar el requisito de 18 meses de litigio es irrelevante.
- (iv) En conclusión, y como respuesta (parcial) a las cuestiones 3(a) y 3(b), el Tribunal concluye que el presente procedimiento de arbitraje fue iniciado efectivamente por todas las Demandantes enumeradas en el anexo K en su forma sustituta anterior a la notificación del Acto de Registro de la Solicitud de Arbitraje del 5 de febrero de 2007. El Tribunal concluye, además, que el presente Arbitraje queda terminado a partir de la fecha del envío de la presente Decisión respecto de todas las Demandantes enumeradas en el anexo L de la Solicitud de Arbitraje en su forma sustituta tal como fue presentada por las Demandantes el 5 de octubre de 2010. En particular:
- La incorporación de Demandantes tras la presentación de la Solicitud de Arbitraje y antes de la notificación del Acto de Registro de esa solicitud mediante la presentación de versiones sustitutas del anexo K es admisible y no infringe ninguna de las disposiciones del Convenio ni de las Reglas del CIADI;
  - El retiro de Demandantes antes de la fecha de la notificación de registro de la Solicitud de Arbitraje es admisible y, por consiguiente, se considera que las Demandantes de que se trata retiraron legítimamente su Solicitud de Arbitraje;
  - El retiro de Demandantes después del registro de la Solicitud de Arbitraje debe considerarse como una solicitud de terminación, en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y puede

aceptarse siempre que la Demandada no presente ninguna objeción al respecto;

- Las condiciones de la terminación del procedimiento en virtud de la regla 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI respecto de las Demandantes enumeradas en el anexo L, en la forma presentada el 5 de octubre de 2010 por las Demandantes, no están sujetas a ninguna objeción pertinente de la Demandada;
  - Por consiguiente, se acepta la solicitud de terminación y el procedimiento se da por terminado respecto de todas las Demandantes enumeradas en el anexo L, en la forma presentada por las Demandantes el 5 de octubre de 2010.
  - El Tribunal emite una resolución en materia de costos que se expone en el § 713, *infra*.
- (v) La función de TFA en el procedimiento no equivale a un abuso del derecho por parte de las Demandantes que pueda justificar la desestimación de sus reclamaciones por falta de admisibilidad.

661. **En consecuencia**, por lo que respecta a las cuestiones pertinentes de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008, el Tribunal sostiene lo siguiente:

- (i) **Cuestión 1(b):** Las reclamaciones de las Demandantes son admisibles en la medida descrita (§ 660, *supra*);
- (ii) **Cuestión 2(b):** En el marco del procedimiento, debe considerarse que TFA representa a las Demandantes en virtud de lo dispuesto en la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI y que su función en el procedimiento no equivale a un abuso del derecho que pudiera justificar la desestimación de las reclamaciones de las Demandantes por falta de admisibilidad;
- (iii) **Cuestión 3(b):** Es posible incorporar demandantes adicionales tras la presentación de la reclamación, siempre que las incorporaciones se realizaran antes de la fecha de la notificación de registro de la Solicitud de Arbitraje, esto es, el 7 de febrero de 2007;
- (iv) **Cuestión 4:** Las Demandantes tenían derecho a iniciar un procedimiento de arbitraje del CIADI sin que obstara para ello la cláusula de 18 meses de litigio en las cortes nacionales contenida en el artículo(8(2) del TBI;

(v) **Cuestión 5:** La cláusula de la NMF contenida en el artículo 3(1) del TBI no tiene consecuencias en la admisibilidad del presente procedimiento.

662. La cuestión restante, 3(a), relativa a la admisibilidad de los anexos sustitutos, es una cuestión de procedimiento y se tratará en la próxima sección (*véanse* los §§ 672-680).

#### **E. OTRAS CUESTIONES DE PROCEDIMIENTO**

663. En las secciones C y D, el Tribunal ha establecido que, en principio, tiene jurisdicción respecto de la presente diferencia y que las reclamaciones planteadas por las Demandantes son, en principio, admisibles. En particular, el Tribunal ha establecido que está facultado para modelar y diseñar el presente procedimiento para que sea viable teniendo en cuenta las características “masivas” de las reclamaciones planteadas.

664. El objetivo de la presente sección es tratar sobre modalidades procesales generales y más específicas aplicables a procedimientos colectivos de este tipo.

#### **(1) Cuestiones generales: Gestión del procedimiento**

##### *(a) Introducción*

665. Como ya se ha mencionado (*véase* el § 537, *supra*), en el presente caso participan diversas Demandantes, debido a lo cual es *de facto* imposible tratar *seriatim* con todas ellas. Teniendo esto en cuenta, y teniendo en cuenta también la homogeneidad de las reclamaciones (*véase* el § 541, *supra*), el Tribunal considera que está facultado para tratar el presente procedimiento como procedimiento colectivo en lo que respecta al método de examen del Tribunal (*véanse* los §§ 529-533, *supra*). En este punto, el Tribunal tiene que determinar qué método específico de examen sería apropiado a la luz de las circunstancias del caso.

666. Durante la Audiencia, las Partes y el Tribunal examinaron brevemente el denominado “proceso muestra”, que en ocasiones también se ha denominado “proceso indicador de tendencias”, “proceso de caso piloto”, etc. El Tribunal

contempla la posibilidad de recurrir a esta forma de proceso colectivo para tratar determinados aspectos del presente caso.

667. No obstante, para decidir si ese proceso muestra sería una forma adecuada de enfocar las presentes reclamaciones masivas, y en caso de que lo fuera, en qué medida lo es, el Tribunal opina que primero debería poseer una visión general sobre el fondo de la presente causa.

*(b) División de la fase del fondo de la causa*

668. Así pues, tal como procedió en la fase de jurisdicción, el Tribunal decide que la fase del fondo de la causa se dividirá en dos fases.

- *Fase 1:* En la primera fase, el Tribunal determinará qué cuestiones son las cuestiones básicas en relación con el fondo de la causa y, en particular, cuáles son las condiciones necesarias para seguir resolviendo las reclamaciones de las Demandantes;
- *Fase 2:* En la segunda fase, y sobre la base de los resultados de la primera, el Tribunal decidirá cuál es la mejor forma de abordar esas cuestiones y condiciones.

669. A este respecto pueden darse las siguientes hipótesis respecto del caso:

- (1) Algunas de las cuestiones y/o condiciones pueden ser de carácter general y, por consiguiente, igualmente válidas para todas las Demandantes. Estas cuestiones y/o condiciones pueden determinarse de una sola vez para todas las Demandantes;
- (2) Es posible que otras cuestiones y/o condiciones, aun siendo aplicables de forma general a todas las Demandantes, presenten determinados aspectos objetivos que requerirían distinguir entre diferentes grupos de Demandantes. Así pues, estas cuestiones y/o condiciones podrían determinarse instituyendo un proceso muestra.

- (3) Algunas cuestiones y/o condiciones pueden ser tan específicas respecto de las Demandantes que, para determinarlas, sería necesario realizar un análisis de cada caso, como ocurre con los requisitos jurisdiccionales específicos e individuales (*véase* el § 227, *supra*).

670. En consecuencia, la próxima fase del procedimiento estará dedicada a determinar las cuestiones básicas relacionadas con el fondo de la causa y, en particular, a establecer las condiciones que deben cumplirse para aprobar las reclamaciones de las Demandantes. Esta fase se llevará a cabo mediante el intercambio de escritos de las Partes, en los que cada Parte estará invitada a formular observaciones sobre si esas condiciones pueden determinarse respecto de todas las Demandantes y, en caso de que así fuera, en qué medida puede hacerse (hipótesis 1), o si esas condiciones requieren que se instaure un procedimiento específico para examinarlas (hipótesis 2 y/o 3). Tras el intercambio de escritos, puede celebrarse una audiencia si lo requieren las Demandantes y/o la Demandada, o si el Tribunal lo considera necesario.

(c) *Conclusión*

671. A la luz de la consideración expuesta, el Tribunal decide que la fase sobre el fondo de la causa se dividirá en dos fases. La primera será una fase general encaminada a determinar las cuestiones básicas relativas al fondo de la causa y, en particular, a determinar cuáles son las condiciones que deben cumplirse para seguir resolviendo las reclamaciones de las Demandantes y determinar el mejor método de examinar esas cuestiones y condiciones. En una segunda fase, en la que el Tribunal decidirá cómo examinar las cuestiones y condiciones pertinentes, se establecerá un mecanismo de examen y se llevará a cabo dicho examen.

(2) **Aspectos procesales específicos**

(a) *Admisibilidad de los anexos sustitutos: Cuestión 3(a)*

672. Si bien la cuestión de la incorporación y el retiro de Demandantes ya se ha tratado (*véanse* los §§ 592 y ss.), en la presente sección se tratará la cuestión de las

enmiendas a los anexos relativas a otro tipo de información pertinente para Demandantes individuales, como información de contacto, información sobre bonos, etc.

673. Por consiguiente, a este respecto, la cuestión específica que deberá determinar el Tribunal es la siguiente:

**¿Tenían derecho las Demandantes —y, si lo tenían, en qué medida— a enmendar la información contenida en los anexos sustitutos respecto de la información personal de las Demandantes y la información sobre los bonos?**

674. Las disposiciones jurídicas clave para tratar esta cuestión son las siguientes: el artículo 36 del Convenio del CIADI, la regla 2 de las Reglas de Iniciación del CIADI y las reglas 24, 25 y 44 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. Los términos de estas disposiciones se reproducen en el § 596 y ss.

675. La Demandada sostiene que las Demandantes han incumplido el Convenio y las Reglas del CIADI al hacer un uso indebido de los anexos sustitutos a su Solicitud de Arbitraje y argumenta que (i) las Demandantes han incumplido el artículo 36(2) del Convenio del CIADI, al alterar unilateralmente los términos de su Solicitud de Arbitraje mediante los anexos sustitutos y (ii) que las diversas versiones de los anexos presentadas por las Demandantes suponen una contravención del artículo 36 del Convenio del CIADI<sup>212</sup>. La Demandada también argumenta que la información contenida en los anexos de las Demandantes no es fiable ni manejable, lo cual impide que la Demandada pueda defender sus derechos debidamente.

676. Las Demandantes argumentan que la utilización de anexos sustitutos se ajusta plenamente al marco del CIADI y que está autorizada, en particular, por la regla 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. Además, las Demandantes sostienen que sus

---

<sup>212</sup> Memorial de Réplica sobre Jurisdicción y Admisibilidad de la Demandada, §§ 612-641.

anexos y su base de datos están bien organizados, lo cual facilita la búsqueda y la gestión de la información relativa a las Demandantes<sup>213</sup>.

677. En la medida en que el Tribunal concluyó que la incorporación y/o el retiro de Demandantes era admisible (*véase* el § 640), los cambios en la información relativa a la identidad de las Demandantes que se incorporaron o retiraron es admisible, según lo dispuesto en la regla 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI<sup>214</sup>. Los cambios y las correcciones en la información de contacto de algunas Demandantes y/o en algún otro tipo de información de apoyo también son admisibles, según lo dispuesto en la regla 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI. En ambos casos, el Tribunal autoriza esas correcciones. Se trata de correcciones que no infringen el artículo 36(2) del Convenio del CIADI.
678. Además, incluso si al examinar si las reclamaciones individuales cumplen todos los requisitos necesarios se observa que alguna de la información que debería figurar en los anexos y/o la base de datos parece no constar en ellos, ser errónea y/o poco fiable, no estaría justificado rechazar la admisibilidad de los anexos en esta fase. De hecho, corresponde a las Demandantes la carga de probar que se cumplen todas las condiciones para la jurisdicción del Tribunal y para que se acepten todas las reclamaciones de fondo. En caso de que los anexos no contuvieran la información pertinente, o si esta fuera errónea o poco fiable, el Tribunal tendría esta cuestión en consideración al decidir si las Demandantes cumplieron con su obligación respecto de la carga de la prueba para la reclamación o la Demandante de que se trate.
679. Por lo que se refiere a que la información contenida en los anexos pueda manejarse y sea fiable, el Tribunal no ve razón por la que deba considerarse, como cuestión de

---

<sup>213</sup> Memorial de Contestación sobre Jurisdicción de las Demandantes, §§ 509 y ss., Escrito Posterior a la Audiencia de las Demandantes, §§ 515 y ss.

<sup>214</sup> La regla 25 de las Reglas de Arbitraje del CIADI dispone lo siguiente: —Cualquier error accidental en un documento o documento justificativo podrá ser corregido, si la otra parte consiente en ello o el Tribunal no lo objeta, en cualquier momento antes que se dicte el laudo”.

principio, que esos anexos y esa información no sean manejables ni fiables. En esta fase del procedimiento, es suficiente señalar que los anexos parecen contener toda la información requerida con arreglo al artículo 36 del Convenio del CIADI y a las reglas 1 y ss. de las Reglas de Iniciación del CIADI. Además, junto con la base de datos en línea y en formato Excel que reproduce la información contenida en los anexos, esa información está presentada de una forma suficientemente manejable para que se pueda examinar la información específica de las Demandantes. El Tribunal considera que esto quedó satisfactoriamente demostrado por el Sr. Brent Kaczmarek durante la Audiencia sobre Jurisdicción<sup>215</sup>.

680. **En consecuencia**, el Tribunal considera que los anexos son, en principio, admisibles y acepta la última versión de los anexos en la forma presentada por las Demandantes el 5 de octubre de 2010 para que consten en el expediente del caso.

*(b) Otros aspectos procesales*

681. Cualquier otro aspecto procesal que no se haya tratado en la presente Decisión, así como toda la información sobre la próxima fase del procedimiento (*véase* el §671, *supra*), se examinará en una reunión procesal que se celebrará con las Partes por teléfono o en persona y que se organizará poco después que se comunique la presente Decisión.

---

<sup>215</sup> Véase transcripción en español de la Audiencia, día 4, p. 1060/1-1115/3; véanse también NAVIGANT I, §§ 11 a 24, y NAVIGANT II, secciones III y IV.

## IV. COSTOS

682. Las Demandantes presentaron la siguiente reclamación de costos en su escrito sobre costos del 4 de agosto de 2010:

	INCURRED COSTS (€)	INCURRED COSTS (US\$)
<b>WHITE &amp; CASE LEGAL FEES &amp; EXPENSES</b>		
<b>White &amp; Case LLP Procedural Categories</b>		
Claimants' Request for Arbitration		US\$1,057,563.33
Registration of Claimants' Request for Arbitration		US\$350,000.00
Constitution of the Tribunal and First Session of the Tribunal with Attention to Preliminary Procedural Issues; Strategy; and Defense to Challenges to the Tribunal		US\$2,474,546.30
Claimants' Counter-Memorial on Jurisdiction		US\$3,328,452.02
Confidentiality Order Issue		US\$52,638.75
Respondent's Late Document Production		US\$109,011.38
Claimants' Rejoinder on Jurisdiction		US\$2,092,369.68
Handwriting Expert Preparation and Testimony		US\$94,821.00
Respondent's Supplemental Exhibit Document Dumps		US\$114,370.50
June 2009 Hearing Preparations		US\$300,663.75
April 2010 Hearing Preparations & Hearing		US\$3,036,387.16
Arbitration Expenses		US\$1,421,773.20
<b>Total White &amp; Case Fees &amp; Expenses</b>		<b>US\$14,432,597.05</b>
<b>LOCAL COUNSEL FEES &amp; EXPENSES</b>		
<b>Total Grimaldi e Associati Fees &amp; Expenses</b>	<b>€3,196,101.93</b>	
<b>Total Pérez Alati, Grondona, Benites, Arntsen &amp; Martínez de Hoz (Jr.) Fees &amp; Expenses</b>		<b>US\$653,403.71</b>
<b>EXPERT &amp; CONSULTANT FEES &amp; EXPENSES</b>	<b>€3,973,024.00</b>	<b>US\$2,796,678.41</b>
<b>ICSID COSTS</b>		<b>US\$825,000.00</b>
<b>TOTAL INCURRED COSTS</b>	<b>€7,169,125.93</b>	<b>US\$18,707,679.17</b>

683. El 4 de agosto de 2010, el tipo de cambio entre el euro y el dólar estadounidense era de 1,31.<sup>216</sup> Así pues, en esa fecha, los costos de las Demandantes ascendían a unos US\$28.134.604, y, tras la deducción de esa suma de los costos del CIADI (US\$825.000, incluida la tarifa del registro) quedaron en US\$27.309.604.
684. En su escrito sobre costos del 4 de agosto de 2010, la Demandada presentó la siguiente reclamación de costos:

Giovanna a Beccara y otros c. República Argentina (Caso CIADI N° ARB/07/5)

**COSTOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

CONCEPTO	ARS	USD	EUROS
<b>TRADUCCIONES</b>			
varios	162.078,58		
<b>EXPERTOS</b>	382.065,00	17.950,00	20.600,00
Honorarios Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP		9.497.846,59	
		1.492.000,00	
<b>PASAJES, HOTEL Y VIÁTICOS</b>		87.304,24	
CCA		27.428,00	
<b>FOTOCOPIADOS</b>	5.631,00		
<b>CORREO</b>			
Gastos de Correo DHL		1.526,00	
<b>LIBRERÍA</b>			
Papelería y librería	870,00		
<b>GASTOS DE COMUNICACIÓN</b>			
Comunicaciones	2.500,00		
Comunicaciones (Nextel -Movistar-Claro)	24.107,00		
<b>COSTOS CIADI</b>			
Nota SPTN N°034/AI/08		125.000,00	
Nota SPTN N°025/AI/09		225.000,00	
Nota SPTN N°055/AI/10		200.000,00	
Nota SPTN N°137/AI/10		250.000,00	
<b>COSTOS PERSONAL DE LA PTN</b>	1.241.200,00		
<b>SUBTOTALES</b>	<b>1.818.451,58</b>	<b>11.924.054,83</b>	<b>20.600,00</b>
<b>TOTALES EN DÓLARES</b>	<b>469.884,13</b>	<b>11.924.054,83</b>	<b>26.401,63</b>
<b>COSTO TOTAL EN DÓLARES</b>		<b>12.420.340,59</b>	

\* Sujeto a confirmación de la República Argentina

<sup>216</sup> <http://www.xe.com>

685. El 4 de agosto de 2010, los costos de la Demandada ascendían a US\$12.420.480 y, una vez deducidos los costos del CIADI (US\$800.000), quedaron en US\$11.620.340.
686. Tanto las Demandantes como la Demandada consideran que, por diversas razones, tienen derecho a los costos del procedimiento hasta la fecha. No obstante, el Tribunal ha llegado a la conclusión de que el procedimiento se encuentra en una fase demasiado temprana para dictaminar sobre los costos, excepto por lo que se refiere a las Demandantes que participan en la terminación del proceso de arbitraje. A este respecto, recuérdese que, el 26 de noviembre de 2010, el Tribunal dictó su Resolución Procesal n.º 9, en la que anunció que la cuestión de la asignación de los costos del arbitraje relativos a las Demandantes que se retiraron se trataría junto con la cuestión del retiro de cierto número de Demandantes en la decisión sobre jurisdicción que el Tribunal emitiría posteriormente.
687. En los §§ 628 a 635 *supra*, el Tribunal decidió que la Demandada y las Demandantes que se retiraron del procedimiento debían hacerse cargo a partes iguales de los costos del arbitraje (esto es, los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y los cargos por el uso de las instalaciones del Centro) y de sus propios gastos.
688. Los honorarios y gastos del Tribunal al 15 de junio de 2011 ascienden a US\$1.331.960,45 (*véanse* el artículo 60(2) del Convenio del CIADI; la regla 14(1) del Reglamento Administrativo y Financiero del CIADI; la regla 28(1)(a) de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y la regla 14 del Reglamento Administrativo y Financiero del CIADI).
689. Los cargos por el uso de las instalaciones del Centro al 15 de junio de 2011 ascienden a US\$376.641,95 (*véanse* el artículo 59 del Convenio del CIADI y la regla 28(1)(a) de las Reglas de Arbitraje del CIADI).
690. En consecuencia, con arreglo a lo expuesto, los costos del arbitraje al 15 de junio de 2011 son de US\$ 1.708.602,4.

691. Hay consenso entre las Partes en que, de la cifra aproximada de 180.000 Demandantes, hay 120.000 que participan en la terminación del procedimiento. Así pues, dos terceras partes de los costos del arbitraje deben atribuirse a las Demandantes que participan en la terminación del proceso y a la Demandada, cifra que asciende a US\$1.139.068,3. Estos costos deben prorratearse entre las Demandantes que participan en la terminación del proceso y la Demandada. Puesto que las Demandantes y la Demandada han anticipado cuantías equivalentes por concepto de costos de arbitraje y esos costos se pagan deduciéndolos de esos anticipos, ninguna de las Partes puede reclamar costos a la otra por concepto de costos de arbitraje.
692. Asimismo, la porción de los gastos propios de cada Parte que debe considerarse que corresponde a los procedimientos entre las Demandantes que participan en la terminación y la Demandada es de dos tercios.
693. De ello resulta que las porciones reservadas de los costos entre las Demandantes restantes y la Demandada hasta la presente fase del arbitraje destinada a alcanzar una decisión sobre jurisdicción y admisibilidad están relacionadas con los siguientes conceptos:
- Costos de arbitraje: US\$ 569.534,1,
  - Costos de las Demandantes: US\$9.103.200<sup>217</sup>, y
  - Costos de la Demandada: US\$3.873.447.<sup>218</sup>
694. El Tribunal desearía enfatizar especialmente que su decisión en materia de llos as montos mencionados en el párrafo precedente, incluyendo lo que respecta a si las

---

<sup>217</sup> Es decir, una tercera parte de US\$27.309.604.

<sup>218</sup> Es decir, una tercera parte de US\$11.620.340.

reclamaciones de costos de las Partes son razonables y a la asignación de dichos costos (de haberla), queda reservada hasta una fase posterior del procedimiento.

## V. LAS 11 CUESTIONES *SERIAM*: RESPUESTAS Y REFERENCIAS

695. Las cuestiones expuestas en la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008 no se han abordado *seriatim* en la presente decisión por razones de exhaustividad y coherencia (véanse los §§ 225-231). En la presente sección, el Tribunal resumirá *seriatim* sus conclusiones respecto de las cuestiones expuestas en la lista de cuestiones del 9 de mayo de 2008 por razones de conveniencia práctica. El resumen contendrá referencias cruzadas con las conclusiones que figuran en los párrafos pertinentes.

### 696. Cuestión 1(a):

“¿El consentimiento de la Argentina a someterse a la jurisdicción del Centro incluye la aceptación de reclamaciones presentadas por varias Demandantes en un solo procedimiento?”

- *Respuesta:* El consentimiento de Argentina a la jurisdicción del Centro incluye la aceptación de reclamaciones presentadas por varias demandantes en un solo procedimiento.
- *Referencias:* § 500 (véanse también las conclusiones relativas a las cuestiones 4 y 8 que figuran a continuación).

### 697. Cuestión 1(b):

“En caso afirmativo, ¿son admisibles esas reclamaciones?”

- *Respuesta:* Las reclamaciones de las Demandantes son admisibles en la medida descrita en el §660.
- *Referencias:* §§ 551 y 660.

### 698. Cuestión 2(a):

“¿Es válida la declaración de consentimiento firmada por las Demandantes individuales en este procedimiento?”

- *Respuesta:* La declaración de consentimiento firmada por las Demandantes individuales que se ha presentado en el presente procedimiento es válida, en principio, aunque la cuestión de que pueda haber fraude, coerción o error esencial que vicie el consentimiento de una Demandante concreta con arreglo a las circunstancias específicas del caso sigue abierta y se tratará en una fase posterior del procedimiento.
- *Referencias:* § 466 (i)-(ii).

699. **Cuestión 2(b):**

→“¿Qué función y pertinencia le cabe en este procedimiento (si es el caso) a TFA?”

- *Respuesta:* En el procedimiento, debe considerarse que TFA es agente de las Demandantes con arreglo a lo dispuesto en la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y su función en el procedimiento no equivale a un abuso del derecho que pudiera justificar que se desestimase las reclamaciones de las Demandantes por falta de admisibilidad.
- *Referencias:* §§ 466 (iii) y 659.

700. **Cuestión 3(a):**

→“¿Es admisible la presentación de anexos sustitutos en la Solicitud de Arbitraje?”

- *Respuesta:* Los anexos presentados por las Demandantes son admisibles y se acepta la última versión de los anexos en la forma presentada por las Demandantes para que consten en el expediente del caso.
- *Referencias:* § 640.

701. **Cuestión 3(b):**

→“¿Es posible agregar nuevas demandantes luego de presentar la reclamación?”

- *Respuesta:* Es posible agregar nuevas demandantes luego de presentar la reclamación, siempre que las adiciones se realicen antes del registro de la Solicitud de Arbitraje.
- *Referencias:* § 640 (i).

**702. Cuestión 4:**

—¿Tenían las Demandantes derecho a iniciar un arbitraje del CIADI al amparo de la cláusula de superación de los 18 meses de litigio interno, según el artículo 8(2) del TBI entre Argentina e Italia?”

- *Respuesta:* Las Demandantes tenían derecho a iniciar un arbitraje del CIADI sin que obste para ello la cláusula de superación de los 18 meses de litigio interno contenida en el artículo 8(2) del TBI.
- *Referencias:* §§ 500 (iii), 566 y 590 (*véanse* también las conclusiones relativas a las cuestiones 1(a), *supra*, y 8, *infra*).

**703. Cuestión 5:**

—¿Cuáles son las consecuencias (si las hay) de la cláusula de la NMF contenida en el artículo 3(1) del TBI entre Argentina e Italia?”

- *Respuesta:* La cláusula de la NMF contenida en el artículo 3(1) del TBI no tiene consecuencias respecto de la jurisdicción del CIADI y la competencia del Tribunal, ni respecto de la admisibilidad del presente procedimiento.
- *Referencias:* § 591 *supra*.

**704. Cuestión 6:**

—¿Tiene jurisdicción el Tribunal para escuchar las reclamaciones presentadas por las Demandantes sobre la violación de las disposiciones relativas a la NMF, contenidas en el artículo 3(1) del TBI entre Argentina e Italia, en relación con la denominada “cláusula paraguas” incluida en el artículo 7(2) del TBI entre Argentina y Chile?”

- *Respuesta:* El hecho de que el Tribunal tenga o no jurisdicción en virtud de la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile en relación con la cláusula

de NMF del TBI entre Argentina e Italia es irrelevante, ya que la jurisdicción del Tribunal ya emana de la naturaleza de las reclamaciones de que se trata, formuladas en virtud de un tratado.

- *Referencias:* § 332 *supra*.

**705. Cuestión 7:**

“¿Se refieren las reclamaciones de las Demandantes a un incumplimiento del contrato o del Tratado? ¿Cuáles son las consecuencias de esta determinación (si las hay)?”

- *Respuesta:* Las reclamaciones de las Demandantes deben considerarse reclamaciones en virtud de un tratado que emanan del TBI y por consiguiente están sujetas a la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal.
- *Referencias:* §331 *supra*.

**706. Cuestión 8:**

“¿Tiene jurisdicción el Tribunal en las reclamaciones en las que el bono correspondiente contiene una cláusula de selección de foro que hace referencia a los tribunales nacionales pero no al CIADI?”

- *Respuesta:* La presencia de una cláusula de selección de foro que haga referencia a los tribunales nacionales en la documentación del bono de que se trate no es aplicable a las reclamaciones bajo un tratado y, por consiguiente, no afecta la jurisdicción del Tribunal sobre las reclamaciones en virtud de un tratado.
- *Referencias:* §§ 387 (v) y 500 (iv) (*véanse* también las conclusiones relativas a las cuestiones 1(a) y 4 *supra*).

**707. Cuestión 9:**

“¿Quedan los bonos en cuestión contemplados en la definición de ‘inversión’ del artículo 1(1) del TBI entre Argentina e Italia respecto de las disposiciones sobre inversiones ‘en el territorio’ de Argentina y ‘de acuerdo a las leyes y reglamentos de esta última’?”

- *Respuesta:* Los bonos en cuestión y, en particular, los derechos sobre valores en esos bonos de las Demandantes pueden considerarse ~~“inversiones”~~, con arreglo al artículo 1(1) del TBI, realizadas ~~“en el territorio de Argentina”~~ y ~~“de acuerdo a las leyes y reglamentos de esta última”~~.
- *Referencias:* § 387 (i)-(v).

**708. Cuestión 10:**

~~“Sin llegar a una determinación sobre una Demandante en particular, ¿tiene el Tribunal jurisdicción *ratione personae*, de conformidad con el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 1(2) del TBI entre Argentina e Italia, y su Protocolo Adicional, sobre cada Demandante que sea persona natural y, en definitiva, sea: (i) una persona física con nacionalidad italiana al 14 de septiembre de 2006 (es decir, la fecha de la presentación de la Solicitud de Arbitraje) y al 7 de febrero de 2007 (es decir, la fecha de registro de la Solicitud); (ii) una persona que, en cualquiera de las fechas mencionadas, no fuera también un nacional de la República Argentina, y (iii) una persona que no estuviera domiciliada en la República Argentina durante más de dos años antes de realizar la inversión?”~~

- *Respuesta:* El Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* respecto de cada Demandante que es una persona natural con arreglo a lo expuesto en el § 501 (iii).
- *Referencias:* §§ 422 (i) *supra*.

**709. Cuestión 11:**

~~“Sin llegar a una determinación sobre una Demandante en particular, ¿tiene el Tribunal jurisdicción *ratione personae*, de conformidad con el artículo 25 del Convenio del CIADI y el artículo 1 del TBI entre Argentina e Italia, sobre cada Demandante que sea una persona jurídica con nacionalidad italiana al 14 de septiembre de 2006 (es decir, la fecha de la presentación de la Solicitud de Arbitraje)?”~~

- *Respuesta:* El Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* respecto de cada Demandante que es una persona jurídica con arreglo a lo expuesto en el § 501 (iii).
- *Referencias:* §§ 422 (ii).

**710. Terminación:**

- *Respuesta:* La solicitud de retirarse del procedimiento, al ser una solicitud de terminación, queda aceptada y, a partir de este momento, el procedimiento se da por terminado respecto de las Demandantes enumeradas en el anexo L en su forma sustituta, el último de los cuales fue presentado por las Demandantes el 5 de Octubre de 2010.
- *Referencias:* § 640 (ii)-(vi) *supra*.

**711. Costos:**

- *Respuesta:* El presente procedimiento se encuentra en una fase demasiado temprana para tomar una decisión sobre los costos, excepto por lo que se refiere a las Demandantes que participan en la terminación del procedimiento de arbitraje. En los §§632-639, el Tribunal consideró que la Demandada y las Demandantes que participan en la terminación del procedimiento deben hacerse cargo, a partes iguales, del costo del arbitraje (esto es, los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y los cargos por el uso de las instalaciones del Centro) y de sus propios costos.
- *Referencias:* §§ 628 a 635, y 682 a 694 *supra*.

**712. Procedimiento:** §§ 663a 670 *supra*.

## VI. DECISIONES

713. POR LAS RAZONES QUE ANTECEDEN, y en respuesta a las medidas de reparación que pretenden las Partes en la forma citada en los §§ 235-236, el Tribunal Arbitral adopta las siguientes decisiones:

(1) Por lo que respecta a las cuestiones de la Lista de 11 cuestiones del 9 de mayo de 2008:

(i) **Cuestión 1(a):** El consentimiento de la Argentina a someterse a la jurisdicción del Centro incluye reclamaciones presentadas por varias Demandantes en un solo procedimiento;

**Cuestión 1(b):** Las reclamaciones de las Demandantes son admisibles en la medida descrita en el § 660;

(ii) **Cuestión 2(a):** La declaración de consentimiento firmada por las Demandantes individuales que se ha presentado en el presente procedimiento es válida, en principio, aunque la cuestión de que pueda haber fraude, coerción o error esencial que vicie el consentimiento de una Demandante concreta con arreglo a las circunstancias específicas del caso sigue abierta y se tratará en una fase posterior del procedimiento;

**Cuestión 2(b):** En el procedimiento debe considerarse que TFA es agente de las Demandantes con arreglo a lo dispuesto en la regla 18 de las Reglas de Arbitraje del CIADI, y su función en el procedimiento no equivale a un abuso del derecho que pudiera justificar que se desestimase las reclamaciones de las Demandantes por falta de admisibilidad;

(iii) **Cuestión 3(a):** Los anexos presentados por las Demandantes son, en principio admisibles y se acepta la última versión de los anexos en la

forma presentada por las Demandantes para que consten en el expediente del caso;

**Cuestión 3(b):** Es posible agregar nuevas Demandantes luego de presentar la reclamación, siempre que las adiciones se realicen antes del registro de la Solicitud de Arbitraje, esto es, el 7 de febrero de 2007;

- (iv) **Cuestión 4:** Las Demandantes tenían derecho a iniciar un arbitraje del CIADI sin que obste para ello la cláusula de superación de los 18 meses de litigio interno contenida en el artículo 8(2) del TBI;
- (v) **Cuestión 5:** La cláusula de la NMF contenida en el artículo 3(1) del TBI no tiene consecuencias respecto de la jurisdicción del CIADI y la competencia del Tribunal, ni respecto de admisibilidad del presente procedimiento;
- (vi) **Cuestión 6:** El hecho de que el Tribunal tenga o no jurisdicción en virtud de la cláusula paraguas del TBI entre Argentina y Chile en relación con la cláusula de la NMF del TBI entre Argentina e Italia es irrelevante ya que la jurisdicción del Tribunal ya emana de la naturaleza de las reclamaciones de que se trata, que se formulan en virtud de un tratado;
- (vii) **Cuestión 7:** Las reclamaciones de las Demandantes deben considerarse reclamaciones en virtud de un tratado que emanan del TBI y, por consiguiente, están sujetas a la jurisdicción *ratione materiae* del Tribunal;
- (viii) **Cuestión 8:** La presencia de una cláusula de selección de foro judicial que haga referencia a los tribunales nacionales en la documentación del bono de que se trate no es aplicable a las reclamaciones en virtud de un tratado y, por consiguiente, no afecta la jurisdicción del Tribunal sobre dichas reclamaciones en virtud de un tratado;

- (ix) **Cuestión 9:** Los bonos en cuestión y, en particular, los derechos sobre valores en esos bonos de las Demandantes pueden considerarse ~~“inversiones”~~, con arreglo al artículo 1(1) del TBI, realizadas ~~“en el territorio de Argentina”~~ y ~~“de acuerdo a las leyes y reglamentos de esta última”~~;
  - (x) **Cuestión 10:** El Tribunal tiene jurisdicción *ratione personae* respecto de cada Demandante que es una persona natural con arreglo a lo expuesto en el § 501 (iii);
  - (xi) **Cuestión 11:** El Tribunal tienen jurisdicción *ratione personae* respecto de cada Demandante que es una persona jurídica con arreglo a lo expuesto en el § 501 (iii).
- (2) La solicitud de retirarse del procedimiento, al ser una solicitud de terminación, queda aceptada y, a partir de este momento, el procedimiento se da por terminado respecto de las Demandantes enumeradas en el anexo L en su forma sustituta, el último de los cuales fue presentado por las Demandantes el 5 de Octubre de 2010.
- (3) Por lo que se refiere a los costos:
- (i) La cuantía total de los costos de arbitraje, comprendidos los honorarios y gastos de los miembros del Tribunal y los cargos por el uso de las instalaciones del Centro al 15 de junio de 2011, ascienden a US\$1.708.602,4;
  - (ii) Dos terceras partes de los costos de arbitraje a los que se refiere el párrafo 713(3)(i), por una cuantía de US\$1.139.068,3, corresponderán en dos partes iguales a las Demandantes que participan en la terminación del proceso, por una parte, y la Demandada, por otra;
  - (iii) Las Demandantes que participan en la terminación del proceso, por una parte, y la Demandada, por otra, deberán hacerse cargo de sus propios

costos, que se cuantifican en dos terceras partes de los costos que reclaman las Demandantes y la Demandada en sus escritos sobre costos del 4 de agosto de 2010;

- (iv) La decisión relativa al tercio restante de los costos de la presente fase, que corresponderá a las Demandantes restantes y a la Demandada, se reserva hasta una fase posterior del procedimiento.
- (4) Por lo que respecta a la continuación del procedimiento:
- (i) La fase de las cuestiones de fondo del presente caso se dividirá en dos fases. La primera fase estará dedicada a determinar las cuestiones básicas relacionadas con el fondo de la causa y, en particular, a establecer las condiciones que deben cumplirse para acoger las reclamaciones de las Demandantes y a determinar el mejor método para examinar estas cuestiones y condiciones. En la segunda fase, el Tribunal decidirá cómo se examinarán las cuestiones y condiciones pertinentes y luego llevará a cabo ese examen (*véase* § 671, *supra*).
  - (ii) Los anexos presentados por las Demandantes son, en principio, admisibles y se acepta la última versión de los anexos en la forma presentada por las Demandantes el 5 de octubre de 2010 para que consten en el expediente del caso (*véase* §680, *supra*).
  - (iii) Cualquier otro aspecto procesal que no se haya tratado en la presente resolución, así como la información sobre la próxima fase del procedimiento (*véase* el §671, *supra*) se examinará en una conferencia telefónica conjunta con las Partes que se organizará poco después que se comunique la presente Decisión.

[Opinión Disidente próxima a ser emitida]

---

Profesor Georges Abi-Saab  
Árbitro

[firmado]  
Profesor Albert Jan van den Berg  
Árbitro

[firmado]  
Profesor Pierre Tercier,  
Presidente