

CERTIFICADO

LG&E ENERGY CORP.
LG&E CAPITAL CORP.
LG&E INTERNATIONAL, INC.

c.

República Argentina

(Caso CIADI No. ARB/02/1)

Por la presente certifico que los documentos adjuntos son copias fieles de la versión en castellano del Laudo del Tribunal de Arbitraje de fecha 25 de julio de 2007 en el caso de referencia, emitido en el idioma castellano e inglés.



Ana Palacio
Secretaria General

Washington, D.C., 25 de julio de 2007

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

EN EL PROCEDIMIENTO ENTRE

LG&E ENERGY CORP.
LG&E CAPITAL CORP.
LG&E INTERNATIONAL, INC.
(Demandantes)

Y

REPÚBLICA ARGENTINA
(Demandada)

CASO CIADI No. ARB/02/1

LAUDO

Miembros del Tribunal:

Doctora Tatiana B. de Maekelt, Presidenta
Juez Francisco Rezek, Árbitro
Profesor Albert Jan van den Berg, Árbitro

Secretaria del Tribunal:

Sra. Claudia Frutos-Peterson

Fecha de envío a las partes: 25 de julio de 2007

En representación de las Demandantes

Sr. Eugene D. Gulland

Sr. Oscar M. Garibaldi

Sr. Eric D. Brown

Sra. Karin L. Kizer

Sr. Miguel López Forastier

Covington & Burling

Washington, D.C.

Estados Unidos de América

Sra. Dorothy O'Brien

Asesor Jurídico Principal Adjunto

E.ON U.S. LLC

y

Dr. Horacio J. Ruiz Moreno

Dr. Leonardo Orlanski

Rosso Alba, Francia & Ruiz Moreno

Buenos Aires

Argentina

En representación de la Demandada

S.E. Osvaldo César Guglielmino

Procurador del Tesoro de la Nación

Procuración del Tesoro de la Nación

Buenos Aires

Argentina

ÍNDICE

I.	ANTECEDENTES PROCESALES	1
II.	DAÑOS Y PERJUICIOS	2
	A. PRINCIPIOS RELATIVOS A LA DETERMINACIÓN DE LOS DAÑOS Y PERJUICIOS	3
	(1) Posiciones generales de las partes con respecto a los daños y perjuicios	3
	(2) Análisis del Tribunal	8
	(a) El parámetro de indemnización aplicable	9
	(b) La medida de la indemnización	10
	(i) Inaplicabilidad del valor justo de mercado como medida de la indemnización	10
	(ii) Los “daños efectivos” sufridos “como consecuencia” de los actos ilícitos como medida de la indemnización	13
	(c) Intereses	17
	(3) Conclusiones del Tribunal	18
	B. EL MÉTODO DEL TRIBUNAL PARA CUANTIFICAR LA INDEMNIZACIÓN	18
	(1) Orden Procesal No. 6	18
	(2) Posición de las partes sobre el método del Tribunal	20
	(3) Análisis del Tribunal	24
	(a) Principios que subyacen al método del Tribunal	24
	(b) Las presuntas deficiencias metodológicas	30
	(c) Intereses	31
	(4) Conclusiones del Tribunal	32
	C. CUANTIFICACIÓN DE LA INDEMNIZACIÓN	32
III.	COSTAS	33
	A. PRINCIPIOS RELATIVOS A LA DETERMINACIÓN DE LOS GASTOS Y COSTAS	33
	(1) Posición de las partes	33
	(2) Análisis del Tribunal	33
	(3) Conclusión del Tribunal	34
IV.	DECISIÓN	34

I. ANTECEDENTES PROCESALES

1. El 3 de octubre de 2006, el Tribunal emitió una Decisión sobre Responsabilidad (la “Decisión sobre Responsabilidad”), en la que determinó que la República Argentina (la “Demandada” o “Argentina”) incumplía las obligaciones contraídas en virtud del Tratado Bilateral entre los Estados Unidos de América y la República Argentina sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (el “TBI”, el “Tratado Bilateral” o el “Tratado”) con respecto a: i) el trato justo y equitativo y la prohibición de dar un trato menos favorable que el exigido por el derecho internacional, de conformidad con el Artículo II(2)(a); ii) la prohibición de medidas discriminatorias, de conformidad con el Artículo II(2)(b), y iii) las obligaciones estipuladas por la “cláusula paraguas”, de conformidad con el Artículo II(2)(c).
2. No obstante, el Tribunal concluyó que la conducta de la Demandada se justificaba en virtud del Estado de Necesidad, previsto en el Artículo XI del Tratado y en el derecho internacional en general. Por lo tanto, se eximió de responsabilidad a la Demandada por el período durante el cual tuvo lugar esta situación, es decir, desde el 1 de diciembre de 2001 hasta el 26 de abril de 2003.
3. En consecuencia, el Tribunal estableció que Argentina era responsable por daños y perjuicios causados a LG&E Energy Corp. y LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. (las “Demandantes” o “LG&E”) por los incumplimientos del Tratado, excepto durante el período durante el cual se produjo el Estado de Necesidad, y retuvo su jurisdicción para determinar los daños y perjuicios en una etapa posterior del arbitraje.
4. El 3 de noviembre de 2006, el Tribunal dictó la Orden Procesal No. 6, mediante la cual invitó a las partes a presentar observaciones con respecto al método por él propuesto para determinar el monto de los daños y perjuicios sufridos por las Demandantes. La Secretaria del Tribunal dio a conocer las observaciones de las partes el 5 de diciembre de 2006. El 12 de abril de 2007, el Tribunal declaró

cerrado el procedimiento de conformidad con la Regla 38(1) de las Reglas de Arbitraje del CIADI.

5. El presente Laudo versa **exclusivamente** sobre la determinación de los daños y perjuicios, incluidos los intereses (Sección II) y las costas (Sección III). La Decisión sobre Responsabilidad, del 3 de octubre de 2006, así como la Decisión sobre Excepciones a la Jurisdicción, del 30 de abril de 2004, emitidas por este Tribunal, forman parte integrante de este Laudo.
6. Al determinar los daños y perjuicios sufridos por las Demandantes, el Tribunal consideró, junto con los alegatos y pruebas introducidos por las partes y sus peritos, la experiencia y conocimientos económico-financieros aportados, a solicitud del Tribunal y con el consentimiento de las partes, especialmente por el señor Geoffrey Senogles, de LBC International Investigative Accounting, Suiza y por *Oxford Economic Forecasting*¹. El Tribunal desea expresar su agradecimiento a los expertos por su valiosa colaboración y a las partes y sus peritos por sus exhaustivos alegatos.

II. DAÑOS Y PERJUICIOS

7. Previa Decisión sobre Responsabilidad las partes explicaron en forma detallada su posición con respecto a los daños en sus memoriales e informes periciales. Los argumentos sobre los daños se analizaron durante la Audiencia celebrada en Washington D.C. del 23 al 29 de enero de 2005, en la que se interrogó, además, a los peritos de las partes. Los escritos de ambas partes posteriores a la audiencia también contenían alegatos sobre los daños.
8. Posteriormente, las partes presentaron sus posiciones con respecto al método del Tribunal para determinar el monto de los daños y perjuicios sufridos por las Demandantes, establecido en la Orden Procesal No. 6 (el “método del Tribunal”).
9. Por consiguiente, el análisis del Tribunal para determinar los daños y perjuicios seguirá esta secuencia: en primer lugar, presentará y estudiará las posiciones

¹ Con la colaboración de Vanessa Rossi y Simon Knapp, de Oxford Economic Forecasting, y también de Douglas Glassford.

generales de las partes con respecto a los daños y perjuicios que llevaron al Tribunal a establecer los principios relativos a la determinación de la indemnización en que se basa su método, descrito en la Orden Procesal No. 6 (Sección A). Luego, el Tribunal presentará y estudiará las posiciones de las partes en cuanto al método propuesto (Sección B) y, por último, cuantificará el monto de la indemnización (Sección C).

A. Principios relativos a la determinación de los daños y perjuicios

(1) Posiciones generales de las partes con respecto a los daños y perjuicios

10. Las Demandantes sostienen que las violaciones del Tratado por parte de Argentina eliminaron de manera sustancial el valor de su inversión en Distribuidora de Gas del Centro (“Centro”), Distribuidora de Gas Cuyana S.A. (“Cuyana”) y Gas Natural BAN S.A. (“GasBan”) (en conjunto, las “Licenciatarias”). En consecuencia, las Demandantes tienen derecho a una indemnización integral por los daños y perjuicios sufridos, incluidos: i) el valor de mercado total de su pérdida; ii) los intereses compuestos previos y posteriores al Laudo Arbitral a una tasa comercial razonable, y iii) las costas y gastos asociados con el procedimiento de arbitraje (Memorial de las Demandantes, ¶184).
11. Con respecto al valor de su pérdida, alegan las Demandantes que el principio general que rige la indemnización por violaciones al derecho internacional fue establecido por la Corte Permanente de Justicia en el caso *Chorzów Factory*. De acuerdo con este principio, las Demandantes tienen derecho a percibir una indemnización que elimine por completo los efectos del incumplimiento de las obligaciones de la Demandada (Memorial de las Demandantes, ¶¶183-185).
12. Las Demandantes explican que, en el derecho internacional, la indemnización integral se mide según el valor justo de mercado correspondiente a la pérdida del inversor. En el caso de la expropiación, la medida adecuada de la pérdida de las Demandantes es el valor justo de mercado de la inversión en el momento de la expropiación. En el caso de los otros reclamos, la medida es, igualmente, el valor justo de mercado de la inversión menos el valor residual de la misma (Memorial de las Demandantes, ¶188).

13. LG&E alega que el método preferido para establecer el valor justo de mercado de una sociedad que cotiza en bolsa, es determinar el valor de mercado de sus acciones. El precio que un inversor paga por una acción en una transacción en condiciones de libre competencia poco antes de la interferencia gubernamental en la inversión es una prueba igualmente confiable del valor justo de mercado correspondiente al activo.
14. Sobre la base de las opiniones de sus peritos, el profesor Eduardo Schwartz y Carlos Lapuerta, las Demandantes calcularon el valor justo de mercado de sus inversiones en Cuyana y GasBan utilizando el precio de venta de sus acciones cotizadas en bolsa. El valor de su inversión en Centro, que no cotiza en bolsa, se estimó a partir de información sobre el precio de las acciones de las tres empresas de distribución de gas que sí cotizan en bolsa (GasBan, Cuyana y MetroGAS). Se alegó que los valores de mercado se habían verificado mediante el análisis de algunas importantes ventas en bloque de acciones pertenecientes a empresas distribuidoras de gas.
15. Los peritos de las Demandantes estimaron el valor de las inversiones de LG&E en US\$268 millones al 18 de agosto de 2000, fecha del primer acto violatorio del Tratado por parte de la Demandada, es decir, la suspensión del ajuste por PPI, y en US\$20 millones en octubre de 2002, una vez que las operaciones en la Bolsa de Valores de Buenos Aires se hubieron ajustado a la promulgación de la Ley de Emergencia. Así, las Demandantes alegan que la indemnización correspondiente a su reclamo por expropiación es de US\$268 millones, y de US\$248 millones (US\$268 millones menos US\$20 millones) por sus otros reclamos (sin incluir intereses ni costas) (Memorial de las Demandantes, ¶¶193-194).
16. Las Demandantes sostienen que agosto de 2000 y octubre de 2002 son las fechas que mejor reflejan la diferencia entre el valor de la inversión de LG&E con garantías legales y sin ellas. En su opinión, es pertinente comenzar a medir los daños y perjuicios desde agosto de 2000, ya que fue en esa época cuando el Gobierno argentino comenzó a dismantelar las garantías legales establecidas en el marco regulatorio de las empresas distribuidoras de gas. En consecuencia, las Demandantes rechazan la preferencia de la Demandada respecto de tomar el mes

de noviembre de 2001 como comienzo del período, pues para entonces, el precio de las acciones ya había caído a causa de los incumplimientos del Tratado por parte de la Demandada. Por ello los daños a LG&E no reflejarían la reducción previa en el valor de sus acciones provocada por los incumplimientos de la Demandada y la consiguiente incertidumbre del mercado en relación al compromiso del Gobierno con las garantías legales del régimen tarifario (Réplica, ¶260).

17. Las Demandantes consideran octubre de 2002 como el momento para el cual el mercado había aceptado que no se mantendrían las garantías legales para las tarifas y que el Gobierno ya no realizaría un ajuste tarifario ni otorgaría una indemnización. Las Demandantes rechazan la sugerencia de la Demandada respecto a utilizar precios recientes de las acciones, a fin de establecer el valor final de la inversión de LG&E, ya que, a partir de octubre de 2002, los precios de las acciones reflejan la especulación del mercado sobre un incierto ajuste tarifario para un sector que ya no se veía resguardado por un marco regulatorio estable. Además, la utilización de precios recientes de acciones permitiría a la Demandada beneficiarse injustamente de no haber subsanado sus incumplimientos y manipular los valores de las acciones para reducir los daños y perjuicios (Réplica de las Demandantes, ¶¶257-262).
18. En una etapa posterior, y en respuesta a los argumentos de Argentina, los peritos de las Demandantes también llevaron a cabo un análisis abreviado del *Discounted Cash Flow* “DCF”, basado en la estimación de los dividendos que probablemente habría recibido LG&E de sus empresas hasta la finalización de las Licencias. El valor actual neto de los dividendos perdidos se estimó en US\$271 millones (sin intereses previos al Laudo Arbitral), lo cual presuntamente confirmó los cálculos de los peritos basados en el valor bursátil (escritos de las Demandantes posteriores a la audiencia, ¶¶79-80; segundo informe de refutación de Schwartz y Lapuerta, pág. 17)².

² El valor que utilizan las Demandantes en sus escritos posteriores a la audiencia se corrigió para reflejar que se tomó el año 2027 como fecha de finalización de la Licencia.

19. Las Demandantes subrayan que la destrucción del valor de su inversión fue provocada por el incumplimiento por parte del Gobierno argentino de sus compromisos legales, y no por factores económicos (Réplica de las Demandantes, ¶¶266-267). LG&E señala que, mientras regían las garantías legales que ofrecía el régimen tarifario, las acciones de las empresas distribuidoras de gas permanecieron estables y mantuvieron su valor a pesar de la recesión. De hecho, el sector del gas no sufrió grandes pérdidas relacionadas con la caída de la demanda durante la recesión económica, ya que esta industria es relativamente insensible a las fluctuaciones de precios y los clientes no suelen cambiar a otras alternativas en forma inmediata. Así, de no haber sido por la eliminación del requisito de que las tarifas se calcularan en dólares estadounidenses (pesificación), el valor de la inversión de LG&E habría resistido una devaluación del peso (Memorial de las Demandantes, ¶198).
20. Por último, las Demandantes niegan que la prima de riesgo país presuntamente incluida en las tarifas de distribución de gas constituyera una indemnización por el desmantelamiento del régimen tarifario. En particular, las Demandantes señalan que: i) esta prima no estaba incluida en las tarifas iniciales y, cuando ENARGAS la implementó en la primera revisión tarifaria, sólo se la aplicó a una parte reducida de la tarifa; ii) la rentabilidad real de LG&E fue mucho menor que el costo del capital propio que ENARGAS calculó para las revisiones tarifarias, y iii) exonerar a la Demandada porque el rendimiento de la inversión incluía esta prima, equivaldría a sostener que los prestatarios de alto riesgo pueden violar sus obligaciones jurídicas sin consecuencias porque, probablemente, los prestamistas les hayan cobrado tasas más elevadas (escritos de las Demandantes posteriores a la audiencia, ¶¶85-88).
21. Con respecto a los intereses, las Demandantes alegan que tienen derecho a percibir intereses previos al Laudo Arbitral calculados con base en la tasa de interés a un mes de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América, compuestos mensualmente, a partir de agosto de 2000. En cuanto a los intereses posteriores al Laudo Arbitral, las Demandantes solicitarán la tasa de mercado correspondiente, en caso de que se requieran a causa de un laudo impago (Memorial de las Demandantes, ¶206).

22. La Demandada invoca los siguientes motivos para objetar el reclamo de indemnización: i) la inadecuación de los métodos utilizados por los peritos de las Demandantes para valorar la inversión de LG&E; ii) la arbitrariedad en la elección de las fechas utilizadas para valorar la inversión de LG&E; iii) el enriquecimiento sin causa de las Demandantes, y iv) el efecto de la prima de riesgo país en la exclusión de la indemnización de las Demandantes.
23. En primer lugar, con respecto a la inadecuación de los métodos utilizados por los peritos de las Demandantes para valorar la inversión de LG&E, la Demandada argumenta que: i) los precios de las acciones de GasBan y Cuyana no son confiables a causa de la iliquidez y volatilidad del mercado argentino (Dúplica, ¶¶377-385); ii) la información sobre MetroGAS y GasBas no es apropiada para estimar el valor de Centro, debido a las diferencias significativas que existen entre las estructuras comerciales de las empresas, en particular su apalancamiento (Dúplica, ¶¶391-393), y iii) de las seis transacciones en condiciones de libre competencia examinadas por los peritos de las Demandantes, sólo en tres casos pueden tomarse como referencia los precios de las acciones vigentes al momento de la transacción y, en los tres casos, la diferencia entre el precio de transacción y los precios de las acciones es considerable (Dúplica, ¶¶386-388). El Sr. Fabián Bello, perito de la Demandada, propone como alternativa el *Discounted Cash Flow* (DCF) como método más apropiado y riguroso para valorar las inversiones (Informe de Bello de septiembre de 2004, ¶¶35-36).
24. En segundo lugar, en cuanto a las fechas elegidas por las Demandantes para valorar su inversión, la Demandada señala que son arbitrarias y que se las eligió para maximizar su pérdida, ya que comparan las mejores cotizaciones posibles con las peores cotizaciones históricas (Memorial de Contestación, ¶366). En particular, la Demandada sostiene que: i) la suspensión del PPI no perjudicó en absoluto las inversiones de las Demandantes, pues la reducción de su valor durante 2000 y 2001 fue resultado de la recesión económica que afectó a todos los activos en ese período. Partir de agosto de 2000 evita reflejar ese deterioro en el valor (Memorial de Contestación, ¶367), y ii) después de octubre de 2002, el valor de la inversión de LG&E se incrementó considerablemente: para enero de 2004, los valores de Cuyana y Centro superaban sus valores de noviembre de 2001 en

42% y 26%, respectivamente. En relación a GasBan, la Demandada alega que no puede responsabilizarse por la reducción de 13% de su valor, ya que dicha reducción es el resultado de la política financiera de la empresa, especialmente su excesivo apalancamiento.

25. En consecuencia, la Demandada alega que los reclamos por daños y perjuicios de LG&E son inadmisibles, ya que no se infligió daño alguno, y, además, son prematuros, porque el valor de las Licenciatarias está expuesto a fluctuaciones importantes y depende del resultado del proceso de renegociación (Memorial de Contestación, ¶¶394-395; Dúplica, ¶417).
26. En tercer lugar, la Demandada señala que indemnizar a las Demandantes daría como resultado un enriquecimiento sin causa porque: i) si se concediera una indemnización por expropiación, la rentabilidad de LG&E correspondiente al período 1997-2002 sería considerablemente mayor (más de 16% anual) (Dúplica, ¶¶449-458), y ii) si se indemnizara por la violación de otras protecciones contenidas en el Tratado, LG&E se encontraría en la situación “absurda” de recibir una suma mayor que la invertida y, además, retendría su interés en las Licenciatarias (cuyo valor total se incrementó desde octubre de 2002), conservando su derecho a percibir los dividendos futuros (Dúplica, ¶¶459-466).
27. Es la opinión de la Demandada que la prima de riesgo país, calculada por ENARGAS e incluida en las tarifas, ya indemnizó a LG&E por el riesgo de invertir en un país como Argentina (Dúplica, ¶¶405-407).
28. Por último, la Demandada objeta el reclamo por intereses de LG&E. En caso de que el Tribunal decidiera dar lugar a la solicitud de intereses de las Demandantes, esos intereses deberían ser simples y no compuestos (Memorial de Contestación, ¶357). Además, dado que las Demandantes obtuvieron ganancias durante 2000 y 2001, la indemnización por intereses a partir de agosto de 2000 equivaldría a un doble reintegro (Dúplica, ¶474).

(2) Análisis del Tribunal

29. En el ámbito del derecho internacional se establece que la consecuencia más importante de la comisión de un acto ilícito es la obligación de que el Estado

subsane el perjuicio causado por ese acto³. Las preguntas surgen en torno a los parámetros y medidas de indemnización aplicables y al método para cuantificarla.

30. Estas preguntas son especialmente delicadas cuando se trata de definir el parámetro y la medida de la indemnización aplicables a los incumplimientos de estándares de protección contenidos en los tratados de inversión, distintos a la expropiación. No existen disposiciones explícitas en el Tratado acerca de estas cuestiones y la jurisprudencia arbitral actual no brinda suficiente orientación al respecto. Para establecer el parámetro, la medida de la indemnización y el método para cuantificarla aplicables en este caso, el Tribunal recurre a los principios que rigen la indemnización en el derecho internacional y a los pocos precedentes en materia de arbitraje sobre tratados de inversión. En el mismo sentido, el Tribunal incluye el reclamo por intereses como parte de la indemnización de las Demandantes.

(a) *El parámetro de indemnización aplicable*

31. El Tribunal concuerda con las Demandantes en que el parámetro apropiado según el derecho internacional es la indemnización “integral”, según surge de lo dispuesto por la Corte Permanente de Justicia Internacional en el caso *Factory at Chorzów* y codificado en el Artículo 31 del Proyecto de Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados por Hechos Internacionalmente Ilícitos, de la Comisión de Derecho Internacional (el “Proyecto de Artículos”)⁴. De acuerdo con la Corte Permanente de Justicia Internacional, la compensación:

“[...] debe, en la medida de lo posible, eliminar todas las consecuencias del acto ilícito y restablecer la situación que probablemente habría existido si no se hubiera cometido dicho acto. La restitución en especie, o, si esto no es posible, el pago de una suma correspondiente al valor que revestiría una restitución en especie [...]”⁵.

³ *Case Concerning Certain German Interests in Polish Upper Silesia (Germany v. Poland) (“Factory at Chorzów”)*, Fondo 1928, C.P.J.I., Serie A, N° 17, pág. 21.

⁴ Véase una explicación del origen del Proyecto de Artículos en la Decisión sobre Responsabilidad, ¶245, nota al pie 62.

⁵ *Factory at Chorzów*, pág. 47. (Traducción del Tribunal).

32. Por lo tanto, la compensación puede tomar la forma de restitución o indemnización⁶. Las Demandantes solicitaron una indemnización cuantificada en función del valor justo de mercado correspondiente a su pérdida⁷. No obstante, el Tribunal no acoge la medida de la indemnización que solicitan las Demandantes, por los motivos expuestos a continuación.

(b) *La medida de la indemnización*

(i) *Inaplicabilidad del valor justo de mercado como medida de la indemnización*

33. La esencia del argumento de las Demandantes radica en la valuación de su pérdida en función del valor justo de mercado correspondiente a esa pérdida. La Demandada no se opone a la aplicación del valor justo de mercado sino al método para estimarlo.

34. A fin de fijar el valor justo de mercado de su pérdida, las Demandantes determinan el valor de las empresas distribuidoras de gas (y de la inversión de LG&E utilizando el porcentaje de acciones propias) a partir del precio de las acciones y de los valores de grandes compras accionarias. La única diferencia en la valuación del reclamo por expropiación y los reclamos restantes es que en estos últimos se resta el valor residual. Argentina propone el DCF como método para calcular ese valor pero no efectúa el cálculo.

35. Desde el punto de vista del Tribunal, este tipo de valuación es adecuado en casos de expropiación en los que los demandantes pierden la titularidad sobre su inversión o en los que la interferencia con los derechos de propiedad deriva en una pérdida equivalente a la pérdida total de la inversión. Sin embargo, eso no es lo que sucede en el presente caso. El Tribunal rechazó el reclamo por expropiación indirecta presentado por las Demandantes argumentando que las medidas adoptadas por Argentina:

⁶ El Artículo 34 del Proyecto de Artículos también contempla la satisfacción como una tercera forma de compensación. Sin embargo, la satisfacción es irrelevante a los fines de este caso y no será considerada por el Tribunal.

⁷ Sin embargo, en sus observaciones a la Orden Procesal No. 6, las Demandantes incluyen un pedido que se asemeja a la restitución y que se analizará en la Sección II.B.(2) en el contexto del método de cuantificación de la indemnización.

“[...]no privaron a los inversionistas del derecho de goce de su inversión [...] el verdadero interés en juego en este caso es el valor de las acciones de los inversionistas, las cuales se revalorizaron en el período posterior a la crisis económica de diciembre de 2001 y 2002 [...] el efecto de las acciones del Estado argentino no se ha reflejado permanente sobre el valor de las acciones de las Demandantes y la inversión tampoco ha dejado de existir”⁸.

36. Para el Tribunal la indemnización en este caso no puede determinarse según el impacto sobre el valor del activo, pues ello no refleja los daños efectivos sufridos por las Demandantes. La medida de la indemnización debe ser otra.
37. Cabe agregar que el valor justo de mercado es mencionado en el Artículo IV del Tratado como la medida de la indemnización en casos de expropiación. El Tribunal considera que su aplicación no se extiende analógicamente a otros estándares del Tratado. Tal como señala el tribunal que juzgó en el caso *SD Myers*, al analizar la situación análoga en el marco del TLCAN, el tratado no estipula la indemnización para todos los casos de incumplimiento de sus disposiciones, sino que “*la vincula explícitamente con las expropiaciones*”⁹.
38. Además, puede haber una diferencia entre la “indemnización” como consecuencia de un acto jurídico y los “daños y perjuicios” como consecuencia de un acto ilícito¹⁰. Diversos tribunales han señalado esta distinción¹¹. Si el valor justo de

⁸ LG&E Energy Corp. y LG&E Capital Corp. y LG&E International Inc. v. República Argentina, (Caso CIADI No. ARB/02/1), Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006, ¶198-200.

⁹ *S.D. Myers, Inc. v. Government of Canada* (“SD Myers I”), Reglas de la CNUDMI, Primer Laudo Parcial del 13 de noviembre de 2000, ¶307.

¹⁰ Marboe, Irmgard, *Compensation and Damages in International Law. The Limits of “Fair Market Value”*, The Journal of World Investment and Trade, octubre de 2006, Vol. 7, N° 5, pág. 726. El Tribunal desea destacar la falta de consistencia general en la utilización de los términos “indemnización” y “daños y perjuicios” señalada por Marboe. A pesar de su distinta connotación, se utilizan como términos intercambiables y no suelen vincularse con una cuestión jurídica específica. La consecuencia es que los diferentes conceptos jurídicos que subyacen a los términos resultan confusos. Tal falta de claridad parece haberse agravado por el hecho de que la Comisión de Derecho Internacional en su Proyecto de Artículos eligió el término “indemnización” para designar la consecuencia de un acto ilícito del Estado. Véase Marboe, págs. 723-726.

¹¹ Véase, por ejemplo, *AGIP S.p.A. v. Congo*, (Caso CIADI No. ARB/77/1), Laudo del 30 de noviembre de 1979, 1 ICSID Reports ¶95 (1993); *Southern Pacific Properties (Middle East) and Southern Pacific Properties Ltd v. Egypt*, (Caso CIADI No. ARB/84/3). Laudo del 20 de mayo de 1992, 3 ICSID Reports, ¶183 (1995) 189; *Amoco international Finance Corp. v. Islamic Republic of Iran* (Laudo parcial), 15 Iran-US CTR 189 (1987-II), 27 ILM 1314 ¶265 (1987); *ADC Affiliate*

mercado no es la medida adecuada de la indemnización para la expropiación ilícita, es, con más razón, inadecuada para las violaciones de otros estándares del Tratado.

39. Sin embargo, el Tribunal señala que, al tratar el problema de la ausencia en el Tratado de principios de indemnización aplicables para incumplimientos que no constituyen expropiación, recientemente algunos tribunales optaron por aplicar el valor justo de mercado. No obstante, su decisión se basa en la correspondencia entre la situación analizada y la expropiación. En *Azurix v. Argentina*, el tribunal decidió que “*la indemnización basada en el valor justo de mercado de la Concesión sería apropiada, en especial debido a que la Provincia tomó el control.*”¹². El tribunal del caso *CMS v. Argentina* señaló que “*Aunque este estándar tiene una relación principal con las expropiaciones, no se excluye la posibilidad de que también sea apropiado en el caso de otros incumplimientos, si tienen el efecto de generar pérdidas importantes en el largo plazo*”¹³. El Tribunal considera que la situación en *Azurix* es distinta a la de LG&E porque las Licencias, activo principal de las Licenciatarias, continúan vigentes. Con respecto a *CMS*, el Tribunal sostiene que, en las circunstancias de este caso, las “*pérdidas importantes a largo plazo*” son demasiado inciertas y no han sido debidamente probadas.
40. Aparte del Artículo IV, ninguna otra disposición del Tratado se refiere a cuestiones relativas a la indemnización. El silencio de un tratado en lo que concierne a este tema se interpreta como un indicio de la intención de las partes de “*dejar en manos de los tribunales la elección de una medida de la indemnización adecuada para las circunstancias específicas del caso, teniendo en cuenta los principios del derecho internacional y lo estipulado por el TLCAN*”¹⁴. Sobre la

Limited and ADC & ADMC Management Limited v. The Republic of Hungary, (Caso CIADI No. ARB/03/16), Laudo del 2 de octubre de 2006, ¶481.

¹² *Azurix Corp. v. Argentine Republic* (“Azurix”), (Caso CIADI No. ARB/01/12), Laudo del 14 de julio de 2006, ¶424.

¹³ *CMS Gas Transmissions Company v. Argentine Republic* (“CMS”), (Caso CIADI No. ARB/01/8), Laudo del 12 de mayo de 2005, ¶410.

¹⁴ Véase *S.D. Myers, Inc. v. Government of Canada* (“SD Myers II”), Reglas de CNUDMI, Segundo Laudo Parcial del 21 de octubre de 2002, ¶309 (21 de octubre de 2002) (Traducción del

base de esta discreción, el Tribunal pasa ahora a determinar la medida de la indemnización aplicable en este caso.

(ii) Los “daños efectivos” sufridos “como consecuencia” de los actos ilícitos como medida de la indemnización

41. Según el Artículo 36 del Proyecto de Artículos “[e]l Estado tiene la obligación de indemnizar por los daños causados de ese modo” y la indemnización “debe cubrir todos los daños que puedan valuarse en términos financieros, incluida la pérdida de ganancias en tanto esté establecida”. El cálculo de la indemnización depende de la identificación de los daños y perjuicios causados por los actos ilícitos de la Demandada y de la determinación de las ganancias perdidas.

42. En cuanto a los daños y perjuicios causados, cabe recordar la definición de este concepto esbozada en el caso *Lusitania*:

“El concepto fundamental de ‘daños’ es [...] la reparación de los daños sufridos; una indemnización por un acto ilícito establecida judicialmente. La reparación debe ser commensurable con la pérdida a fin de que la parte damnificada se vea resarcida completamente¹⁵”.

43. Después de considerar esta definición y, una vez más, el dictamen del caso *Factory at Chorzów*¹⁶, el *Comentario de la CDI* concluye que la función de la indemnización es “resarcir las pérdidas efectivas sufridas como resultado del acto internacionalmente ilícito¹⁷”.

44. Según este enfoque y a fin de establecer la indemnización por trato discriminatorio, el Tribunal en *Feldman v. Mexico* señaló que:

Tribunal); *Marvin Roy Feldman v. United Mexican States* (“Feldman”), (Caso CIADI No. ARB(AF)/99/1), ¶195 (16 de diciembre de 2002) (“Feldman”).

¹⁵ Véase *Opinion in the Lusitania Cases*, UNRIAA, vol. VII, pág. 39 (énfasis del original). Proyecto de Artículos sobre la Responsabilidad de los Estados por Hechos Internacionalmente Ilícitos con comentarios, Naciones Unidas (2005) (*Comentario de la CDI*, Artículo 36(3), pág. 245. (Traducción del Tribunal).

¹⁶ *Factory at Chorzów*, pág. 47.

¹⁷ *Comentario de la CDI*, Artículo 36(4), pág. 245 (resaltado nuestro). (Traducción del Tribunal).

“[...] en casos de discriminación [...] lo que adeude el Demandante será el monto de la pérdida o daño realmente vinculado a tal violación [...] si la pérdida o los daños son la condición para la presentación de una demanda, se deriva posiblemente que el Tribunal pueda ordenar una indemnización por el monto de las pérdidas o los daños en los que realmente se ha incurrido¹⁸”.

45. En consecuencia, la cuestión que debe tratar el Tribunal es la de la identificación de los “*daños efectivamente*” sufridos por el inversor “*como resultado*” de la conducta de Argentina. La pregunta gira en torno a la “*causalidad*”: ¿qué perdió el inversor a causa de los actos ilícitos?
46. El punto de partida de este análisis es recordar cuáles fueron los actos ilícitos. En su Decisión sobre Responsabilidad, el Tribunal identificó la revocación de las garantías específicas otorgadas por Argentina en el marco regulatorio del gas como el acto fundamental que generó el incumplimiento de las obligaciones estipuladas en el Tratado. En particular, el Tribunal consideró que: i) la abolición del derecho a calcular tarifas en dólares antes de la pesificación, ii) el abandono de los ajustes por PPI, iii) la suspensión de las revisiones tarifarias y iv) la renegociación forzosa de las licencias, violaron el principio de trato justo y equitativo y la cláusula paraguas, resultando en un trato discriminatorio contra las empresas distribuidoras de gas.
47. ¿Cuál fue la pérdida sufrida por LG&E como consecuencia de estas medidas? Las Demandantes sostienen que estas medidas causaron la “destrucción” de su inversión, ya que provocaron una reducción de 93% en el valor entre agosto de 2000 y octubre de 2002. Como se señaló antes, el Tribunal concluyó que el valor de la inversión de LG&E se “revalorizó” desde la crisis económica y que las medidas no afectaron en forma definitiva el valor de las acciones de las Demandantes. De hecho, la pérdida de valor del capital no se materializó. Si LG&E hubiera vendido su inversión, como lo hicieron otros inversores extranjeros, por un valor disminuido a causa de estas medidas, el valor del capital

¹⁸ *Feldman*, ¶194 (resaltado nuestro). Véase también *SD Myers*, ¶¶100, 1074, y *Petrobart Limited v. Kyrgyz Republic*, Arb. No. 126/2003, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo (Tratado de la de Energía), págs. 77-78 (29 de marzo de 2005).

sería una posible base para determinar la indemnización. El Tribunal es de la opinión que el reclamo por la pérdida en el valor del capital resulta, como señala la Demandada, prematuro y, por lo tanto, lo rechaza como base para estipular la indemnización¹⁹.

48. Desde el punto de vista del Tribunal, estas medidas —en particular, la abolición del cálculo de tarifas en dólares antes de la pesificación, la abolición del ajuste sobre la base del PPI y de los ajustes quinquenales— dieron como resultado una disminución importante en los ingresos de las Licenciatarias que, a su vez, provocó una reducción en los dividendos distribuidos entre los accionistas. De haberse mantenido las garantías básicas del marco regulatorio del gas, el nivel de dividendos obtenidos por las Demandantes habría sido mayor. De este modo, el Tribunal determina que los daños efectivos sufridos a causa de las medidas aplicadas por el Gobierno argentino es el monto de los dividendos que podrían haberse percibido *si no se hubiesen adoptado* tales medidas.
49. El Tribunal considera que los daños comienzan con la adopción de la primera de las medidas, es decir, la orden judicial de suspender los ajustes por PPI dictada el 18 de agosto de 2000. Los daños continuaron a lo largo del período en el que la conducta de Argentina no se ajustó a lo estipulado en el Tratado. Queda por determinar, sobre la base de la prueba aportada, si Argentina restauró el régimen tarifario u ofreció una solución alternativa que pusiera fin al acto ilícito. Como se explicará a continuación, el Tribunal concluyó que, al 28 de febrero de 2005, el incumplimiento por parte de Argentina continuaba.
50. Argentina sostiene que la pérdida de valor de las inversiones de las Demandantes se debió al derrumbe económico que afectó a todos los activos del país y no a los presuntos incumplimientos del régimen tarifario. Para el Tribunal resulta evidente que el valor de activos como los de propiedad de LG&E se habrían visto afectados negativamente por la situación económica. Sin embargo, el Tribunal considera que la pérdida sufrida por las Demandantes consiste en los dividendos que podrían

¹⁹ De manera análoga, en *Feldman*, el tribunal descarta la demanda por el valor del capital expresando que “*debe desestimarse el ‘valor de la empresa en actividad’ de CEMSA porque ello requiere un fallo de expropiación, lo cual no se aplica al caso*”. Véase *Feldman*, ¶198.

haber ganado de no haber sido por la revocación del régimen tarifario. La conducta de la Demandada es la causa inmediata de esta pérdida.

51. Las Demandantes presentan su reclamo por la pérdida de ganancias en respuesta al método propuesto por el Tribunal en la Orden Procesal No. 6. Este reclamo se abordará al analizar el método del Tribunal. No obstante, por una cuestión de principios, es necesario trazar en este punto la distinción entre las pérdidas acumuladas y las pérdidas de ganancias futuras. Por lo general, los tribunales fallan en función de las primeras, mientras que las segundas sólo han sido otorgadas cuando *“un flujo anticipado de ingresos reúne atributos suficientes para considerarse un interés jurídicamente protegido en un grado de certidumbre suficiente para resultar indemnizable²⁰”*. O bien, según consta en el Proyecto de Artículos, *“en tanto esté establecida”*. En este aspecto la pregunta gira en torno a la *“certidumbre”*. *“Los tribunales son reacios a ordenar una indemnización por reclamos que contienen elementos inherentemente especulativos²¹”*.
52. El Tribunal hace una última observación con respecto a los alegatos sobre el impacto de la prima de riesgo país sobre la indemnización. Si bien esta prima estaba incluida en el cálculo de las tarifas, ello no excusa a Argentina por la revocación del régimen tarifario. El régimen tarifario era un elemento esencial para atraer inversores extranjeros al sector del gas y un compromiso expreso del Gobierno argentino. El régimen tarifario ofrecía otras condiciones más allá de la prima de riesgo país. Además, admitir los argumentos de la Demandada, como lo señalan las Demandantes, resultaría en la situación absurda de que los prestatarios de alto riesgo se vieran excusados de su responsabilidad internacional.
53. En vista de lo anterior, el Tribunal decidió adoptar un método de cálculo que considere los principios por él establecidos y, al mismo tiempo, garantice que las Demandantes reciban una indemnización *“integral”* por los daños y perjuicios sufridos como resultado de los actos ilícitos de Argentina. Este método se describe y analiza en la Sección II.B.

²⁰ Comentario de la CDI, Artículo 36(27), págs. 259-260. (Traducción del Tribunal).

²¹ Comentario de la CDI, Artículo 36(27), págs. 259-260. (Traducción del Tribunal).

(c) *Intereses*

54. Las Demandantes reclaman intereses compuestos a partir del 18 de agosto de 2000 hasta la fecha del Laudo, a una tasa igual al tipo de interés a un mes de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América. La Demandada manifiesta su desacuerdo respecto de este reclamo de intereses y sostiene que, si el Tribunal lo atendiera, deberían aplicarse intereses simples. Además, la Demandada se opone a que los intereses se calculen a partir de agosto de 2000. Desde su perspectiva, durante 2000 y 2001, LG&E percibió dividendos, por lo que el pago de intereses resultaría en un doble reintegro.
55. Desde el punto de vista del Tribunal los intereses forman parte de la indemnización “integral” a la que tienen derecho las Demandantes para garantizar su compensación plena. De hecho, los intereses significan el reconocimiento de que, entre la fecha del acto ilícito y la fecha del pago efectivo, la parte damnificada no puede utilizar ni invertir el monto de dinero adeudado. Por lo tanto, es decisivo identificar las posibles alternativas de inversión para el inversor a fin de determinar la indemnización “integral”²².
56. Se ha admitido que en las “condiciones económicas modernas”, los fondos se invierten para percibir intereses compuestos. Por ejemplo, el tribunal del caso *Azurix* señala que “[...] el *interés compuesto refleja la realidad de las transacciones financieras y es el que más se aproxima al valor perdido por el inversor*²³”. Del mismo modo, el tribunal del caso *MTD v. Chile* considera que “*el interés compuesto es más acorde con la realidad de las transacciones financieras y es una aproximación mejor al valor de la pérdida efectivamente sufrida por inversionista*²⁴”.
57. Con base en estas consideraciones, el Tribunal decidirá —en la sección sobre cuantificación y después de evaluar las posiciones de las partes respecto del

²² Véase *Marboe*, ob. cit., supra 10, pág. 754.

²³ Véase *Azurix*, ¶440.

²⁴ Véase, *MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v. Republic of Chile* (“MTD”), (ICSID Case No. ARB/01/7), Laudo del 25 de mayo de 2004, ¶251.

método del Tribunal— el tipo de interés exigible, la tasa aplicable y el período cubierto.

(3) Conclusiones del Tribunal

58. Tras un examen exhaustivo de los argumentos de las partes y de los informes de sus peritos, las vastas pruebas aportadas y las circunstancias particulares del caso, el Tribunal concluye que las Demandantes tienen derecho a una indemnización “integral” en la forma de una compensación que elimine las consecuencias del incumplimiento de las protecciones contenidas en el Tratado por parte de Argentina. La indemnización debe medirse en función de los daños efectivos sufridos por las Demandantes como consecuencia de los actos ilícitos de Argentina. Esta pérdida corresponde al monto de los dividendos que habrían percibido las Demandantes *de no haber sido* por los incumplimientos de Argentina. El método para cuantificar la compensación debe considerar los principios establecidos por el Tribunal y, al mismo tiempo, garantizar que las Demandantes se vean plenamente compensadas por los daños y perjuicios sufridos como resultado de los incumplimientos de Argentina. Por último, el interés que mejor identifique las alternativas de inversión de las Demandantes se acumulará hasta la fecha de la cancelación total.

B. El método del Tribunal para cuantificar la indemnización

(1) Orden Procesal No. 6

59. A la luz de la conclusión del Tribunal de que la pérdida sufrida por las Demandantes es el monto de los dividendos que habrían ganado *de no haberse revocado* las garantías básicas, los métodos para cuantificar la pérdida inicialmente analizada por las partes en sus presentaciones resultan inadecuados. Ni el precio bursátil de las acciones ni el DCF reflejaría la pérdida acumulada, según se señala en la Orden Procesal No. 6. En consecuencia, el Tribunal ha decidido adoptar el método descrito en esa Orden Procesal, el cual se resume como sigue:

“Se calcularán los dividendos que deberían o podrían haber sido generados de no haberse modificado el sistema tarifario. A éstos se les restarán los dividendos recibidos por las

Demandantes y, luego se restarán a dicho monto los daños causados durante el Estado de Necesidad.”

60. El método se basa en la premisa de que, si Argentina hubiera mantenido el régimen tarifario, los dividendos obtenidos por las Demandantes entre el 18 de agosto de 2000 y el 28 de febrero de 2005 habrían sido, en efecto, mayores que los que de hecho se pagaron. En consecuencia, el cálculo de dividendos hipotéticos incluye la restauración de las garantías básicas del régimen tarifario, es decir, la eliminación de las medidas que, según el fallo del Tribunal, causaron la pérdida (véase ¶46, *supra*). El objetivo es colocar a las Demandantes en la posición en la que habrían estado si no se hubieran adoptado las medidas.

61. El cálculo se funda en los siguientes supuestos:

- El mantenimiento del régimen tarifario que incluía el ajuste por PPI, los ajustes quinquenales y el cálculo de la tarifa en dólares antes de su conversión en pesos (pesificación).
- El punto de partida para el análisis de cada compañía es su dividendo promedio anual durante el período anterior al Estado de Necesidad²⁵.

²⁵ La pertinencia del énfasis en el rendimiento pasado fue señalada por el Consejo de Administración de la Comisión de Indemnización de las Naciones Unidas, al analizar demandas por pérdidas relativas a bienes generadores de ingresos en un determinado período (que surgieron de la invasión y ocupación de Kuwait por Irak en 1990 y 1991). El Consejo de Administración señaló que:

“En principio, el valor económico de una empresa puede incluir pérdida de ganancias futuras en los casos en que éstas pueden determinarse con una certidumbre razonable. En el caso de la pérdida de empresas y su capacidad de obtener ganancias como resultado de la invasión y ocupación de Kuwait, cabe esperar que varias de estas empresas puedan o hayan podido reconstruirse y reiniciar sus actividades. Por lo tanto, el método de valuación debe concentrarse en el rendimiento pasado, en lugar de utilizar pronósticos y proyecciones a futuro. La indemnización es procedente si la pérdida puede determinarse con un grado razonable de certidumbre a partir de las ganancias anteriores. Por ejemplo, la pérdida de ganancias durante el período en cuestión puede calcularse mediante un múltiplo de las ganancias pasadas correspondientes a ese período.”

Comisión de Indemnización de las Naciones Unidas, decisión 9 del Consejo de Administración I. *Proposition and Conclusions on Compensation for Business Losses: Types of Damages and Their Valuation*. S/ACI.26/1992/9 (marzo de 1992) (Traducción del Tribunal). La Comisión de Indemnización de las Naciones Unidas es un organismo subsidiario del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. El Consejo de Seguridad lo creó en 1991 para procesar reclamos y otorgar indemnizaciones por pérdidas generadas a causa de la invasión y ocupación de Kuwait por Irak.

- El pago de dividendos anuales se efectúa cada seis meses, según la práctica anterior de la empresa.
- Se asume que los ajustes por PPI se hacen en enero y julio de cada año, tomando en cuenta los cambios del PPI, como se publica en la Oficina de Estadísticas de Estados Unidos de América.
- La revisión quinquenal que debió haberse realizado durante la segunda mitad de 2002, habría repetido el factor “X” del ajuste realizado en 1997 para cada empresa.
- Los dividendos se habrían visto afectados por fluctuaciones en el peso en relación con el dólar.
- Los dividendos efectivamente pagados por las empresas consideran las fechas y los montos establecidos en los registros públicos y en los estatutos financieros.
- El porcentaje de las acciones de LG&E en las empresas de gas ha permanecido constante.
- Cada empresa siguió aplicando la misma política de dividendos que había utilizado con anterioridad a agosto de 2000.
- Deben restarse las pérdidas sufridas durante el Estado de Necesidad (entre el 1 de diciembre de 2001 y el 26 de abril de 2003).

62. Por último, la Orden Procesal No. 6 señala que el interés deberá pagarse sobre el monto de los dividendos perdidos hasta la fecha de la cancelación total.

(2) Posición de las partes sobre el método del Tribunal

63. Las observaciones de las Demandantes sobre el método del Tribunal expuesto en la Orden Procesal No. 6 se presentaron el 4 de diciembre de 2006, junto con los comentarios de sus peritos y la declaración testimonial del señor Enrique Jorge Flaiban, gerente de la filial argentina de LG&E.

64. Si bien las Demandantes reconocen que el método del Tribunal elimina muchas incertidumbres, sostienen que es injusto para con ellas, ya que resulta en una indemnización por daños y perjuicios mucho menor que la calculada según otras técnicas utilizadas en circunstancias semejantes. No obstante, consideran que una indemnización inmediata por daños y perjuicios basada en una versión debidamente ajustada al método del Tribunal, sería preferible a sufrir más retrasos provocados por “debates perpetuos sobre cómo calcular los daños” (¶2)²⁶. En consecuencia, las Demandantes i) exponen su desacuerdo con el método del Tribunal, ii) se extiende ampliamente sobre sus defectos, y iii) proponen una versión revisada del método y del consiguiente cálculo de los daños.
65. El desacuerdo de las Demandantes con el método del Tribunal radica en su percepción de que el enfoque de los “daños en mora” es injustificado e impropio. En primer lugar, las Demandantes consideran que el enfoque es inconsistente con su derecho a una indemnización integral en virtud del derecho internacional (¶28). En su opinión, el incumplimiento de las obligaciones de Argentina continuó aun mucho después de la fecha estipulada por el Tribunal como límite de los daños y perjuicios (28 de febrero de 2005) y no hay indicios de que Argentina esté dispuesta a restaurar el régimen tarifario (¶29). Por lo tanto, el Laudo debe contemplar el perjuicio constante previsible (es decir, la pérdida de la ganancia futura), siempre y cuando esos daños puedan calcularse según criterios razonables. Las Demandantes proponen un método revisado que incluya una proyección de los dividendos perdidos y que permita incluir estos daños con un “grado razonable de certidumbre” (¶33).
66. En segundo lugar, alegan las Demandantes que el enfoque es injusto y gravoso porque las obligaría a buscar periódicamente reparaciones adicionales, a un costo muy elevado. Esto las haría soportar todo el riesgo y la incertidumbre producto de la conducta de la Demandada, y, además, recompensaría a esta última por persistir en su conducta ilegal (¶28). Más aún, perpetuaría el conflicto sobre la inversión y, por lo tanto, mantendría la relación de adversidad entre las Demandantes y las Licenciatarias, por un lado, y el Gobierno argentino, por el otro (¶38).

²⁶ En esta sección, las referencias a párrafos o páginas corresponden a las respectivas observaciones de las partes respecto a la Orden Procesal No. 6 del Tribunal.

67. Las Demandantes sostienen que el principal defecto del método del Tribunal es no considerar de manera justa y consistente el crecimiento pasado y futuro de las empresas. De hecho, el método no incluye crecimiento comercial alguno inherente a los dividendos que recibirían las Demandantes de no haberse cometido el incumplimiento y resta los dividendos efectivos, recibidos por las empresas, para calcular los dividendos perdidos. Sin embargo, los dividendos efectivos, restados reflejan el crecimiento del negocio de las Licenciatarias. Esta contradicción reduce el cálculo de los dividendos perdidos con cada año que transcurre (§25).
68. Además, las Demandantes afirman que el enfoque de daños en mora crea un retraso en el resarcimiento de los daños como consecuencia de la interacción entre la fecha que el Tribunal toma como límite —28 de febrero de 2005— y el supuesto de que los dividendos se pagarían de acuerdo con la práctica previa de la empresa, a saber, pagar y declarar los dividendos una vez finalizado el año en el que se generaron. De ese modo, el método impediría a las Demandantes recibir, a partir del 28 de febrero de 2005, los dividendos que habrían ganado durante el año 2004, pues los dividendos hipotéticos correspondientes a ese año calendario no se habrían declarado y pagado formalmente hasta abril de 2005. Esta característica del método puede afectar en forma significativa el cálculo de los daños (§§3, 9).
69. En consecuencia, las Demandantes proponen que una solución justa sería aplicar el método propuesto incluyendo un cálculo que tome en cuenta los dividendos proyectados perdidos. Además, el Tribunal debe invitar a la Demandada a garantizar formalmente la completa restauración de las garantías básicas del marco regulatorio del gas, en una fecha cierta. De esta forma, las Demandantes podrían calcular su pérdida con exactitud sobre la base de la reacción de la Demandada. La propuesta de las Demandantes se describirá con más detalle en la Sección II.B.(3)(a).
70. A continuación se exponen los valores que se obtienen de los cálculos realizados de acuerdo con la propuesta de las Demandantes y que toman en cuenta el retraso mencionado: i) daños hasta el 28 de febrero de 2005: US\$40.700.000; ii) daños desde marzo de 2005 hasta diciembre de 2006: US\$29.800.000; iii) otros daños desde el 1 de diciembre hasta el 31 de diciembre de 2007 (en el caso de que

Argentina no restaure las garantías del régimen tarifario): US\$20.700.000, y iv) daños que miden el actual valor depreciado de la inversión (desde el 1 de enero de 2008 hasta el cierre del período de vigencia de las Licencias en 2027): US\$174.000.000.

71. Si bien los cálculos de las Demandantes incluyen los intereses previos al laudo, de acuerdo al rendimiento de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a un mes, los peritos de las Demandantes sugieren que el interés se calcule a una tasa igual a la tasa pasiva de Argentina, que es sustancialmente superior, para evitar que Argentina se beneficie financieramente de la diferencia entre las tasas, demorando el pago de los daños.
72. Por último, alegan las Demandantes que, si el Tribunal decidiera aplazar la evaluación de los daños a períodos futuros, debería notificar a las partes de su intención para permitirles efectuar observaciones sobre la “forma” del Laudo (¶154).
73. La Demandada presentó sus observaciones en cuanto al método del Tribunal el 1 de diciembre de 2006. No presentó opiniones de peritos ni declaraciones testimoniales. Estas observaciones se refieren a: i) el promedio de los dividendos históricos y pagados, ii) el PPI y iii) la tasa de interés.
74. En primer lugar, la Demandada señala que, según surge de los estados contables de las Licenciatarias, los dividendos anuales promedio para el período 1993–2001 fueron más bajos que los utilizados en la Orden Procesal No. 6 (página 1). Además, se subestimaron los dividendos anuales promedio entre el 18 de agosto de 2000 y el 28 de febrero de 2005 para GasBan y Centro, y se sobrestimaron los correspondientes a Cuyana (página 2). La Demandada aporta cálculos revisados de estos montos.
75. En segundo lugar, la Demandada afirma que el método del Tribunal debe considerar los acuerdos de enero y julio de 2000, firmados por las Licenciatarias, para suspender temporalmente el ajuste por PPI. Para mantener la coherencia con la regulación, los ajustes de enero y julio, previstos en la Orden Procesal No. 6, deben calcularse sobre la base de los valores del PPI de abril y octubre.

76. Finalmente, la Demandada propone, para el cómputo de los intereses previos al laudo, la adopción de una tasa de interés calculada en función de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a corto plazo.

(3) Análisis del Tribunal

77. Las Demandantes expresan varias preocupaciones relativas a: a) los principios que subyacen al método del Tribunal y b) ciertas deficiencias metodológicas. Estas preocupaciones se considerarán en detalle a continuación. Además, el Tribunal analizará las observaciones de las partes sobre los intereses (apartado (c)).
78. En cuanto a las observaciones formuladas por Argentina, el Tribunal verificó las cifras de los dividendos históricos y pagados promedio, consideró las fechas de los valores del PPI, decidió que la controversia sobre la fecha de inicio del cálculo de los daños era inadmisibles en vista de la fecha real en la que comenzó el desmantelamiento del régimen tarifario y tomó nota de la aceptación, por parte de la Demandada, de la tasa de interés propuesto inicialmente por las Demandantes.

(a) Principios que subyacen al método del Tribunal

79. Para las Demandantes, el método propuesto no ofrece una indemnización “integral” porque no toma en cuenta el incumplimiento continuo de las obligaciones por parte de Argentina y no considera los daños provocados como consecuencia de tal incumplimiento. Además, impone a las Demandantes el riesgo y la incertidumbre generados por la conducta de Argentina y la carga de solicitar reparaciones periódicas adicionales a un costo muy elevado.
80. En consecuencia, LG&E sostiene que una solución justa sería aplicar el método del Tribunal añadiéndole un cálculo que incluya la pérdida de los dividendos proyectados y propone:
81. En primer lugar, que el Tribunal “invite” a la Demandada a garantizar formalmente la completa restauración de las garantías básicas del marco regulatorio del gas, en una fecha cierta.
82. En segundo lugar, si la Demandada otorga dicha garantía, el Tribunal deberá dictar un laudo definitivo que comprenda: i) *los dividendos históricos perdidos*

desde el 18 de agosto de 2000 hasta el 30 de noviembre de 2006, a excepción de los dividendos perdidos atribuibles al período del Estado de Necesidad; ii) *los dividendos proyectados perdidos* desde el 1 de diciembre de 2006 hasta la fecha en la que la Demandada se comprometa a restaurar las garantías básicas de acuerdo con el cálculo *per diem*, y iii) *una orden* a la Demandada para que cumpla con ese compromiso (¶¶42-44; 54).

83. En tercer lugar, si la Demandada se rehúsa a comprometerse formalmente a restaurar las garantías básicas, el Tribunal deberá dictar un laudo definitivo que comprenda: i) *los dividendos históricos perdidos* desde el 18 de agosto de 2000 hasta el 30 de noviembre de 2006, a excepción de los dividendos perdidos atribuibles al período del Estado de Necesidad; ii) *los daños y perjuicios* desde 2006 hasta la fecha del Laudo con el cálculo *per diem*, y iii) *el valor actual de los dividendos perdidos* hasta la fecha de finalización de las respectivas Licencias. Los dividendos perdidos se calcularían utilizando el método del Tribunal con corrección de sus deficiencias (¶¶42-44; 54).
84. El Tribunal no está de acuerdo con la propuesta de las Demandantes. En primer lugar, el Tribunal advierte que lo que las Demandantes califican como una “*invitación*” es, en rigor, una petición de que el Tribunal “*ordene*” que “*antes del 15 de marzo de 2007, la Demandada se comprometa formalmente a restaurar por completo el régimen tarifario para el 31 de diciembre de 2007 o con anterioridad a esa fecha*” (¶¶6, 11). Esta restauración daría como resultado, en realidad, el restablecimiento de la situación previa al acto ilícito²⁷. Éste es el efecto de la restitución.
85. El Tribunal concuerda con las Demandantes en que la revocación de las garantías básicas del régimen tarifario del gas constituye un incumplimiento continuo, que se extiende a todo el período que abarca esta revocación y en el que se continuó violando el Tratado (excepto durante el período del Estado de Necesidad en el cual se justifica el incumplimiento²⁸). Durante este período, y siempre y cuando la

²⁷ *Comentario de la CDI*, Artículo 35(1), pág. 237.

²⁸ El *Comentario de la CDI* señala, entre los ejemplos de acto ilícito continuo, “el mantenimiento en vigor de disposiciones legislativas incompatibles con obligaciones del Estado

obligación continúe en vigencia, el Estado tiene el deber de cumplir su obligación²⁹ y de poner fin al acto ilícito³⁰. El cese del acto ilícito implicaría restaurar las garantías básicas del régimen tarifario. En este caso, el resultado de dicha cesación sería equivalente a la restitución³¹.

86. Si la solicitud de las Demandantes se la considera como un pedido de cese, no se diferencia en nada de una demanda por la reiteración de las obligaciones de Argentina de acuerdo con el derecho internacional. El Tribunal estipula claramente, en su Decisión sobre Responsabilidad que, al terminar el período del Estado de Necesidad, las obligaciones de Argentina entraban nuevamente en vigor; por lo tanto, Argentina debería haber restablecido el régimen tarifario ofrecido a LG&E o compensado a las Demandantes por la pérdida sufrida³². Dado que Argentina optó por no restaurar sus obligaciones tarifarias, el Tribunal considera que no tendría sentido repetir su mandato y, por lo tanto, ordenaría y cuantificaría el pago de la indemnización.
87. De manera análoga, si se considera que la petición tiene por objeto la restitución, el Tribunal no puede ir más allá de su autoridad en la Decisión sobre Responsabilidad. La restitución judicial que se requiere en este caso implicaría modificar la situación jurídica actual, anulando o promulgando medidas legislativas y administrativas que alteren por completo el efecto de la legislación incumplida. El Tribunal no puede obligar a Argentina a hacer esto sin entrometerse en su soberanía. En consecuencia, el Tribunal llega a la misma conclusión: es necesario ordenar y cuantificar la indemnización.
88. En segundo lugar, el Tribunal señala que concuerda con la observación de las Demandantes en cuanto al carácter continuo del incumplimiento de Argentina. No obstante, sólo puede ordenar la indemnización por la pérdida que resulte cierta. El

promulgador estipuladas en el tratado”. *Comentario de la CDI*, Artículo 14(3), pág. 139. (Traducción del Tribunal).

²⁹ Artículo 29 del Proyecto de Artículos.

³⁰ Artículo 30 del Proyecto de Artículos.

³¹ Esta eventualidad se señaló en el *Comentario de la CDI*, Artículo 30(7), pág. 218.

³² Decisión sobre Responsabilidad, ¶265.

Tribunal no está convencido de la certidumbre de la pérdida de dividendos futuros y, por lo tanto, rechaza esa pretensión.

89. Como se mencionó anteriormente, la pérdida de ganancias futuras sólo se ha indemnizado cuando “*un flujo anticipado de ingresos reúne atributos suficientes para considerarse un interés jurídicamente protegido, en un grado de certidumbre suficiente para resultar indemnizable*”³³. Las ganancias futuras altamente conjeturales, “demasiado remotas o especulativas”, son rechazadas por los tribunales arbitrales³⁴.
90. En este caso, el Tribunal juzga que las pérdidas futuras de las Demandantes son inciertas y que cualquier intento de calcularlas es especulativo. La falta de certidumbre acerca de la pérdida de las ganancias futuras en forma de dividendos surge del hecho, ya mencionado, de que las Demandantes retuvieron la titularidad sobre sus inversiones y, por lo tanto, tienen derecho a cualquier ganancia que la inversión genere o pueda generar en el futuro. Cualquier intento de calcular el monto de los dividendos perdidos, tanto en un contexto real como en uno hipotético, constituye un ejercicio altamente especulativo. Si el Tribunal tuviera que indemnizar a LG&E por concepto de la pérdida de dividendos futuros mientras las Demandantes continúan percibiendo los dividendos distribuidos por las Licenciatarias en un monto hipotéticamente bajo, se generaría una situación de doble reintegro que enriquecería a las Demandantes en forma injustificada.
91. Para respaldar su reclamo por la pérdida de ganancias futuras, las Demandantes invocan algunos casos en los que dichas ganancias fueron objeto de indemnización ordenada por los tribunales³⁵. Sin embargo, estos casos difieren del de LG&E en un factor esencial: en todos los casos los inversores habían perdido la titularidad sobre su propiedad, o los contratos o licencias correspondientes

³³ Comentario de la CDI, Artículo 36(27), págs. 259-260.

³⁴ Jiménez de Aréchaga, E., *International Responsibility*, en M. Sorensen (ed.), *Manual of Public International Law*, pág. 570 (1968).

³⁵ Véanse las observaciones de las Demandantes a la Orden Procesal No. 6 del 4 de diciembre de 2006, en ¶20.

fueron rescindidos. En esas circunstancias, está claro que la parte demandante había perdido la oportunidad de percibir cualquier ganancia futura³⁶.

92. En tercer lugar, en cuanto a la fecha para calcular las pérdidas acumuladas, las Demandantes sostienen que el límite debería ser diciembre de 2006, fecha de presentación de sus observaciones a la Orden Procesal No. 6. Según las Demandantes, no existe “*justificación alguna*” para utilizar el 28 de febrero de 2005 como fecha límite una vez aportada la prueba de que “*el incumplimiento continuó y aún continúa*”. Las Demandantes aseguran haber aportado esta prueba al presentar la declaración testimonial del señor Enrique Flaiban, quien prestó declaración sobre el estatus de los niveles tarifarios de las Licenciatarias.
93. El Tribunal concuerda con las Demandantes en que, si se produce la prueba, los daños deben indemnizarse. Sin embargo, las Demandantes olvidan que, para que este Tribunal considere tales pruebas, Argentina debe tener la oportunidad de responder a ella. La Demandada no tuvo esta oportunidad con respecto a la declaración testimonial del señor Flaiban.
94. El Tribunal decidió durante la Audiencia que no se realizarán más presentaciones ni se introducirán más pruebas con posterioridad al 28 de febrero de 2005³⁷, fecha de los escritos posteriores a la Audiencia donde debían exponerse las conclusiones

³⁶ En *Amco II*, el hotel de las demandantes fue embargado y la licencia de inversión cancelada (*Amco Asia Corporation v. The Republic of Indonesia*, Caso CIADI No. ARB/81/1, Laudo en caso resometido (5 de junio de 1990) 89 I.L.R. 580 (1992)); en *LETCO*, el gobierno privó a la demandante de la concesión (*Liberian Eastern Timber Corporation (LETCO) v. Republic of Liberia*, Caso CIADI ARB/83/2, Laudo (31 de marzo de 1986); en *Sapphire*, el alegato se refiere a la rescisión de un contrato a causa de violaciones por parte de la demandada (*Sapphire International v. NIOC*, Laudo (15 de marzo de 1963), 35 *International Law Reports* p. 136 (1967)); en *Lena Goldfields*, el gobierno soviético puso fin a la concesión de la demandante y se apropió de las plantas y los procesos técnicos secretos (*Lena Goldfields Company Ltd. v. Soviet Union*, 36 *Cornell L.Q.* 42 (1951-1952)); en *Shufeldt*, el contrato de concesión para la extracción de chicle es rescindido por el gobierno de Guatemala (*United States of America (on behalf of P.W. Shufeldt) v. Republic of Guatemala*, 24 *Am. J. Int'l L.* 799 (24 de julio de 1930). En relación con *Robert May*, si bien se refiere a la rescisión de un contrato para administrar y operar un ferrocarril, en el *Comentario de la Comisión de Derecho Internacional* se menciona que en ese caso no se ordenó indemnizar por las ganancias perdidas con posterioridad a la fecha de adjudicación. Véanse, los *Comentarios de la Comisión de Derecho Internacional*, Artículo 36(31), nota al pie 608. Por último, el tribunal en *SD Myers* no ordenó indemnizar por las ganancias futuras perdidas sino compensar los flujos de ingresos netos perdidos, acortar el plazo disponible para la demandante y resarcir el valor del ingreso retrasado a raíz del cierre en Canadá. “[Canadá] no es responsable de nada más”, *SD Myers*, ¶228.

³⁷ Ver Audiencia sobre el fondo, 29 de enero de 2005, Transcripción de la audiencia, vol. 7, pp. 1616-24.

sobre la defensa de cada parte. Las propias Demandantes se opusieron a la presentación de nuevas pruebas por parte de Argentina con posterioridad a esta fecha³⁸.

95. El respeto por el debido proceso obliga a este Tribunal a considerar únicamente la prueba que la contraparte ha podido someter a comprobación. Con base en ello, el Tribunal evalúa el incumplimiento continuo por parte de Argentina de sus obligaciones, entre el 18 de agosto de 2000 y el 28 de febrero de 2005. Cualquier acontecimiento posterior al 28 de febrero de 2005 que se considere que pueda subsanar los incumplimientos de la Demandada y afectar el cálculo de los daños (como el avance en el proceso de renegociación), no ha sido considerado en el presente procedimiento, en virtud de lo dispuesto en la Orden Procesal No. 6.
96. En cuarto lugar, los argumentos de las Demandantes de que tendrían que enfrentar el riesgo y la incertidumbre, producto de la conducta de Argentina, y la carga de solicitar reparaciones adicionales de manera periódica a un costo muy elevado, no carecen enteramente de mérito. Sin embargo, las Demandantes han decidido mantener sus inversiones en Argentina sin perjuicio de su negativa a restablecer el marco regulatorio del gas, una vez finalizado el período del Estado de Necesidad. La decisión de mantener sus inversiones en Argentina tiene sus consecuencias: i) el efecto de la conducta de Argentina sobre el valor de las inversiones no se ha materializado y es objeto de las fluctuaciones del mercado de valores y del contexto regulatorio; ii) la pérdida de las ganancias futuras es incierta y su cálculo resulta especulativo, y iii) sólo podrán indemnizarse los daños efectivamente sufridos y suficientemente probados.
97. Esto no constituye en absoluto una recompensa para Argentina por su continuo obrar ilícito. Este Tribunal ha establecido que la revocación de las garantías básicas del régimen tarifario del gas ha infringido las obligaciones de Argentina

³⁸ Argentina intentó en tres oportunidades presentar pruebas con respecto al presunto avance en el proceso de renegociación (Cartas del 2 de septiembre de 2005, 12 de enero de 2006 y 11 de abril de 2006). Las Demandantes objetaron la aceptación de dichas pruebas por parte del Tribunal (Cartas del 14 de septiembre de 2005, 24 de enero de 2006 y 27 de abril de 2006). El Tribunal, basándose en su anterior decisión de no aceptar ninguna presentación adicional, rechazó la introducción de la prueba (Cartas del 5 de octubre de 2005, 30 de enero de 2006 y 9 de mayo de 2007).

de acuerdo con el Tratado. Tal incumplimiento hace responsable a Argentina del pago de una indemnización, siempre que no restaure dicho régimen con posterioridad al 28 de febrero de 2005. El reconocimiento de esta responsabilidad es, por el contrario, un incentivo para que Argentina restaure el régimen tarifario o al menos lleve a cabo negociaciones genuinas en condiciones de libre competencia para evitar futuras decisiones condenatorias.

98. Por último, el Tribunal no está de acuerdo con las Demandantes en que deba solicitar las opiniones de las partes con respecto a la forma del presente Laudo. Las partes han tenido la oportunidad de realizar observaciones sobre todos los aspectos del método del Tribunal.

(b) *Las presuntas deficiencias metodológicas*

99. Las Demandantes presentan dos objeciones en este sentido: i) que el método del Tribunal no permite un análisis consistente del crecimiento comercial y ii) que existe un retraso en el resarcimiento de los daños como consecuencia de la diferencia temporal entre la declaración y el pago de los dividendos.
100. El Tribunal considera razonables los argumentos de las Demandantes en relación con el efecto del crecimiento comercial sobre los dividendos que habrían generado las empresas de distribución entre 2000 y 2005, de no haber sido por la revocación de las garantías básicas del régimen tarifario del gas. De hecho, el crecimiento subyacente (al margen de los ajustes por el factor X y el PPI), generaría un aumento de los dividendos pagados. En consecuencia, los daños se calcularon teniendo en cuenta este hecho. El cálculo se basa en la información disponible respecto de los niveles de actividad comercial de las empresas de distribución durante el período pertinente. El Tribunal considera como medida adecuada del crecimiento real la tasa de crecimiento anual promedio de los volúmenes de gas.
101. La objeción respecto del retraso es similar a la elección del marco contable, es decir, entre el criterio de lo percibido y el criterio de lo devengado. El criterio de lo percibido reconoce las transacciones generadoras de gastos e ingresos sólo en la fecha en que tienen lugar los movimientos bancarios o de caja mientras que, por el

contrario, el criterio de lo devengado reconoce los beneficios ganados o las deudas contraídas según el momento en que se produce el hecho generador. El criterio de lo devengado se utiliza con mayor frecuencia que el de lo percibido, porque refleja de forma más cabal y precisa la situación financiera de una entidad. Por consiguiente, el Tribunal incluyó en sus cálculos los dividendos pagados y a pagar en abril de 2005 pero, sobre la misma base, excluyó todo dividendo pagado a los accionistas durante los primeros meses del período de la pérdida.

(c) *Intereses*

102. El Tribunal rechaza por especulativa y extemporánea la propuesta de los peritos de las Demandantes de utilizar la tasa pasiva de Argentina. El Tribunal señala también que Argentina ha propuesto la adopción de un tipo de interés previo a la sentencia calculado en función de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a corto plazo. Por lo tanto, éste es el tipo de interés que debe aplicarse.
103. Asimismo, el Tribunal juzga que los intereses compuestos resarcirían mejor a las Demandantes por los daños y perjuicios realmente sufridos, pues reflejan de forma más adecuada las prácticas financieras contemporáneas.
104. En lo que concierne al período, deben pagarse intereses desde el 18 de agosto de 2000 hasta la fecha de envío a las partes del presente Laudo. El Tribunal no concuerda con Argentina en que el pago de intereses desde 2000 equivaldría a un doble reintegro. Deben pagarse intereses por el monto de los dividendos que habrían percibido las Demandantes de no haberse revocado el régimen tarifario, menos los dividendos efectivamente percibidos. Los dividendos perdidos indemnizan a las Demandantes por el incumplimiento por parte de Argentina y los intereses las indemnizan por la imposibilidad de invertir el monto adeudado.
105. Por último, en caso de que la indemnización no se cancele dentro de los 30 días sucesivos al envío del presente Laudo a las partes, la Demandada deberá pagar intereses compuestos aplicando la tasa de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América correspondiente a seis meses hasta la fecha de cancelación total de la indemnización prevista en el presente Laudo.

(4) Conclusiones del Tribunal

106. El método del Tribunal para cuantificar la indemnización calcula los dividendos que habrían percibido las Demandantes *de no haber sido por* los incumplimientos de Argentina y les resta aquellos dividendos que efectivamente percibieron las Demandantes. Luego, se restan las pérdidas sufridas durante el período del Estado de Necesidad. El método se ajustó a las observaciones de las partes sobre las deficiencias metodológicas y la verificación de las cifras de dividendos y los datos del PPI. Se agregarán los intereses compuestos a la tasa de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a seis meses.

C. Cuantificación de la indemnización

107. En vista de las consideraciones precedentes, el Tribunal cuantificó la indemnización en los siguientes montos:

	CUYANA	CENTRO	GASBAN
Total de ajustes por PPI (a)	\$ 1.500.000	\$ 1.400.000	\$ 3.200.000
Ajuste total quinquenal (b)	\$ -600.000	\$ -600.000	\$ -1.200.000
Dividendos hipotéticos agosto de 2000-febrero de 2005 [incluyendo a y b]	\$ 117.600.000	\$ 112.300.000	\$ 247.000.000
Dividendos efectivamente pagados agosto de 2000-febrero de 2005	\$ 41.900.000	\$ 38.100.000	\$ 69.600.000
Tasa de crecimiento anual promedio de los volúmenes de gas [2000-2005]	4,21%	3,32%	4,22%
Tenencia accionaria de LG&E	14,4%	45,9%	19,6%

108. Por consiguiente, el Tribunal establece que los daños efectivos sufridos por las Demandantes se cuantifican de la siguiente manera:

	Cuyana (millones de US\$)	Centro (millones de US\$)	GasBan (millones de US\$)	Total (millones de US\$)
Dividendos perdidos de LG&E	10,9	34,0	34,8	79,7
Menos: daños sufridos durante el periodo de	-4,3	-12,6	-11,9	-28,8

	Cuyana (millones de US\$)	Centro (millones de US\$)	GasBan (millones de US\$)	Total (millones de US\$)
emergencia				
Subtotal	6,6	21,4	22,9	50,9
Intereses³⁹	+0,9	+2,7	+2,9	+6,5
Total	7,5	24,1	25,8	57,4

109. En vista de todo lo anterior, el Tribunal ordena una indemnización a favor de las Demandantes de US\$57.400.000 por los daños y perjuicios sufridos como consecuencia del incumplimiento continuo por parte de la Demandada de sus obligaciones en virtud del Tratado entre el 18 de agosto de 2000 y el 28 de febrero de 2005, incluidos los intereses hasta la fecha del envío del Laudo a las partes.

III. COSTAS

A. Principios relativos a la determinación de los gastos y costas

(1) Posición de las partes

110. LG&E solicita al Tribunal la indemnización por todos los gastos y costas del arbitraje, incluidos los honorarios razonables de los abogados en consideración de los incumplimientos del Tratado por parte de la Demandada y su negativa a aceptar su responsabilidad (Memorial de las Demandantes, ¶207).
111. La única referencia a las costas realizada por la Demandada se encuentra en su Petición, en la Dúplica, en la que solicita al Tribunal las costas del procedimiento⁴⁰.

(2) Análisis del Tribunal

112. El Tribunal señala que el Artículo 61(2) del Convenio del CIADI y la Regla 28 de las Reglas de Arbitraje del CIADI otorgan discreción a los tribunales del CIADI respecto de la condena en costas. El Tribunal también señala que no existe una práctica uniforme en el arbitraje en materia de tratados con respecto a esta

³⁹ Calculados hasta el 11 de julio de 2007.

⁴⁰ De hecho, el Artículo 77 del Código Procesal Civil y Comercial de Argentina estipula que “La condena en costas comprenderá todos los gastos causados u ocasionados por la sustanciación del proceso [...]”.

cuestión. Sin embargo, recientemente los tribunales recurrieron al principio básico “costs follow the event” o “el perdedor paga”, según el cual las costas del arbitraje deben correr por cuenta de la parte perdedora⁴¹. El resultado del litigio se convierte en el factor más importante para determinar la imposición de las costas.

113. En el presente caso, no todos los reclamos de las Demandantes resultan admisibles; asimismo, prevalecen algunas de las defensas de la Demandada. Este resultado requeriría una imposición equitativa de las costas. Por lo tanto, el Tribunal determina que cada parte debe cubrir sus propios gastos, costas y honorarios de abogados.

(3) Conclusión del Tribunal

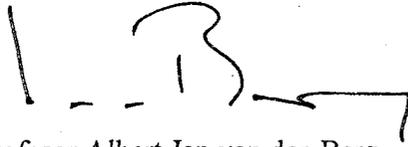
114. El Tribunal resuelve que cada parte debe cubrir sus propios gastos, costas y honorarios de abogados.

IV. DECISIÓN

115. Por los motivos precedentes, el Tribunal pronuncia su decisión de la siguiente manera:
- a. Dentro de los 30 días a contar desde la fecha del envío del presente Laudo a las partes, Argentina deberá pagar a LG&E la suma de US\$57.400.000,00 así como los intereses compuestos sobre dicho monto a la tasa de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América correspondiente a seis meses, hasta la fecha de la cancelación total de la indemnización prevista en el presente Laudo.

⁴¹ *International Thunderbird Gaming v. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI (TLCAN), Laudo del 23 de enero de 2006; *Methanex v. United States of America*, CNUDMI (TLCAN), Laudo del 3 de agosto de 2005; *Ceskoslovenska Obchodni Banka v. Slovakia*, (Caso CIADI No. ARB/97/4), Laudo del 14 de diciembre de 2004.

Hecho en Washington, D.C., en inglés y en español, ambas versiones igualmente auténticas.



Profesor Albert Jan van den Berg

Árbitro

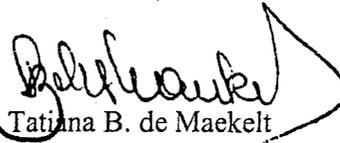
Fecha: 27 junio 2007



Juez Francisco Rezek

Árbitro

Fecha: 29 junio 2007



Dra. Tatiana B. de Maekelt

Presidenta

Fecha: 9. junio 2007

