

OPINIÓN SEPARADA DEL DR. KAMAL HOSSAIN

INTRODUCCIÓN

Si bien concuerdo con la Decisión sobre Jurisdicción (la “Decisión”) en el sentido de que las Excepciones a la Jurisdicción no resultan admisibles en esta etapa (la etapa de la jurisdicción), considero que algunas de las cuestiones más importantes en relación con dichas Excepciones sólo se pueden determinar una vez examinadas las pruebas que quizá se presenten en la etapa de fondo de la diferencia. Por consiguiente, a continuación expongo las razones que motivan mi opinión separada.

I. HECHOS RELEVANTES A LA JURISDICCIÓN

a. Partes

1. La declaración del párrafo 1 de la Decisión en el sentido de que las Demandantes integran un grupo de sociedades conocido en su conjunto como Grupo Marsans no provee sustento ni aclara las afirmaciones del párrafo 2 del Memorial de las Demandantes sobre el Fondo del 29 de septiembre de 2012 (“Memorial sobre el Fondo”) en el sentido de que las Demandantes adquirieron Aerolíneas Argentinas en 2001 y fueron propietarios de dichas aerolíneas y las operaron hasta que el Gobierno Argentino las nacionalizó en 2008. Estas afirmaciones no han sido probadas, y deberán demostrarse mediante la producción de pruebas. Por consiguiente, la desestimación de las Excepciones a la Jurisdicción está sujeta a la facultad que se reserva el Tribunal de resolver definitivamente las Excepciones una vez analizadas las pruebas presentadas en la etapa de fondo.

b. Controversia

(i) Adquisición de las Aerolíneas Argentinas

2. De las pruebas producidas hasta ahora en la etapa de jurisdicción está claro que fue una sociedad española, Air Comet, la que adquirió las acciones de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (“SEPI”), una entidad gubernamental española, por un dólar, mediante el Contrato de Compraventa de Acciones del 20 de octubre de 2001 (“CCA”). Tal como se ha señalado anteriormente en el párrafo 1, la afirmación de las Demandantes en el Memorial sobre el Fondo en el sentido de que las Demandantes adquirieron las Aerolíneas Argentinas en 2001 y las operaron hasta 2008 no ha sido probada en este procedimiento. La Nota al Pie No. 8 de la Decisión comienza con la afirmación de que la adquisición inicial de acciones de Teinver se realizó en el año 2006, lo cual claramente se contradice con el párrafo 2 del Memorial sobre el Fondo de las Demandantes que establece que “Las demandantes compraron las Aerolíneas Argentinas en 2001”. En esa nota al pie, se describe la composición accionaria vigente al momento en que las Demandantes iniciaron el presente arbitraje el 11 de diciembre de 2008 y concluye con la siguiente afirmación: “Durante esa época, Air Comet mantuvo su participación en Interinvest, que a su vez mantuvo sus participaciones en ARSA y AUSA”. El significado de “durante esa época” en esta afirmación requiere aclaración.

3. Sin las aclaraciones necesarias y sin considerar las pruebas, las afirmaciones del párrafo 8 de la Decisión citadas a continuación plantean ciertos interrogantes:

[S]egún las Demandantes, la controversia gira en torno de dos cuestiones fundamentales:

- (i) el desacuerdo entre las Partes respecto del marco regulatorio argentino (en particular respecto de las tarifas máximas del transporte aéreo) con arreglo al cual las Aerolíneas Argentinas debieron operar entre 2002 y 2008, y
- (ii) el desacuerdo entre las Partes respecto del resarcimiento que les corresponde recibir a las Demandantes por la expropiación de sus tenencias accionarias en esas aerolíneas”.

Los interrogantes que se plantean son los siguientes: ¿Quiénes son “las Partes” a las que se hace referencia en el punto (i) *supra*, cuyas acciones se describen como “sus tenencias accionarias (de las Demandantes)”? y ¿con qué fundamento se hace referencia a la titularidad de las acciones de las Demandantes, a las que en el punto (ii) *supra* se refiere como “**sus** tenencias accionarias” en las aerolíneas?

Deberá buscarse la respuesta a estos interrogantes a fin de llegar a una conclusión definitiva en la etapa de fondo acerca de cuestiones clave tales como las inversiones de las Demandantes. En el párrafo 2 del Memorial sobre el Fondo se afirma que: “El presente es un caso claro de expropiación formal sin indemnización por parte del Gobierno Argentino... el GA no indemnizó a las **Demandantes** por haber expropiado **sus inversiones**” exige un análisis de las pruebas a fin de determinar a qué se refiere el término **inversiones de las Demandantes** y si **sus** inversiones han sido objeto de expropiación.

II. CUESTIONES PROCESALES

a. Solicitud de Arbitraje y el Registro ante el CIADI

4. Esta Opinión Separada se remite a los Antecedentes Procesales planteados en la Sección II de la Decisión.

III. POSICIÓN DE LAS PARTES RESPECTO DE LA JURISDICCIÓN

5. Los argumentos de la Demandada se resumen en el párrafo 72 de la Decisión en los siguientes términos:

- i. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no cumplen los requisitos establecidos en el Artículo 10 del Tratado;
- ii. El Tribunal carece de jurisdicción porque las Demandantes no están legitimadas para reclamar por derechos que pertenecen a otra persona jurídica;
- iii. El Tribunal carece de jurisdicción para resolver algunas de las reclamaciones relativas a actos de entes no gubernamentales, no atribuibles a la Demandada; y
- iv. El Tribunal carece de jurisdicción porque la inversión invocada por las Demandantes no constituye una inversión protegida por el Tratado.

6. Los argumentos de las Demandantes sobre Jurisdicción se resumen en el párrafo 73 de la Decisión en los siguientes términos:

- i. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes han cumplido las disposiciones procesales establecidas en el TBI Argentina-Australia, que les está permitido invocar en virtud de la cláusula NMF del Tratado;
- ii. Alternativamente, el Tribunal tiene jurisdicción porque las Demandantes han satisfecho el requisito establecido en el Artículo X del Tratado y/o se encuentran exentas de cumplirlo por consideraciones de inutilidad ;
- iii. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque las Demandantes son partes legítimas en este arbitraje;
- iv. El Tribunal debería postergar la resolución de la imputación al Estado de los actos de entidades no gubernamentales a la etapa del fondo de este arbitraje, o bien determinar que los supuestos alegados son imputables a la Demandada; y
- v. El Tribunal tiene jurisdicción sobre las reclamaciones de las Demandantes porque la inversión de las Demandantes se adquirió y se realizó de conformidad con las leyes de la Argentina y de buena fe.

IV. EXCEPCIONES A LA JURISDICCIÓN

a. Primera objeción a la jurisdicción: Cumplimiento de los requisitos procesales del Artículo X del Tratado por parte de las Demandantes

7. La Demandada aduce que las Demandantes no han cumplido los requisitos establecidos en el Artículo X. En particular, la Demandada alega que las Demandantes no han intentado resolver amigablemente la controversia de conformidad con el Artículo X(1) y (2) del Tratado, y que las Demandantes no han sometido la controversia a los tribunales internos de la Argentina por el término de dieciocho meses antes de recurrir a arbitraje, de conformidad con el Artículo X(3) (Párrafos 2 a 25, Memorial de la Demandante sobre Excepciones a la Jurisdicción: “Memorial de Jurisdicción”).
8. Las Demandantes ofrecen dos respuestas a esta excepción. En primer lugar, las Demandantes afirman que están facultadas a invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) para beneficiarse de las cláusulas de resolución de controversias más favorables establecidas en otros TBI negociados por la Argentina. En segundo lugar, las Demandantes afirman que incluso si la cláusula de NMF del Tratado no les permite aplicar las cláusulas de resolución de controversias de otros TBI de los cuales la Argentina es parte, han cumplido con los requisitos del Artículo X del Tratado o, alternativamente, debería eximirse del requisito del Artículo X por motivos de inutilidad. (Párrafos 7 a 10, Memorial de Contestación de las Demandantes sobre Jurisdicción: “Memorial de Jurisdicción”).

i. Cumplimiento de los requisitos del Artículo X

9. En primer lugar, el Tribunal abordó la cuestión del cumplimiento por parte de las Demandantes de los requisitos establecidos en el Artículo X del tratado. Luego de un minucioso examen de los argumentos y las pruebas presentadas y los motivos articulados en los párrafos 107 a 136, el Tribunal determinó que las Demandantes han cumplido los requisitos de del Artículo X(1-3) del Tratado (párrafo 116 de la Decisión).
10. Por consiguiente, en mi opinión, puesto que el Tribunal ha llegado a la conclusión de que las Demandantes han cumplido con los requisitos procesales del Artículo X del TBI, no es necesario que el Tribunal se adentre en un análisis del argumento alternativo basado en la invocación de la cláusula de NMF. En mi opinión, si es posible resolver una cuestión con fundamento en una disposición expresa, como el Artículo X en este caso, y se puede llegar a una conclusión clara de que se ha cumplido este requerimiento, no se justifica la invocación de la cláusula de NMF. Esto implicaría recurrir a otros tratados y considerar cuestiones controvertidas sobre las cuales es difícil encontrar consenso, incluso imposible en algunos casos. Es por este motivo que en estas circunstancias es mejor evitar la aplicación de la cláusula de NMF, especialmente si consideramos que la jurisprudencia respecto de la cuestión de si la cláusula de NMF se aplica a las cuestiones jurisdiccionales revela un grado sustancial de discrepancia entre las opiniones de los juristas y es aún motivo de controversia.
11. Las partes han citado un considerable número de jurisprudencia respecto de la cuestión de si las cláusulas de NMF se aplican a las cuestiones jurisdiccionales. Ambas partes han reconocido que la jurisprudencia no es uniforme, y que existe un alto grado de controversia en este sentido.¹ Las distintas opiniones de los tribunales acerca de las cláusulas de NMF no se refieren únicamente a la interpretación del sentido corriente.
12. La jurisprudencia en el campo del arbitraje de inversión respecto del sentido ordinario de las cláusulas de NMF no había sido enteramente uniforme, incluso en relación con un mismo TBI. Cabe destacar que en cada uno de los casos en que se analizó el i Artículo IV(2) del TBI España-Argentina se concluyó que la redacción amplia de la cláusula de NMF se aplica a las disposiciones de resolución de controversias del Artículo X. Sin embargo, otros tribunales han discrepado con esta posición. El TBI

¹ Los casos relacionados con la cláusula de NMF incluyen: *Maffezini c. el Reino de España*, Caso CIADI No.ARB/97/7) 2000 *Salini Construttori e Italstrade S. atA. c. Jordania*, Caso CIADI No.ARB/02/13, 2004 *Plama Consortium Limited c. Bulgaria*, Caso CIADI No.ARB/03/24, 2005 *Vladimir Berschader and Moise Berschader c. Rusia*, Caso SCC No. 080/2004 (BLEU- USSR BIT) (Sjovall P., Lebedev & Weiler). Laudo del 21 de abril de 2006) *Telenor Mobile Communications A.S. c. Hungría*, Caso CIADI No. ARB/04/15, 2006 *Wintershall Aktiengesellschaft c. la República Argentina*, Caso CIADI. ARB/04/14, 2008 *Renta 4 SVSA, et al. c. la Federación Rusa*, Caso SCC No. Arbitraje V (024/2007). Decisión sobre objeciones preliminares dictada el 20 de marzo de 2009 *Tza Yap Shum c. la República de Perú* (Caso CIADI No. ARB/07/6) – Decisión sobre Jurisdicción y Competencia, 19 de junio de 2009 *Austrian Airlines c. República Eslovaca*, Caso CNUDMI, Laudo del 20 de octubre de 2009 *RosInvestCo UK Ltd. c. Rusia*, Caso SCC No. Arb. V079/2005 (UK-USSR BIT) (Bockstiegel P., Steyn & Berman). Laudo de octubre de 2007 *Impregilo S.P.A. c. Argentina*, Caso CIADI No. ARB/07/17, Laudo del 21 de junio de 2011 *Hochtief Ag c. República Argentina*, Caso CIADI No. ARB/07/31, Laudo del 7 de octubre de 2011.

Bélgica/Luxemburgo-Unión Soviética aplicado por el tribunal del caso *Berschader* contenía la fórmula “todas las materias”, al igual que el TBI España-Argentina. No obstante ello, el tribunal del caso *Berschader* rechazó el intento de las demandantes de aplicar la cláusula de NMF. A diferencia de los tribunales de los casos *Maffezini*, *Gas Natural* y *Suez*, el tribunal del caso *Berschader* señaló que “todas las materias regidas por el presente tratado” no se puede interpretar en forma “literal”, puesto que la cláusula de NMF definitivamente no se puede aplicar a algunas de las materias regidas por el TBI.

13. Quisiera expresar mis reservas respecto del análisis y las observaciones planteadas en los párrafos 137 a 186 de la Decisión y expresar mi desacuerdo con la conclusión expresada en el párrafo 186 que comienza con la siguiente afirmación: “el Tribunal entiende que las Demandantes pueden invocar la cláusula de NMF del Artículo IV(2) del Tratado para acceder a las disposiciones de resolución de controversias establecidas en el Artículo 13 del TBI Australia-Argentina”.
14. Fundamento mi opinión en recientes obras jurídicas en las cuales se analizan los casos críticamente. Newcombe y Paradell², luego de analizar la jurisprudencia, observan que: “... el análisis de la jurisprudencia... subraya (que) los tribunales han adoptado enfoques contradictorios respecto de la aplicación de las cláusulas de NMF a cláusulas de arbitraje entre inversor y estado” y que “la invocación del tratamiento de NMF para obtener un trato procesal más favorable establecido en otras cláusulas de arbitraje entre inversor-estado ha sido criticado porque parecería una práctica demasiado selectiva” y concluyen que: “En la actualidad, la posición más convincentes es que la obligación de trato de NMF con respecto a la inversión y a los inversores extranjeros surge únicamente sobre la base en una obligación expresa en el tratado”.
15. Campbell McLachlan QC *et al.* han expresado su opinión en los siguientes términos:³ “Este análisis lleva al Tribunal a sustituir una simple regla de interpretación en el sentido de que una cláusula de NMF no se aplicaría a las cláusulas de resolución de controversias salvo que las partes hubieran dispuesto expresamente dicha aplicación. Consideramos que el razonamiento del Tribunal del caso *Plama* es mucho más acertado que el del caso *Maffezini*... Si, como se sugiere, se prefiere el resultado del caso *Plama*, el resultado sería que la cláusula de NMF no se aplicaría a las cláusulas de resolución de controversias de los tratados de inversión, excepto en aquellos casos en que los Estados lo hubieran resuelto expresamente”.
16. Un análisis crítico que cubre algunos de los casos más recientes, de Paparinskis, llega a la siguiente conclusión:⁴

² *Law and Practice of Investment Treaties, Standards of Treatment*, Capítulo 5, “*Most Favoured Nation Treatment*”, págs.: 194 a 232, Wolters Kluwer, 2009

³ Campbell McLachlan, Laurence Shore and Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration, Substantive Principles*, Oxford, 2008, pág. 75.)

⁴ ICSID Review, Otoño de 2011, “MFN Clauses and International Dispute Settlement: Moving beyond *Maffezini* and *Plama*”, págs. 14-35

“Resulta más difícil encontrar consenso, incluso implícito, en los casos posteriores a 2007. Algunas de las decisiones más recientes siguen los enfoques más antiguos. La decisión de 2009 en el caso *Tza Yap Shum* y la decisión de la mayoría en el caso *Austrian Airlines* rechazaron el argumento de los inversores solicitando que se extendiera la jurisdicción. El primero de los tribunales manifestó fundar su decisión tanto en *Plama* como en *Maffezini*, y la mayoría del último tribunal también se basó en la distinción entre normas sustantivas y procesales mediante la invocación de una cláusula de NMF. En el 2011, la mayoría del tribunal del caso *Impregilo* se manifestó expresamente de acuerdo con la línea jurisprudencial expresada en el caso *Maffezini*. No obstante ello, la tendencia general reciente rechaza las decisiones y explicaciones más tempranas”.

17. Me inclino por el análisis de la Opinión Concurrente y Disidente de la Profesora Brigitte Stern en el caso *Impregilo*. A continuación se citan extractos de dicha decisión:⁵

“78. Del mismo modo que una cláusula NMF no puede modificar las condiciones *ratione personae*, *ratione materiae*, y *ratione temporis*, como se ha demostrado anteriormente, tampoco puede modificar la condición *ratione voluntatis*, que constituye una condición de admisibilidad para gozar de los derechos jurisdiccionales disponibles para la protección de los derechos sustantivos.

79. En otras palabras, para que una disposición relativa al mecanismo de resolución de controversias pueda importarse al tratado base, el derecho de acceso al arbitraje internacional, en este caso al arbitraje del CIADI, debe poder existir para el inversor extranjero en virtud del tratado base. Es decir, la existencia de tal derecho se encuentra condicionada por el cumplimiento de todas las condiciones necesarias para que opere dicha jurisdicción: las condiciones *ratione personae*, *ratione materiae*, y *ratione temporis*, así como también la condición complementaria relativa al alcance del consentimiento del Estado a someterse a dicha jurisdicción: la condición *ratione voluntatis*.

80. En tanto no se cumplan las condiciones de admisibilidad expresadas por el Estado para otorgar su consentimiento, no existe consentimiento; es decir, el inversor extranjero no puede acceder al trato jurisdiccional ofrecido por el arbitraje ante el CIADI. Una cláusula NMF no puede ampliar el alcance del derecho a acceder al arbitraje internacional otorgado por el tratado base, no puede utilizarse para brindar acceso al arbitraje internacional cuando esto no es posible en virtud de las condiciones establecidas en el tratado base.

... ..

83. Parece no haber fundamento legal para tratar de modo diferente a estos dos tipos de requisitos que condicionan el consentimiento del Estado⁵⁴. Respecto de esta cuestión, estoy de acuerdo con mi co-árbitro Charles Brower, quien explicó en su opinión Disidente en *Renta 4*, que “...no existe fundamento alguno para distinguir entre los aspectos relacionados con la admisibilidad

⁵ Caso CIADI No. ARB/07/17, las referencias se refieren a los párrafos de la Opinión Concurrente y Disidente de la Profesora Brigitte Stern.

para acceder al arbitraje entre inversores y Estados y las cuestiones de jurisdicción...”

...
 93. La importancia del consentimiento siempre ha sido puesta en relieve en los casos de arbitraje internacional, en especial en los casos del CIADI. *Plama*, por supuesto, ha hecho mucho hincapié en la necesidad de que exista un consentimiento claro e inequívoco:

En opinión del Tribunal, la siguiente consideración es igualmente, si no más, importante...En la actualidad, el arbitraje es la vía generalmente aceptada para resolver controversias entre inversores y estados. Sin embargo, dicho fenómeno no quita *la condición previa básica del arbitraje: el acuerdo de las partes de someterse al arbitraje*. Es un principio reconocido tanto por el derecho local como por el derecho internacional que establece que *dicho acuerdo debe ser claro e inequívoco*. En el marco de un TBI, se llega al acuerdo de someter la controversia a arbitraje mediante el consentimiento que con antelación otorga un estado de someter las controversias respecto de inversiones que se encuentren contempladas por el TBI a arbitraje, y la aceptación por parte de un inversor, si así lo desea.

Pueden surgir dudas respecto de la intención clara e inequívoca de las partes si se llega a un acuerdo de someterse a arbitraje por vía de incorporación o referencia.

...
 96. La decisión en *Wintershall* insistió una vez más con la idea de que el Estado debe haber otorgado su consentimiento y que dicho consentimiento es la condición para acceder al arbitraje internacional:

En el presente caso, por lo tanto, el TBI Argentina/Alemania es un tratado en que indudablemente se concede el derecho de acceder al arbitraje internacional (CIADI) a inversores extranjeros que sean nacionales de Alemania; sin embargo, este derecho de acceder al arbitraje del CIADI no se establece sin reservas, sino sujeto a la condición de que se acuda primero a los tribunales competentes de Argentina...una norma relativa a los recursos locales puede estipularse legítimamente en el TBI —conforme a la primera parte del Artículo 26; una vez establecida, como en el Artículo 10(2), *se convierte en una condición del “consentimiento” de Argentina—, lo que en la práctica representa el “ofrecimiento” de Argentina de que se sometan a arbitraje las diferencias que surjan en el marco del TBI, pero sólo a condición de que el inversor acepte y cumpla lo dispuesto, entre otras cosas, en el Artículo 10(2); un inversor (como la Demandante) sólo puede aceptar el “ofrecimiento” en esas condiciones.”*

18. Por consiguiente, en mi opinión, en este caso no es necesario ni se justifica la aplicación de la cláusula de NMF.

sobre Jurisdicción del 3 de agosto de 2004 en el caso *Siemens c. la República Argentina.*)

El Tribunal observa que no hay ninguna referencia explícita a inversiones directas o indirectas como tales en el Tratado”. La definición de “inversión” del Artículo 1 es muy general. Incluye “cualquier clase de bien” y enumera categorías específicas de inversiones como ejemplos. Una de las categorías consiste en “acciones, derechos de participación en sociedades y otro tipo de participaciones en sociedades”.

“El Tratado no requiere que no haya sociedades interpuestas entre la inversión y quien sea el propietario en última instancia de la sociedad. Por tanto, una lectura literal del Tratado no apoya la alegación de que la definición de inversión excluya inversiones indirectas.”

También me resulta inaceptable el razonamiento en el caso *Mobil* al cual se hace referencia en los siguientes términos: “De conformidad con el Artículo 1, una inversión puede ser directa o indirecta, tal como se ha reconocido en casos similares”. (Párrafo 165 de la Decisión sobre Jurisdicción del 10 de junio de 2010 en el caso *Mobil Corporation, Venezuela et al c. Venezuela.*)

22. En el Artículo I(2) del TBI: (énfasis agregado en negrita):

“El término **“inversiones”** designa todo tipo de haberes, tales como bienes y derechos de toda naturaleza, adquiridos o efectuados de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión y en particular, aunque no exclusivamente, los siguientes:

- acciones y otras formas de participación en sociedades;

El contenido y alcance de los derechos correspondientes a las diversas categorías de haberes estarán determinados por las leyes y reglamentaciones de la Parte en cuyo territorio esté situada la inversión.”

Debe darse la importancia adecuada a los términos **“de acuerdo con la legislación del país receptor de la inversión”** del Artículo I(2).

23. En mi opinión, surge de una lectura simple de los términos del Artículo I(2) del TBI que las acciones en sociedades se refieren a las acciones de propiedad **directa**, salvo que se **incluyan expresamente las acciones indirectas**. Una interpretación que amplíe el significado para incluir las “acciones indirectas” no se puede inferir directamente como sentido corriente del término acciones o del término “*held*” en inglés, dado que el término “indirecta” amplía el alcance sin límites y con ello la obligación asociada (que tampoco tendría límites). Por ello, es razonable esperar que para incluir las “acciones indirectas”, esta fórmula debe incluirse expresamente como en el TBI de los Estados Unidos de América.
24. Considero que debemos observar la precaución que aconsejan Campbell McLachlan y sus coautores en los siguientes términos:

“Quienes participan en arbitrajes de tratados de inversión deben ser cautos y no permitir la aplicación de otros laudos para transgredir los límites adecuados. La cita de esos casos no debería prevalecer sobre el análisis del caso particular por parte del tribunal”⁶.

25. En mi opinión, los argumentos a continuación merecen un detenido análisis:
- (a) El principio de interpretación *in dubio mitius* exige que al interpretar un tratado, si el significado de un término es ambiguo, debe preferirse el significado menos oneroso para la parte que asume la obligación o que interfiere menos con la supremacía territorial y personal de una parte o que impone las menores restricciones generales a las partes⁷.
- (b) En su Memorial de Excepciones a la Jurisdicción del 6 de diciembre de 2010, la Demandada plantea que: “En el derecho internacional, las reclamaciones indirectas o derivadas no se permiten. Sin embargo, bajo circunstancias excepcionales, en determinados tratados, las acciones indirectas o derivadas han sido expresamente contempladas. Tal inclusión constituye una excepción al principio general que nadie puede demandar en nombre de otro” (pág. 56, párr. 141). En apoyo de su postura, la Demandada cita el *Caso relativo a Ahmadou Sadio Diallo*⁸ e *International Thunderbird Gaming Corp y los Estados Unidos Mexicanos*, un caso CNUDMI conforme a las reglas del TLCAN (Escrito de los Estados Unidos de América, párrafos 4-9.)
26. En un estudio reciente de laudos de M. Valasek y P. Dumbery, manifiestan la siguiente opinión:⁹
- “...los tribunales de arbitraje también han reconocido el derecho de las sociedades intermediarias (*shell*) a presentar sus propias reclamaciones de arbitraje. Ante estos casos, algunos autores han sugerido la existencia de una nueva “norma” de derecho internacional consuetudinario que les brinda a los accionistas un “derecho” procesal de presentar reclamaciones de arbitraje contra el Estado en el que realizan la inversión. Sin duda se trata de una evolución positiva para la protección de los inversores extranjeros. No obstante, esta evolución da lugar a muchas preocupaciones legítimas desde la

⁶ Campbell McLachlan *at el.*, op. cit. pág. 75

⁷ Jennings, R. Y. & Watts, A. (eds.), *Oppenheim's International Law*, Vol. 1 (9na Ed.; Essex: Longman, 1992) pág. 1278 *Caso de las Pruebas Nucleares*, ICJ Rep 253 (1974) pág. 267; *Acceso de los Buques de Guerra Polacos al Puerto de Danzig*, PCIJ Ser A/B No 43 (1931) pág. 142; *Air Transport Services Agreement Arbitration*, 38 ILR 182 (1963) pág. 243; y *De Pascale Claim*, 40 ILR 250 (1961); Sornarajah, M., *The International Law on Foreign Investment* (Cambridge: Cambridge University Press, 2007) pág. 254.

⁸ *República de Guinea c. República Democrática del Congo*, 2007 I.C.J. 1 (24 de mayo), párr. 88.

⁹ “*Developments in the Legal Standing of Shareholders and Holding Corporations in Investor-State Dispute*”, ICSID Review, Primavera de 2011, pág. 73 y ss.

perspectiva de los Estados importadores de capital que han celebrado numerosos TBI.

... ..

El primer motivo de preocupación se refiere al hecho de que los TBI por lo general no distinguen entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios que pueden presentar reclamaciones separadas de las de la sociedad. En principio, todos los accionistas, independientemente de su tamaño, deberían ser merecedores de la protección que otorga un TBI que no distingue expresamente entre ellos. No obstante, esta situación plantea cierta preocupación en los casos en los que el capital accionario de una sociedad se encuentra atomizado entre numerosos accionistas, cada uno de ellos propietario de un pequeño porcentaje de la cantidad total de acciones (imaginemos, por ejemplo, 100 accionistas distintos, cada uno de ellos titular de apenas un 1% de participación de la sociedad). En este caso, no habría ningún obstáculo (a excepción de los altos costos del arbitraje internacional) que les impidiera a todos y cada uno de ellos plantear sus propias reclamaciones contra el Estado Receptor por el mismo incumplimiento del tratado. Otro motivo de preocupación se refiere a la protección otorgada a las inversiones indirectas realizadas a través de varias capas de sociedades intermediarias. Una vez más, conforme a un TBI típico, cada sociedad holding, en una larga cadena de titularidad, podría presentar su propia reclamación separada contra el estado Receptor por el mismo incumplimiento del tratado.

Como resultado, los países importadores de capital que han celebrado un gran número de TBIs correrían un riesgo cada vez mayor de ser demandados en múltiples (y a menudo simultáneas) reclamaciones de arbitraje planteadas por distintas entidades incluidas en las estructuras societarias cada vez más complejas y sofisticadas de las inversiones extranjeras. Estas múltiples reclamaciones incrementarían sustancialmente los costos jurídicos para los estados demandados. Se incrementaría también el riesgo de decisiones arbitrales inconsistentes.

Esta posibilidad no es simplemente teórica, tal como lo demuestra la saga Lauder. Lauder, un nacional estadounidense, era el beneficiario último de una inversión realizada por él en la República Checa a través de una sociedad intermediaria (CME, una sociedad holandesa). El Sr. Lauder inició una reclamación de arbitraje con arreglo al TBI Estados Unidos – República Checa, en tanto que CME, seis meses más tarde, inició su propio procedimiento ante otro tribunal de arbitraje de conformidad con el TBI Países Bajos – República Checa. Ambas reclamaciones se basaban en los *mismos hechos*. Cabe destacar que la República Checa se negó a consolidar los procedimientos, tal como se lo solicitaban las Demandantes. Lo preocupante de estos dos casos de arbitraje paralelos es que uno de los tribunales concluyó que la República Checa había expropiado la inversión y ordenó el pago de una indemnización de \$360 millones a la Demandante, en tanto que el otro tribunal desestimó la reclamación.

Los escenarios planteados anteriormente también plantean la cuestión de la *distancia* entre el accionista y la verdadera inversión en sí... Esta cuestión fue

abordada por el Tribunal del caso *Enron*, que resumió la inquietud de la Argentina en los siguientes términos:

El Tribunal del caso *Enron* concluyó que esta preocupación plantea la “necesidad de fijar un punto de corte más allá del cual no se admitirían reclamaciones dado que las mismas sólo tendrían una relación remota con la sociedad afectada”. Para el Tribunal del caso *Enron*, la fijación de un “punto de corte” más allá del cual no se admitirían las reclamaciones de los accionistas indirectos debería basarse en el alcance de la “cláusula de consentimiento a arbitraje del Estado Receptor”.

Si se ha otorgado el consentimiento respecto de un inversor y una inversión, cabe razonablemente concluir que las reclamaciones planteadas por dicho inversor resultan admisibles con arreglo al tratado. Si no se puede considerar que el consentimiento se extienda a otro inversor u otra inversión, estas otras reclamaciones deben considerarse inadmisibles por estar sólo remotamente vinculadas a la sociedad afectada y al ámbito del sistema jurídico que protege esa inversión.

La cuestión de las reclamaciones remotas probablemente genere cada vez mayor controversia. Mientras que algunos autores han criticado el razonamiento del Tribunal de *Enron* respecto del “punto de corte” por considerarlo “sin fundamentos jurídicos”, en algunos laudos recientes se ha reconocido la gravedad de la cuestión. Tal como lo explica el Tribunal del caso *Phoenix*, algunos tribunales internacionales han manifestado su inquietud, *que este Tribunal comparte*, que no cualquier porción menor de acciones indirectas pueden considerarse necesariamente una inversión. No obstante, por buenas razones, los tribunales se mostrarán renuentes a determinar en cada caso cuál debe ser el punto de corte. En efecto, no existe consenso respecto de la implicancia práctica de “demasiado remoto”.

27. La República Argentina acertadamente plantea la inquietud de que si un accionista minoritario puede reclamar independientemente de la sociedad afectada, esto podría generar una cadena interminable de reclamaciones, ya que cualquier accionista que realiza una inversión en una sociedad, que a su vez realiza una inversión en otra sociedad, y así sucesivamente, podría invocar un derecho directo de accionar ante las medidas que afectan a una sociedad en el último eslabón de la cadena.
28. En el presente caso, no existen pruebas en esta instancia de que la participación de las inversiones de las Demandantes haya sido buscada específicamente por el Estado receptor, de modo que se deben considerar incluidas dentro del consentimiento a arbitraje otorgado por la República Argentina.
29. Sobre la base de las pruebas presentadas hasta el momento no es posible llegar a ninguna conclusión de que las Demandantes hayan probado que poseen una “inversión indirecta” a través de múltiples capas de entidades societarias que pueden considerarse “inversiones protegidas” en los términos del Artículo I(2) del TBI. En el artículo citado *supra*, en el párrafo 26, se indica que algunos autores sugieren la existencia de una **nueva norma** de derecho internacional consuetudinario que otorga a los accionistas el **derecho** procesal de recurrir a arbitraje contra el estado donde

realizan su inversión. Cabe destacar que los términos “norma” y “derecho” en el pasaje citado se encuentran en comillas, lo cual resulta indicativo de que la nueva “norma” aún debe reconocerse como norma establecida respecto de la cual exista consenso. En efecto, las circunstancias en las que los accionistas pueden ejercer un “derecho” contra el estado receptor de una sociedad ubicada dentro del estado dependerán de los hechos y circunstancias específicos y los términos del tratado y los acuerdos contractuales relevantes.

30. Cuando una disposición del Tratado, el Artículo I(2), define términos que necesariamente exigen remitirse al derecho argentino, por ejemplo, si una inversión se ha realizado conforme a derecho argentino, y cuando dispone expresamente que el alcance y contenido de los derechos correspondientes a las distintas categorías de bienes debe determinarse con arreglo al derecho argentino, es necesario considerar si los “derechos” o “activos” se admiten como tales conforme al derecho argentino.
31. En el párrafo 233 de la Decisión se citan los argumentos de orden público de la Demandada contra la reclamación por parte de las Demandantes con fundamento en su participación indirecta. Concuero con la observación de los párrafos 234 de la Decisión de que la afirmación de la Demandada podría resultar relevante en la etapa de fondo de este procedimiento, pero no resultan relevantes durante la etapa de jurisdicción. No obstante ello, discrepo con la opinión plasmada en el párrafo 235, en particular con la conclusión de que las Demandantes tienen legitimación **para reclamar indemnización** por los daños sufridos por las sociedades y que el sentido ordinario del Artículo I(2) es el de estar designado para **proteger “todo tipo de haberes” incluidas las participaciones indirectas**, y la resolución mediante la cual “este Tribunal concluye asimismo que la legitimación de las Demandantes no se ve afectada por el hecho de que sus inversiones se hayan realizado a través de su subsidiaria, Air Comet”. Esto no debería impedir que el Tribunal analice durante la etapa del fondo de la diferencia la cuestión de si se puede otorgar el resarcimiento procurado sobre la base de “derechos” afirmados respecto de las “inversiones” realizadas a través de Air Comet. Estas “conclusiones”, si bien en apariencia parecen desestiman la excepción de jurisdicción referente a la legitimación, no pueden resolver la cuestión en forma definitiva sin antes analizar las pruebas a presentarse en la etapa de fondo, junto con las disposiciones de derecho argentino que resultan relevantes a fin de determinar si las Demandantes pueden ejercer estos derechos y se les puede otorgar el resarcimiento que solicitan.
32. A los fines de resolver sobre estas cuestiones, deberán analizarse e interpretarse las disposiciones relevantes de derecho societario argentino.

ii. Otras inversiones de las Demandantes

33. Concuero con la primera oración del párrafo 238 de la Decisión de que el Tribunal no analizará las restantes supuestas inversiones de las Demandantes en esta instancia, pero discrepo con la conclusión final de la segunda oración, en la cual el Tribunal determina que las participaciones indirectas de las Demandantes constituyen “inversiones” en los términos del Tratado. Si bien a los fines de determinar la legitimación las pruebas presentadas en la etapa de la jurisdicción pueden resultar suficientes para justificar esta conclusión, la misma no puede ser definitiva cuando existen otras cuestiones afectadas, tales como el efecto de la ilegalidad o el fraude

cometido en la ejecución de la inversión, así como también el efecto de un acuerdo de cesión y un acuerdo de financiamiento celebrados con posterioridad al inicio del arbitraje que podrían afectar sustancialmente los derechos relativos a las inversiones y su ejercicio a los fines del otorgamiento de resarcimiento respecto de tales derechos.

iii. El contrato de financiamiento de terceros celebrado por las Demandantes y la cesión del derecho a la suma que pudiera resultar del Laudo

34. Durante la audiencia sobre jurisdicción, la Demandada planteó su preocupación de que el concurso preventivo reciente de las Demandantes y de Air Comet en España pudiera afectar la autorización de las Demandantes para plantear este caso. En sus presentaciones realizadas con posterioridad a la audiencia, la Demandada también cuestionó dos acuerdos celebrados por las Demandantes con posterioridad al inicio del presente arbitraje. Uno de ellos, un Contrato de Cesión de Crédito celebrado entre Teinver, Transportes de Cercanías y Autobuses Urbanos en calidad de cedentes y Air Comet en calidad de cesionario (el “Contrato de Cesión”), del 18 de enero de 2010, se refería a la cesión hecha a favor de Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un eventual laudo en este arbitraje. El otro, un Acuerdo de Financiamiento celebrado entre las Demandantes y Burford Capital Limited, una sociedad de inversión con sede en Guernsey, y vigente desde el 14 de abril de 2010 (el “Contrato de Financiamiento”), tiene por objeto el financiamiento de los gastos de litigio de las Demandantes en el presente arbitraje.
35. Las Partes no discuten que Air Comet se haya presentado a concurso preventivo el 20 de abril de 2010. Tampoco discuten que cada una de las Demandantes se haya presentado a concurso preventivo aproximadamente un año más tarde, a saber, Teinver el 23 de diciembre de 2010, Autobuses Urbanos el 28 de enero de 2011, y Transportes de Cercanías el 16 de febrero de 2011.
36. Las Partes también reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Cesión mediante el cual las Demandantes se comprometieron a ceder a Air Comet del derecho a la suma que pudiera resultar de un potencial laudo dictado en este arbitraje. Asimismo, las Partes reconocen que las Demandantes celebraron el Contrato de Financiamiento con Burford. Sin embargo, las Partes discrepan en cuanto a los efectos de estos acuerdos sobre la legitimación de las Demandantes en este caso.
37. Coincidiendo con lo expresado en el párrafo 255 de la Decisión de que la jurisprudencia internacional ha resuelto uniformemente que la jurisdicción por lo general debe determinarse a la fecha en que se presenta el caso. Por consiguiente, concuerdo con la conclusión del Tribunal de que la excepción a la jurisdicción opuesta por la Demandada puede rechazarse en la medida en que los argumentos se refieren a hechos posteriores a la fecha de inicio del arbitraje. También comparto la opinión del Tribunal expresada en el párrafo 259 de que no abordará los argumentos de la Demandada respecto del concurso preventivo de las Demandantes, del contrato de cesión y del acuerdo de financiamiento, todos ellos ocurridos con posterioridad a la presentación del arbitraje, sino que posterga el análisis para la etapa de fondo de la diferencia.

c. Tercera excepción a la jurisdicción: Cuestiones de imputación al Estado

38. Concuero con la opinión del Tribunal en el párrafo 274 de la Decisión, en el sentido de que: "...Puesto que los argumentos de las Demandantes dependen fuertemente de cuestiones de hecho, el Tribunal deberá diferir la consideración de esta cuestión a la etapa de fondo".

d. Cuarta excepción a la jurisdicción: La legalidad de la inversión de las Demandantes

i. Posición de la Demandada

39. La Demandada afirma que las Demandantes violaron el derecho español y el derecho argentino, y que cometieron otras irregularidades y, por tanto, no pueden reclamar ningún derecho en relación con las supuestas inversiones de las Demandantes o procurar obtener ningún resarcimiento en relación con tales "derechos". Los incumplimientos del derecho español se resumen en los párrafos 278 a 289 y los incumplimientos de derecho argentino se resumen en los párrafos 290 a 292. Otras irregularidades se describen en los párrafos 293.
40. Mediante comunicación del 24 de mayo de 2012, la Demandada informó al Tribunal los siguientes hechos:

"...el Juzgado en lo Mercantil No. 9 de España declaró a Gerardo Díaz Ferrán y Gonzalo Pascual Arias – titulares de una participación controlante en las Demandantes y testigos en este arbitraje- culpables de la quiebra de Seguros Mercurio, S.A. Asimismo, el juez declaró cómplices de la quiebra a Teinver S.L., demandante en este caso, y a otras empresas del Grupo Marsans S.A. y Hotetur Club S.L." y que "... las maniobras fraudulentas se realizaron a través de complejas operaciones jurídicas y contables. En la opinión del juez, todas ellas forman parte de una actuación coordinada dirigida a permitir la salida de activos de la concursada a favor de otras sociedades del grupo.

En este sentido, por ejemplo, el magistrado estableció que "en virtud del contrato privado suscrito con una sociedad participada al 100% por Teinver, vinculada a Seguros Mercurio y participada a través de otras sociedades por los Sres. Díaz Ferrán y Pascual Arias, Seguros Mercurio procede a efectuar pagos por importe de 5.847.039,84 euros, pagos que tiene [sic] como destinatarios a otras sociedades del grupo distintas de la sociedad compradora". Frente a las explicaciones brindadas por los imputados respecto de las condiciones de esta operación, el juez concluyó que carecía "de la mínima lógica las explicaciones vertidas en el acto de la vista por el Sr. Díaz Ferrán".

Otra de las operaciones cuestionadas es de fecha 30 de octubre de 2009 e involucra la venta de un inmueble por parte de Teinver a Seguros Mercurio, con la particularidad que al momento de la venta el inmueble se encontraba a punto de ser ejecutado por el acreedor hipotecario. Al respecto el juez afirma que "la operación es censurable jurídicamente por cuando incluso a través de

esta se podría sostener que se pretender [sic] simular una imagen patrimonial distinta de la que corresponde a la realidad.

Específicamente con relación a Díaz Ferrán y Pascual Arias, el juez concluyó que debían ser alcanzados por la declaración de culpabilidad “pues conforme habrían reconocido en el acto del juicio, fueron quienes idearon las operaciones antes descritas, teniendo el control y decidiendo la gestión no sólo de Seguros Mercurio, sino de todo el Grupo, del que prácticamente eran accionistas únicos”.

La Demandada considera que los hechos citados *supra* constituyen fundamento suficiente para que el Tribunal declare la falta de jurisdicción.

41. Concuero con la observación general de la Decisión de que la oportunidad reviste relevancia a los fines de la jurisdicción, y que el Tribunal debería concentrarse en la ilegalidad al inicio de la inversión. Las cuestiones que surgen durante la ejecución de la inversión o que se descubren con posterioridad no ofrecen sustento para una excepción de jurisdicción. Sin embargo, concuerdo con la postura adoptada en el caso *Hamster* citado en el párrafo 320:

“...La legalidad en la vida subsiguiente o durante la ejecución de la inversión escapa al alcance del Artículo 10. De ello se desprende que no incide sobre el ámbito de aplicación del TBI (y, consiguientemente, sobre la jurisdicción del Tribunal) – a pesar de que bien podría resultar relevante en el contexto de la etapa de fondo de una reclamación planteada conforme al TBI. Por consiguiente, en la redacción de este TBI, la legalidad en la creación de la inversión constituye una cuestión jurisdiccional; la legalidad de la conducta del inversor durante la vida de la inversión es una cuestión de fondo”.

42. Por tanto, considero que el análisis que se realiza en la Decisión en relación a cuestiones posteriores al inicio no impediría que el Tribunal considere estas cuestiones a la luz de las pruebas y escritos presentados en la etapa de fondo de la diferencia.
43. Por consiguiente, concuerdo con las conclusiones del párrafo 331 de la Decisión en el sentido de que: “El Tribunal observa que algunos de los argumentos planteados son susceptibles de afectar el fondo de la reclamación y que por lo tanto las Partes tendrán la posibilidad de hacer presentaciones en el futuro respecto de estos argumentos según corresponda durante la etapa de fondo de la diferencia del arbitraje”.

V. COSTOS

44. Concuero con la opinión del Tribunal del párrafo 332 mediante el cual posterga la resolución acerca de esta cuestión.

VI. DECISIÓN SOBRE JURISDICCIÓN

45. (Sujeto a las observaciones y reservas planteadas *ut supra* en mi Opinión Separada) concuerdo con la decisión del Tribunal planteada en el párrafo 333 en los siguientes términos:

- 1) Desestimar las Excepciones a la Jurisdicción;
- 2) Unir al fondo la diferencia la cuestión de la determinación de la responsabilidad de la Demandada por los actos de entidades no estatales.

Fecha: _____

[firmado]

Dr. Kamal Hossain
Árbitro