

*En el asunto de*

**Gramercy Funds Management LLC**

**Gramercy Peru Holdings LLC**

*Demandantes*

*c.*

**La República del Perú**

*Demandada*

(UNCT/18/2)

# **Contestación de la Demanda de la República del Perú**

14 de diciembre de 2018



---

**RUBIO LEGUÍA NORMAND**  
Lima

**WHITE & CASE**  
Washington, D.C.

# **Contestación de la Demanda de la República del Perú**

## Índice Maestro

### **Contestación de la Demanda**

Apéndice A: Cronología de Eventos

### **Declaraciones Testimoniales**

Viceministra Betty Sotelo (RWS-1)

Embajador Luis Miguel Castilla (RWS-2)

### **Informes Periciales**

Michael Reisman, Derecho internacional (RER-1)

Oswaldo Hundskopf, Derecho peruano (RER-2)

Norbert Wühler, Proceso de reclamos (RER-3)

Pablo Guidotti, Deuda soberana (RER-4)

Brent Kaczmarek e Isabel Kunsman, Economía y daños (RER-5)

### **Anexos de Prueba Documental**

### **Fuentes Legales**

# Contestación de la Demanda de la República del Perú

## Índice

I.	RESEÑA.....	1
II.	HECHOS.....	5
A.	Un Soberano Fiscalmente Responsable .....	5
B.	La Historia Singular de los Bonos de la Reforma Agraria .....	7
1.	Orígenes .....	8
2.	Características.....	9
3.	Incertidumbres al Momento de las Supuestas Compras de Gramercy.....	12
C.	Gramercy y las Supuestas Compras de Bonos .....	16
1.	Gramercy y la Especulación por la Deuda Riesgosa.....	17
2.	Evaluación de Gramercy del Estatus Legal .....	19
3.	Las Supuestas Adquisiciones.....	20
4.	Los Bonos de Gramercy .....	22
5.	Los Contratos Faltantes para la Adquisición de los Bonos.....	24
6.	Las Implicancias de las Incertidumbres Actuales .....	25
7.	Nuevos Fallidos Intentos de Modificar la Ley Peruana .....	27
D.	La Resolución Legal.....	28
1.	La Resolución del Tribunal Constitucional .....	29
2.	La Validez y la Confirmación de la Resolución .....	31
3.	La Confirmación de la Resolución de Julio de 2013 .....	34
E.	El Proceso para los Bonistas .....	35
1.	Marco Legal.....	35
2.	Procedimiento.....	38
3.	Implementación y Pago.....	40
4.	El Potencial Recupero que Estaba Disponible para Gramercy .....	41
F.	Conducta de Gramercy .....	42
1.	La Campaña de Ataque de Gramercy contra el Perú.....	42
2.	El Ataque sobre las Finanzas Soberanas del Perú.....	55
3.	Las Consultas y Arbitraje en virtud del Tratado .....	58
III.	JURISDICCIÓN Y ADMISIBILIDAD.....	64
A.	Carga de la Prueba, Debido Proceso, e Integridad del Procedimiento .....	64
B.	Objeto y Fin del Tratado .....	67
C.	Gramercy No Cumplió con las Precondiciones Obligatorias del Arbitraje.....	67
1.	Falta de Renuncia a Procedimientos Litigiosos Locales.....	68

2.	Falta de Observancia de los Límites Temporales .....	72
D.	Gramercy Abusa del Mecanismo de Arbitraje del Tratado .....	77
E.	Gramercy No Realizó una “Inversión” de Conformidad con el Tratado.....	79
1.	El Lenguaje del Tratado en Contexto.....	81
2.	Jurisprudencia sobre “Inversión” .....	83
3.	Jurisprudencia sobre Deuda Soberana Contemporánea.....	85
F.	Gramercy No es un “Inversionista” de conformidad con el Tratado .....	87
IV.	FONDO.....	89
A.	Perú No Expropió la Presunta Inversión de Gramercy.....	89
1.	El Perú No Privó Sustancialmente a Gramercy del Valor de su Supuesta Inversión .....	90
2.	Gramercy No Tenía Expectativas Legítimas.....	93
3.	Las Medidas Adoptadas por el Perú Persiguen un Interés Público Legítimo y Aplican Sin Discriminación a Todos los Bonistas.....	96
A.	Perú No Violó la Obligación de Proveer el Nivel Mínimo de Trato.....	100
1.	Gramercy No Tenía Expectativas Legítimas.....	101
2.	Gramercy No Sufrió Una Denegación De Justicia .....	103
3.	Las Medidas del Perú No Fueron Arbitrarias y Fueron Justas Y Conformes Al Debido Proceso.....	107
B.	Perú No Brindó a Gramercy un Trato Menos Favorable que el Concedido a Inversores Nacionales .....	111
1.	Gramercy No se Encuentra “En Circunstancias Similares” a Todos los Tenedores Peruanos de Bonos de la Reforma Agraria .....	112
2.	Perú no Brindó a Gramercy un Trato Menos Favorable .....	114
C.	Perú Brindó a Gramercy Medios Efectivos para Ejercer Sus Supuestos Derechos y Continúa Haciéndolo .....	115
V.	INDEMNIZACIÓN.....	118
A.	Los Daños de Gramercy son Especulativos y no Fueron Causados por el Perú .....	118
B.	Gramercy No tiene Derecho a Cobrar Intereses.....	123
C.	Perú tiene Derecho a que se le Reintegren Todos los Costos y Gastos del Arbitraje .....	123
VI.	PETTITORIO.....	125

## **Contestación de la Demanda de la República del Perú**

1. La República del Perú (“Perú”) presenta su Contestación de la Demanda de conformidad con la Orden Procesal N.º 1 dictada en este procedimiento en virtud del Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos (el “Tratado”) y el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI (el “Reglamento”).

### **I. Reseña**

2. La República del Perú solicita respetuosamente la inmediata desestimación de este procedimiento de conformidad con el Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos (el “Tratado”) y el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI (el “Reglamento”). El Perú es un participante diligente en procedimientos de arbitraje de inversión, un socio confiable de los Estados Unidos y un soberano fiscalmente responsable que ha establecido un proceso que funciona para la resolución histórica y legítima de los bonos de la reforma agraria peruana (los “Bonos de la Reforma Agraria”) en beneficio de todos los bonistas legítimos.

3. El caso presentado por Gramercy Funds Management LLC (“Gramercy Management”) y Gramercy Peru Holdings LLC (“Gramercy Holdings,” y conjuntamente con Gramercy Management, las “Demandantes” o “Gramercy”) no cumple con el Tratado, no demuestra que tenga derecho a obtener los beneficios derivados de él, ni prueban ningún incumplimiento por parte del Perú. De hecho, la Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de fecha 13 de julio de 2018 (“Tercera Notificación Modificada”) solo pone de relieve que Gramercy violó el Tratado, ignoró la integridad de este procedimiento, retuvo deliberadamente pruebas relevantes y materiales y desacreditó el campo de las controversias bajo tratados de inversión. Es Gramercy, no el Perú, quien ha violado el objeto, el fin y los requisitos del Tratado.

4. En lugar de participar en un proceso legal para bonistas que está pagando a los tenedores de los bonos y que le permitiría a Gramercy recibir un monto significativo, Gramercy ha emprendido una campaña de propaganda que ha perjudicado al Perú, su gente, otros bonistas y la relación bilateral con los Estados Unidos, todo ello en un esfuerzo por obtener rendimientos a los que Gramercy no tiene ningún derecho, y que nunca podría haber esperado cuando tomó su cuestionable decisión de adquirir estos instrumentos. El carácter profundamente especulativo de la conducta de Gramercy se hace evidente en sus admisiones contemporáneas sobre la incertidumbre sobre el estado legal y el valor de los bonos. El expediente revela que Gramercy se apoyó, desde el comienzo, en la esperanza de que iba a poder presionar mediante cabildeo para lograr un cambio en la ley y, o imponer a lo matón una resolución en violación de la ley aplicable.

5. **Gramercy Falla y no Revela Hechos y Evidencia Relevante.** Gramercy persigue US\$1.800 millones basándose en meros escaneos de bonos al portador de hace

décadas, regidos y sujetos a ley peruana, cortes y procedimientos de autenticación, pero continúa ocultando pruebas y eludiendo los hechos. Entre otras cosas, y como se detalla en la Sección II a continuación:

- Gramercy no refuta la realidad de que los Bonos de la Reforma Agraria tienen orígenes históricos únicos que preceden al Tratado por décadas. Son instrumentos antiguos al portador que se entregaron hace décadas en concepto de indemnización por tierras en el Perú, en moneda local y sujetos a ley y jurisdicción peruana. No se ofrecieron al público, no se listaron en una bolsa ni se emitieron en el mercado de los Estados Unidos, y no son comparables a los bonos soberanos contemporáneos. Años de cambios de moneda e hiperinflación resultaron en incertidumbre en cuanto al valor de los bonos y el procedimiento para recuperarlos. Estaban inmersos en una situación de incertidumbre y disputa en curso cuando Gramercy supuestamente los adquirió.
- Gramercy oculta las representaciones que hizo a sus propios inversores y “titulares beneficiarios”, así como de qué manera Gramercy divulgó información, por ejemplo, la forma en que solicitó fondos de pensiones y, quiénes podrían ser dichos titulares beneficiarios y qué divulgaciones se les hizo. Resulta revelador que un documento de Gramercy que descubrió Perú destaca: “los inversores pueden perder toda o una parte sustancial de su inversión”.
- Gramercy oculta el hecho de que una entidad de Gramercy celebró casi trescientos contratos para adquirir Bonos de la Reforma Agraria en 2006 a 2008, y no presentó los contratos al Tribunal.
- Gramercy oculta el hecho de que el precio que acordó pagar por los bonos asciende a aproximadamente US\$31 millones, y no ha proporcionado ni un mínimo elemento de prueba que demuestre que alguna vez realizó el pago de las sumas destinadas a esa adquisición.
- Gramercy admite que podría haber cobrado aproximadamente US\$34 millones bajo el proceso para bonistas del Perú, es decir, más del monto total de esos contratos de compra que oculta, a diferencia de su postura anterior de que no era posible recuperar una suma significativa bajo el proceso para bonistas disponible.
- Gramercy admite que el marco jurídico peruano es suficiente para alcanzar una resolución aceptable de este asunto; que es necesario un procedimiento de autenticación y registro, y que está cómodo con las formas de pago disponibles bajo la legislación peruana.
- Gramercy oculta el hecho de que ha continuado financiando la maquinaria de cabildeo y propagandística que construyó y armó a través de entidades pantalla, humo y espejos para desprestigiar a la República del Perú y sus representantes a través de desinformación, en un esfuerzo por dañar su reputación económica y política, en perjuicio del Perú, su gente y su relación con los Estados Unidos (la Parte No Contendiente en este procedimiento) y las organizaciones multilaterales.

6. **Gramercy Falla y no Establece Jurisdicción.** A pesar de tener la carga de la prueba en este procedimiento, Gramercy no ha logrado satisfacer ni siquiera los elementos

más básicos de una reclamación en virtud del Tratado, lo que pone de relieve la severa debilidad de su reclamo. Entre otras cosas, y como se describe en la Sección III abajo:

- Gramercy dedica apenas unas pocas páginas a los requisitos fundamentales del Tratado para los inversionistas/inversiones cubiertas y las precondiciones al arbitraje, sin citar ninguna fuente legal de soporte -incluyendo un total caso omiso de jurisprudencia altamente relevante de tratados de inversión.
- Gramercy no cumplió con las precondiciones obligatorias para el arbitraje, no renunció a los procedimientos locales, ni respetó los límites temporales, actuó de forma abusiva en desprecio del mecanismo internacional de controversias, no demostró haber realizado una inversión de conformidad con la ley ni probó, siquiera, que las Demandantes son inversores calificados con arreglo al Tratado.
- Gramercy solamente presenta supuestas imágenes escaneadas de certificados de Bonos, sin autenticación de los instrumentos, y sin ninguna prueba de las supuestas operaciones mediante las cuales presuntamente adquirió los Bonos en el Perú o el precio que pagó por ellos (o a quién).
- Gramercy no explica cómo se estructura la titularidad beneficiaria de los Bonos (o por quiénes o la nacionalidad de los tenedores), sin ofrecer ninguna explicación o documentación de respaldo sobre cómo Gramercy comercializó o vendió sus supuestas tenencias a esas partes (lo que plantea interrogantes relacionados acerca de la legitimación y la jurisdicción, entre otras cuestiones).
- Gramercy ni siquiera reconoce la existencia de casos relevantes para la interpretación de las cuestiones al alcance, tal vez por ser tan diferenciables.

7. **Gramercy Falla y no Prueba Sus Reclamaciones.** Incluso suponiendo, contrariamente al expediente, que Gramercy era un “inversionista” que realizó una “inversión” cubierta y cumplió con los otros diversos requisitos jurisdiccionales del Tratado, el hecho sigue siendo que el Perú no ha incumplido ninguna obligación bajo el Tratado. Entre otras cosas, y como se señala en las Secciones IV y V abajo:

- Gramercy es un fondo solitario que supuestamente decidió adquirir miles de antiguos bonos al portador relacionados con eventuales reclamos domésticos con fines especulativos. El Tratado no protege esa mera especulación, y ninguna de las medidas adoptadas por el Perú ha infringido sus obligaciones bajo el Tratado.
- El Perú (1) no expropió la supuesta inversión de Gramercy; (2) no violó el nivel mínimo de trato; (3) no confirió a Gramercy un trato menos favorable que el otorgado a los inversores peruanos, (4) ni negó a Gramercy medios efectivos para hacer valer sus derechos.
- Gramercy amenaza el debido proceso, sin ofrecer ningún o casi ningún argumento o sustento pericial para respaldar sus inusuales reclamaciones de derecho internacional de miles de millones de dólares en virtud del Tratado, lo que podría ser altamente perjudicial en las circunstancias particulares de este caso, en el que las Partes entraron en una batalla procesal con respecto a la importancia de que Gramercy presentara un Escrito de Demanda definitivo, y la orden expresa del Tribunal de que Gramercy ofreciera todas las pruebas, testigos y expertos en los que se apoya.

- Gramercy ni siquiera ha conceptualizado o explicado adecuadamente el concepto de indemnización bajo el Tratado, y se basa en un informe pericial engañoso.

8. **La República del Perú Ha Probado Su caso.** En contraste con la escasez de argumentos y pruebas de Gramercy, y su elección de ocultar pruebas materiales, el Perú ha establecido un caso sólido con un amplio expediente probatorio presentado por testigos importantes y destacados expertos internacionales. Tal como se indica a lo largo del presente escrito:

- *El ex Ministro de Economía y Finanzas y Embajador Luis Miguel Castilla* analiza los fallidos esfuerzos por cambiar la legislación peruana relacionada con los Bonos de la Reforma Agraria, las medidas diligentes para dar cumplimiento a la decisión judicial relevante y la conducta agravante e irrespetuosa de Gramercy.
- *La Viceministra de Hacienda Betty Sotelo* tiene décadas de experiencia y conoce de primera mano la historia y la situación de los Bonos de la Reforma Agraria y describe la incertidumbre legal previa de los Bonos y los avances del proceso disponible para los bonistas.
- *El Profesor Michael Reisman*, de la Universidad de Yale, concluye que el Tribunal carece de jurisdicción *ratione materiae*, *ratione personae* y *ratione temporis*, y que las reclamaciones de Gramercy constituyen un abuso procesal.
- *El experto en derecho peruano Oswaldo Hundskopf*, decano de la Facultad de Derecho de la Universidad de Lima, se enfoca en el marco de los Bonos de la Reforma Agraria bajo la legislación peruana y la aplicación del principio valorista.
- *El experto en procesos de reclamaciones, Norbert Wühler*, especialista en procesos de reclamaciones a nivel nacional e internacional, concluye que el proceso para bonistas disponible es un mecanismo viable bien dentro de los estándares de prácticas aceptadas para los procesos de reclamaciones, y que está funcionando de una manera diligente.
- *El Profesor Pablo Guidotti*, un economista reconocido internacionalmente que se desempeñó como Secretario de Hacienda de Argentina cuando el Estado desarrolló su programa de bonos contemporáneos, aborda las características únicas de los Bonos de la Reforma Agraria, analiza la demostrada responsabilidad fiscal del Perú y la ausencia de default, y revela la falta de lógica económica de la conducta especulativa de Gramercy.
- *Los expertos en daños Brent Kaczmarek e Isabel Kunsman* se enfocan en los errores conceptuales y prácticos contenidos en el informe presentado por el experto en daños de Gramercy, y demuestran que el marco jurídico peruano y el proceso para bonistas funcionan bien y que las reclamaciones de daños de Gramercy carecen de fundamento.

9. Por todos los motivos aquí expuestos, el Perú solicita respetuosamente que se desestime este procedimiento y se otorgue un laudo con todos los costos a favor del Perú.

## II. Hechos

### A. Un Soberano Fiscalmente Responsable

10. La República del Perú ha demostrado a lo largo de un extenso período, durante gobiernos consecutivos, en años de vacas gordas y vacas flacas en la economía global, un compromiso con la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal. Esto sigue siendo cierto hoy en día, a pesar de los intentos de Gramercy de desacreditar y menoscabar al Perú, en perjuicio de los peruanos, incluidos los titulares de Bonos de la Reforma Agraria.

11. Fue un momento distintivo para el Perú y su gente cuando el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) y el Grupo del Banco Mundial eligieron ejercer sus reuniones anuales en Lima en octubre de 2015, en un sitio que contiene el Museo de la Nación que alberga el patrimonio cultural del Perú y una nueva torre reluciente alojando al Banco de la Nación.

12. Miles de funcionarios internacionales llegaron a Lima para las reuniones. El presidente del Banco Mundial, Jim Yong Kim declaró: “[l]a sociedad de este país es hoy mucho más próspera y justa que hace una generación. En los últimos 10 años, el producto bruto interno (PBI) del Perú ha aumentado a una tasa media anual de más del 6 %”<sup>1</sup>. La Directora Gerente del FMI, Christine Lagarde, declaró:

*Lima es la primera ciudad de América Latina sede de las Reuniones Anuales en casi 50 años. Ha pasado mucho tiempo, pero también significa que Perú ya no es lo que llamaríamos un “país del futuro”, sino un “país del presente”<sup>2</sup>.*

13. Tras haber establecido una base macroeconómica estable en la década de 1990, el Perú ha logrado un crecimiento promedio anual de más del 5% desde 1993, y del 5,4% desde el año 2002<sup>3</sup>. El Perú también figura clasificado sistemáticamente entre las economías más libres de América Latina<sup>4</sup>.

14. Al mismo tiempo, el Perú se ha ganado una reputación de gestión prudente de la deuda y responsabilidad fiscal. Desde haber resuelto sus problemas históricos con la deuda externa en la década de 1990, el Perú ha adaptado un enfoque responsable en la gestión de la deuda externa y goza de una gran estima por su fiabilidad como emisor de deuda soberana contemporánea. El Perú se inscribió ante la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (United States Securities and Exchange Commission, la “SEC”) como emisor de títulos de deuda en 2002 y, posteriormente, ha realizado más de una docena de ofertas de bonos globales, bajo la atenta mirada de aseguradoras, abogados, agencias de calificación y los mercados globales.

---

<sup>1</sup> Jim Yong Kim, Discursos y Transcripciones, Las enseñanzas derivadas de Carabayllo: Tomar decisiones difíciles, Reuniones Anuales del Grupo Banco Mundial/FMI, del 9 de octubre de 2015 (Doc. R-528).

<sup>2</sup> Christine Lagarde, Hermanos y hermanas: hay mucho que hacer, Fondo Monetario Internacional, del 9 de octubre de 2015 (Doc. R-89).

<sup>3</sup> *Producto Bruto Interno (Variación porcentual anual)*, Banco Central de Reserva del Perú, 2018 (Doc. R-479).

<sup>4</sup> *Ver Índice de Libertad Económica de 2018, Perú*, The Heritage Foundation, 2018 (Doc. R-480).

15. El Perú alcanzó el grado de inversión en 2008, cuando las principales agencias de calificación crediticia determinaron que merecía una suba de la calificación. “El cohete Perú despega”, declaró *LatinFinance*<sup>5</sup>. Tal como explicó Standard & Poor’s, la calificación de grado de inversión estuvo “sustentada por la fuerte disminución de las vulnerabilidades fiscales y externas del Perú dentro de un contexto de numerosas fuentes de crecimiento en proceso de diversificación con baja inflación y fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos”<sup>6</sup>. Estas agencias han calificado los bonos del Perú como de grado de inversión y su perspectiva como “estable”<sup>7</sup>. Para mencionar un ejemplo reciente, Fitch confirmó la calificación de riesgo soberano del Perú destacando, que “la solvencia del Perú se basa en su sólida trayectoria de credibilidad, coherencia y flexibilidad macro política” y que “[l]as sucesivas administraciones peruanas han mantenido políticas económicas creíbles”<sup>8</sup>. Más recientemente, Moody’s ponderó varios factores, destacando la “comprobada trayectoria y los mecanismos institucionales del Perú que anclan la credibilidad de la política fiscal”, e incluyó en su evaluación, entre otros factores, el “sólido marco macrofiscal del Perú que aumenta la credibilidad de la política” y “el firme compromiso de las autoridades con una gestión fiscal conservadora y la estabilidad macroeconómica”<sup>9</sup>.

16. Cuando el Perú emitió bonos globales en 2015, por ejemplo, la demanda superó en cuatro veces la oferta<sup>10</sup>. De manera similar, los mercados han seguido demostrando confianza en el Perú, incluida en conexión con la emisión realizada a principios del 2016, cuando el Perú completó una exitosa emisión de bonos globales<sup>11</sup>. El mercado respondió favorablemente y la emisión captó mil millones de euros, lo que refleja la confianza de los mercados globales en el Perú y su estabilidad y responsabilidad fiscal.

17. Las principales agencias calificadoras y el mercado han seguido demostrando alta confianza en el Perú. Standard & Poor afirmó la calificación de grado de inversión del Perú el 10 de agosto de 2016 y confirmó que las perspectivas del Perú se han mantenido “estable”<sup>12</sup>. Indicó que “las calificaciones de la República del Perú reflejan el historial del

---

<sup>5</sup> *Peru Rocket Takes Off*, LatinFinance, del 28 de febrero de 2008 (Doc. R-1). Ver también, por ejemplo, Naomi Mapstone, *Peru welcomes investment grade rating*, Financial Times, del 3 de abril de 2008 (Doc. R- 2); Walter T. Molano, *Peru Investment Grade: Finally!*, Latin Trade, del 21 de julio de 2008 (Doc. R-3).

<sup>6</sup> Ver *Standard & Poor's assigns investment grade to Peru on decline in fiscal and external vulnerabilities*, Andina, del 14 de julio de 2008 disponible en <http://www.andina.com.pe/agencia/noticia-standard-poor's-assigns-investment-grade-to-peru-on-decline-in-fiscal-and-external-vulnerabilities-184491.aspx>; ver también *Fitch Upgrades Peru to 'BBB-'; Outlook Stable*, Fitch Ratings, del 2 de abril de 2008 (Doc. R-4); *Rating Action: Moody's Upgrades Peru's foreign-currency ratings*, Moody's Investor Service, del 19 de agosto de 2008 (Doc. R-5).

<sup>7</sup> *Fitch Affirms Peru's FC IDR at 'BBB+'; Outlook Stable*, Fitch Ratings, del 23 de marzo de 2016 (Doc. R- 6); *Moody's upgrades Peru's rating from A3 to Baa2; outlook stable*, Moody's Investor Service, del 2 de julio de 2014 (Doc. R-7); *Peru Foreign Currency Ratings Affirmed at 'BBB+/A-2'; Outlook Remains Stable*, Standard & Poor's, del 28 de agosto de 2015 (Doc. R-8).

<sup>8</sup> *Fitch Affirms Peru's FC IDR at 'BBB+'; Outlook Stable*, Fitch Ratings, del 23 de marzo de 2016 (Doc. R-6).

<sup>9</sup> *Government of Peru – A3 Stable, Regular Update*, Moody's Investor Service, del 1 de octubre de 2018. (Doc. R-365).

<sup>10</sup> Perú colocó bonos de manera exitosa con demanda que superó en cuatro veces la oferta, Gestión, del 18 de agosto de 2015 (Doc. R-527).

<sup>11</sup> Ver Suplemento del Prospecto Preliminar presentado en virtud de la Regla 424(b)(5), República del Perú, del 25 de febrero de 2016 (Doc. R-533); Perú realiza exitosa emisión a 14 años de Bonos Globales por € 1.000 millones en el Mercado de Capitales Internacional, Ministerio de Economía y Finanzas, del 23 de febrero de 2016 (Doc. R-532).

<sup>12</sup> *Republic of Peru Foreign Currency Ratings Affirmed at 'BBB+/A-2'; Outlook Remains Stable*, S&P Global Ratings, 10 de agosto de 2016 (Doc. R-60).

país de políticas pragmáticas y previsibles y algunos progresos en las reformas estructurales en las últimas dos décadas durante diversas transiciones políticas”<sup>13</sup>. De la misma manera, los mercados han confirmado su confianza en el Perú, con una fuerte demanda para bonos soberanos peruanos<sup>14</sup> y un amplio consenso que “la solvencia del Perú se mantiene sólida”<sup>15</sup>. Más recientemente, Moody's confirmó su perspectiva sobre la calificación, y explicó que “[l]a perspectiva estable sobre la calificación refleja nuestra opinión de que los riesgos al alza y a la baja del perfil crediticio del Perú se mantienen equilibrados ya que la economía continuará recuperándose, el desempeño fiscal seguirá siendo sólido y los ratios de deuda se mantendrán relativamente estables, incluso mientras continúen los desafíos de fortaleza institucional que dificultan la asignación eficiente de los recursos en la economía”<sup>16</sup>.

18. Tal como concluye el profesor Pablo Guidotti, “[l]a República del Perú ha sido una historia de éxito en América Latina en términos de su gestión económica, compromiso con la estabilidad macroeconómica y responsabilidad fiscal, tal como se refleja en su éxito como emisor de bonos soberanos internacionales contemporáneos. A lo largo de veinticinco años, ha forjado, naturalmente, una sólida reputación y ha superado a grupos de países comparables en términos de crecimiento económico, solidez fiscal, deuda pública baja y sostenible e inflación baja y estable, lo que se ha reflejado en una mejora constante de las calificaciones crediticias del país”<sup>17</sup>.

19. Según el Experto en Daños, la responsabilidad fiscal del Perú también se puede observar respecto de los Bonos de Reforma Agraria:

La implementación en Perú del proceso de pago de los Bonos agrarios pendientes es consistente con sus calificaciones crediticias soberanas actuales emitidas por las agencias de calificación. Cabe destacar que ninguno de los Bonos agrarios fue o está calificado por las agencias de calificación crediticia, ya que los pasivos contingentes que representan son simplemente demasiado inciertos para calificarlos<sup>18</sup>.

## **B. La Historia Singular de los Bonos de la Reforma Agraria**

20. Los bonos de la reforma Agraria (“Bonos de la Reforma Agraria”) son instrumentos al portador entregados como compensación por tierras hace décadas en el Perú. Ellos surgieron de reformas adoptadas bajo el derecho peruano hace casi medio siglo —

---

<sup>13</sup> *Republic of Peru Foreign Currency Ratings Affirmed at ‘BBB+/A-2’; Outlook Remains Stable*, Standard & Poor’s Global Ratings, 10 de agosto de 2016 (Doc. R-60).

<sup>14</sup> *Brexit drives demand for Peruvian sovereign bonds in international market*, Andina, 10 de agosto de 2016 (Doc. R-535).

<sup>15</sup> *Global Economics: Executive Briefing: Peru*, Scotiabank, agosto de 2016 (Doc. R-69).

<sup>16</sup> *Government of Peru – A3 Stable, Regular Update*, Moody’s Investor Service, 1 de octubre de 2018. (Doc. R-365).

<sup>17</sup> Guidotti, Pablo Guidotti (RER-4), ¶ 13 (“La República del Perú ha sido una historia de éxito en América Latina en términos de su gestión económica, compromiso con la estabilidad macroeconómica y responsabilidad fiscal, tal como se refleja en su éxito como emisor de bonos soberanos internacionales contemporáneos. A lo largo de veinticinco años, ha forjado, naturalmente, una sólida reputación y ha superado a grupos de países comparables en términos de crecimiento económico, solidez fiscal, deuda pública baja y sostenible e inflación baja y estable, lo que se ha reflejado en una mejora constante de las calificaciones crediticias del país”).

<sup>18</sup> Informe de Brent Kaczmarek e Isabel Kunsman, 14 de diciembre de 2018 (“Experto en Daños”), ¶ 16. (RER-5).

mucho antes de la era contemporánea de políticas macroeconómicas globalizadas, los bonos globales contemporáneos o los tratados de inversión contemporáneos. Los Bonos de la Reforma Agraria (1) surgieron bajo circunstancias históricas únicas, (2) son fácilmente diferenciables del financiamiento público y de los bonos globales contemporáneos y (3) permanecían bajo una nube de incertidumbre legal en el momento en que una entidad de Gramercy supuestamente comenzó a adquirirlos.

## 1. Orígenes

21. Los “Land Bonds,” como los denomina Gramercy (en este procedimiento y en sus vehículos de propaganda), se relacionan a pagos por tierras, sujeto al derecho y las cortes locales. Ellos son el producto de un momento histórico particular en Latino América, que no es ni puede ser objeto de reclamación en este procedimiento en virtud a un Tratado contemporáneo. Durante los años sesenta, con apoyo internacional, los gobiernos latinoamericanos adoptaron “reformas agrarias” para reasignar la estructura de posesión de tierra y la actividad económica en el sector agrario, como elemento de modernización y crecimiento económico, con distribución más amplia de tierras como base<sup>19</sup>. La implementación de las reformas agrarias a lo largo de Latinoamérica fue inconsistente y lenta<sup>20</sup>.

22. La reforma agraria también fue parte de un rango amplio de asuntos económicos de la época, incluyendo las relaciones entre inversionistas y Estados. Al acercarse el año 1969, el gobierno de Fernando Belaúnde Terry anunció la resolución de una controversia inversionista-Estado con una empresa estadounidense relacionada con los yacimientos petrolíferos de La Brea y Pariñas. Durante esta época, no existían los tratados de protección de inversión contemporáneos y los Estados latinoamericanos habían dejado muy claro que no querían ser parte de un sistema de resolución de controversias inversionista-Estado centrado en el Banco Mundial, como lo explica un funcionario del Banco Mundial adscrito al naciente Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), en un artículo contemporáneo<sup>21</sup>. Ante la ausencia de un marco jurídico internacional para la solución de la controversia, el asunto se resolvió por medio de negociaciones que resultaron en el pago de una indemnización por parte del Estado en un acuerdo muy cuestionado, que provocó gran consternación cuando se hicieron públicos los detalles finales.

23. Poco después, y no de forma distinta a los acontecimientos políticos de la época en otras partes, un gobierno militar asumió el control del país. Encabezado por el General Juan Francisco Velasco Alvarado, el nuevo gobierno expropió La Brea y Pariñas y, poco después, comenzó una amplia reforma de la propiedad de las tierras agrícolas por medio

---

<sup>19</sup> Ver, por ejemplo, Declaración de Punta del Este, firmada el 17 de agosto de 1961 por todos los miembros de la Organización de los Estados Americanos, excepto Cuba. (“Por lo tanto, los países signatarios de esta declaración, en ejercicio de su soberanía han acordado trabajar hacia la concreción de los siguientes objetivos durante los próximos años: [...] Promover, de acuerdo con las características de cada país, programas de reforma agraria integral que conduzcan a la efectiva transformación, donde sea necesario, de estructuras y sistemas injustos de tenencia y uso de la tierra, con vistas a reemplazar los latifundios y minifundios por un sistema equitativo de tenencia de la tierra para que, con la ayuda de créditos oportunos y adecuados, asistencia técnica y mejores condiciones de comercialización, la tierra sea, para el hombre que la trabaja, la base de su estabilidad económica, el fundamento de su creciente bienestar y la garantía de su libertad y dignidad”). (Doc. R-481).

<sup>20</sup> Frances M. Foland, *Agrarian Reform in Latin America*, Foreign Affairs, 1969, página 1 (Doc. R-11).

<sup>21</sup> Paul C. Szasz, *The Investment Disputes Convention and Latin America*, 11 VA. J. INT'L L. 259 (1971) (Doc. R-40).

de expropiaciones. Según el resumen por un futuro funcionario del Departamento de Estado de los Estados Unidos, “la expropiación de la propiedad de International Petroleum Company por parte del Perú en 1968 podría haber sido el evento más importante para las relaciones entre Estados Unidos y Latinoamérica durante esa década”<sup>22</sup>. Se convirtió en un “símbolo de la crisis en las relaciones de Estados Unidos y Latinoamérica”, como el *New York Times* lo describió en un artículo del 28 de febrero de 1969<sup>23</sup> –a diferencia de la excepcionalmente positiva relación que el Perú y Estados Unidos mantienen actualmente desde hace muchos años.

24. El nuevo gobierno promulgó la Ley de Reforma Agraria, Decreto Ley N.º 17716, el 14 de junio de 1969, que luego se proclamó como el Día del Campesino<sup>24</sup>. Otros países de la región adoptaron leyes similares durante esa época, entre ellos Chile y Venezuela<sup>25</sup>. La Ley de Reforma Agraria estableció un marco legal para la reforma agraria del Perú, mediante la que el gobierno redistribuiría ciertos predios rurales. De hecho, la Ley de Reforma Agraria consecuentemente autorizó al Poder Ejecutivo a emitir los Bonos de la Reforma Agraria para indemnizar a los propietarios de las tierras expropiadas<sup>26</sup>.

25. Durante más de una década, el Perú redistribuyó más de 8,2 millones de hectáreas de predios rurales a más de 360.000 beneficiarios y dictó múltiples Decretos Supremos autorizando la emisión de Bonos de la Reforma Agraria<sup>27</sup>.

26. Como lo explica el Dr. Hundskopf: “[d]urante la Reforma Agraria, se promulgaron una serie de normas particulares que regularon la emisión, el valor y la transferibilidad de los Bonos Agrarios”<sup>28</sup>. El Dr. Hundskopf también afirma que “en [l]os Bonos Agrarios fácilmente consta su valor nominal y el procedimiento para su pago”<sup>29</sup>.

## 2. Características

27. En consonancia con su singularidad histórica y su finalidad específica de indemnizar a los propietarios de las tierras, los Bonos de la Reforma Agraria tenían características muy particulares. Por ley, los Bonos de la Reforma Agraria tenían

---

<sup>22</sup> William D. Rogers, *United States Investment in Latin America: A Critical Appraisal*, 11 VA. J. INT'L L. 246, 247 (1971) (Doc. R-41).

<sup>23</sup> Malcome W. Browne, *The Oil at Talara: Symbol of the U.S. Peruvian Dispute*, *New York Times*, del 28 de febrero de 1969 (Doc. R-9); ver también Paul L. Montgomery, *Peru Seizing All International Petroleum Assets*, *New York Times*, del 7 de febrero de 1969 (Doc. R-10).

<sup>24</sup> Decreto-Ley N.º 17716, del 14 de junio de 1969, Disposición Final (Doc. RA-155).

<sup>25</sup> Frances M. Foland, *Agrarian Reform in Latin America*, *Foreign Affairs*, octubre de 1969 (Doc. R-11).

<sup>26</sup> Decreto-Ley N.º 17716, del 14 de junio de 1969, Arts. 173-181 (Doc. RA-155).

<sup>27</sup> Ver *El proceso de reforma agraria*, Ministerio de Agricultura y Riego (Doc. R-552); Decreto Supremo N.º 145-69-EF/CP, del 30 de septiembre de 1969 (Doc. RA-233); Decreto Supremo N.º 137-70-EF/CP, del 3 de julio de 1970 (Doc. RA-234); Decreto Supremo N.º 189-70-EF, del 5 de agosto de 1970 (Doc. R-235); Decreto Supremo N.º 129-71-EF, del 12 de octubre de 1971 (Doc. RA-236); Decreto Supremo N.º 325-72-EF, del 26 de diciembre de 1972 (Doc. RA-237); Decreto Supremo N.º 121-73-EF, del 19 de junio de 1973 (Doc. RA-238); Decreto Supremo N.º 038-75-EF, del 18 de marzo de 1975 (Doc. RA-239); Decreto Supremo N.º 266-82-EFC, del 10 de septiembre de 1982 (Doc. RA-240).

<sup>28</sup> Informe de Oswaldo Hundskopf, 14 de diciembre de 2018 (“Hundskopf”), ¶ 11 (RER-2).

<sup>29</sup> Hundskopf, ¶ 11 (RER-2).

particularidades totalmente diferentes del financiamiento público y los bonos globales contemporáneos<sup>30</sup>:

- **Propósito:** Mientras que los bonos globales contemporáneos normalmente se emiten para levantar capital para el Estado, los Bonos de la Reforma Agraria se entregaron en compensación por tierras expropiadas.
- **Comercialización:** Mientras que los bonos globales contemporáneos se comercializan internacionalmente, los Bonos de la Reforma Agraria eran parte de un programa doméstico de reforma agraria. Basta decir que el Perú no se fue de gira de comercialización (road shows) invitando a la adquisición extranjera de los Bonos de la Reforma Agraria.
- **Colocación en el Mercado:** Mientras que los bonos globales contemporáneos están listados en las bolsas internacionales para ser negociados a nivel global, los Bonos de la Reforma Agraria fueron otorgados a los propietarios de las tierras expropiadas, y nunca fueron listados en alguna bolsa.
- **Denominación:** Mientras que los bonos globales contemporáneos a menudo se emiten en moneda extranjera y se estructuran de modo de atraer a compradores internacionales, los Bonos de la Reforma Agraria fueron emitidos en Soles Oro, la moneda del Perú en ese momento.
- **Ley Aplicable:** Mientras que los bonos globales contemporáneos en general se rigen por leyes extranjeras, los Bonos de la Reforma Agraria están sujetos a ley peruana.
- **Jurisdicción:** Mientras que los bonos globales contemporáneos en general están sometidos a jurisdicción extranjera, los Bonos de la Reforma Agraria están sujetos a la jurisdicción de las cortes peruanas.
- **Formato:** Mientras que los bonos globales contemporáneos se registran electrónicamente, los Bonos de la Reforma Agraria son instrumentos al portador, es decir, son literalmente documentos físicos de papel.

28. El Profesor Paul G. Mahoney resaltó las diferencias importantes entre los bonos soberanos contemporáneos y los Bonos de la Reforma Agraria en un dictamen legal independiente a la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas durante su larga gestión como Decano de la Facultad de Derecho de la Universidad de Virginia, donde también ha enseñado por más de 25 años con especial atención en la regulación de títulos valores, finanzas corporativas y asuntos relacionados, después de dejar el ejercicio de la profesión privada en operaciones corporativas y títulos valores, y su cargo de secretario del juez Thurgood Marshall de la Corte Suprema de los Estados Unidos<sup>31</sup>.

29. En el informe presentado en este procedimiento, el Dr. Guidotti explica:

**Bonos Globales:** los bonos soberanos internacionales de la era contemporánea tienen características estructuradas por las

---

<sup>30</sup> Ver, por ejemplo, Decreto-Ley N.º 17716, del 14 de junio de 1969, Arts. 173-181(Doc. RA-155); *Government of Peru: FAQ on Peru's Bonos de la Deuda Agraria*, Moody's, del 18 de diciembre de 2015 (Doc. R-12).

<sup>31</sup> Opinión Legal de Paul G. Mahoney, 2016 ("Mahoney") (Doc. R-13).

autoridades soberanas y sus asesores con el objeto de reducir los riesgos y atraer inversores internacionales. Estos bonos globales emitidos en mercados internacionales de capital surgieron en América Latina en la década de los 90 y continúan hoy sujetos a los marcos jurídicos establecidos por las leyes y decretos que autorizaron su emisión, relacionados con el desarrollo de la economía con el objetivo de generar fondos para uso del Estado. Por lo general, son instrumentos nominativos emitidos a través de agentes colocadores a compradores institucionales y minoristas y cotizados en bolsas de valores. Son comercializados por los Estados a través de *roadshows* y estructurados de modo de atraer compradores. Los Bonos Globales incluyen términos diseñados para atraer inversores extranjeros, tales como cláusulas de aceleración y denominaciones en moneda extranjera a fin de ofrecer protección contra el riesgo de inflación local, así como de ley aplicable extranjera y mecanismos de solución de controversias.

**Bonos de la Reforma Agraria:** Los Bonos de la Reforma Agraria peruana tienen características diferentes a los Bonos Globales. Los primeros se originaron en el año 1969 bajo un contexto histórico único. A diferencia de los Bonos Globales, los Bonos de la Reforma Agraria se crearon para indemnizar a los propietarios particulares de tierras agrícolas en Perú. Tienen un marco jurídico específico y son instrumentos físicos que no fueron emitidos en ningún mercado de capitales ni cotizaron en ninguna bolsa, sino que se entregaron a propietarios de tierras peruanos. En consecuencia, los Bonos de la Reforma Agraria no fueron objeto de ningún tipo de comercialización soberana por parte de Perú ni fueron diseñados para atraer inversores extranjeros. Los Bonos de la Reforma Agraria están sujetos a la legislación nacional y establecen la jurisdicción de los tribunales peruanos en caso de controversia<sup>32</sup>.

30. De modo similar, el Experto en Daños concluye:

Los bonos agrarios difieren significativamente de los bonos soberanos más modernos. Algunas de esas diferencias incluyen: Que los bonos se emitieron para la compensación de tierras expropiadas, que las tasas de interés y los vencimientos se establecieron en función de cómo se habían explotado las tierras expropiadas y no en función de las condiciones del mercado, y que los bonos no tienen cláusulas de demanda de pago anticipado, o intereses de mora<sup>33</sup>.

31. Perú ha fomentado activamente la inversión extranjera en bonos soberanos contemporáneos, participando en *roadshows* y presentando prospectos y suplementos

---

<sup>32</sup> Guidotti, ¶ 13 (RER-4).

<sup>33</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 13 (RER-5).

detallados ante la SEC, por ejemplo<sup>34</sup>. Gramercy no ha demostrado que haya habido ninguna comercialización similar con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria.

### 3. Incertidumbres al Momento de las Supuestas Compras de Gramercy

32. El status legal de los Bonos de la Reforma Agraria se mantuvo bajo una nube de incertidumbre durante muchos años. Luego de usar los Bonos de la Reforma Agraria como compensación, y hasta antes que llegaran a vencer, desarticulación económica, inflación y cambios de moneda tornaron efectivamente nulo su valor nominal. La inflación creció del 9,5% en 1973 al 67,7% en 1979, y del 163,4% en 1985 al 7481,7% en 1990<sup>35</sup>. El Perú también reemplazó su moneda en 1985 y 1990, reemplazando el Sol de Oro con el Inti (1 Inti = 1000 Soles Oro), y el Inti con el Nuevo Sol (1 Nuevo Sol = 1.000.000 de Intis)<sup>36</sup>.

33. El Perú luego adoptó reformas de gran alcance para reducir la inflación, estabilizar la economía y crear una base estable para el crecimiento y el desarrollo, como se describe más abajo. El Experto en Daños concluye, “Debido a que los cupones de los Bonos agrarios (‘Cupones’) no estaban protegidos contra la inflación, la hiperinflación subsiguiente en Perú dejó a los cupones sin valor a partir de 1992”<sup>37</sup>. En este contexto, el Banco de Fomento Agropecuario del Perú, la entidad previamente encargada de pagar los Bonos, fue liquidada<sup>38</sup>.

34. El Dr. Hundskopf señaló que “después del proceso de liquidación, ninguna entidad asumió sus obligaciones respecto de la deuda agraria”<sup>39</sup>. Tal como concluye el Experto en Daños:

[E]n ese momento los Bonos Agrarios pendientes ya casi no tenían ningún valor.

Desde la emisión de los Bonos agrarios hasta 1992, el MEF había transferido los fondos necesarios para pagar los Bonos Agrarios al Banco Agrario. No todos los fondos que el MEF transfirió al Banco Agrario fueron desembolsados para su pago. Muchos de los Tenedores de Bonos optaron por no presentar nunca ninguno de sus Cupones para su cobro, como lo demuestran los Cupones sin recortar en los Bonos de Gramercy con fechas de pago anteriores a mayo de 1992. Mientras tanto, algunos de los Titulares de Bonos que

---

<sup>34</sup> Ministerio de Economía y Finanzas, el Ministerio de Economía y Finanzas celebrará un *roadshow* en Europa para reunirse con posibles inversores institucionales, 15 de octubre de 2015 (Doc. R-529); Complemento del Prospecto (del prospecto del 18 de agosto de 2015), República del Perú, Bonos globales denominados en euros con vencimiento en 2026 por €1.100.000.000 a una tasa del 2,750% (ISIN XS1315181708), 28 de octubre de 2015 (Doc. R-530).

<sup>35</sup> Cuadros Anuales, Inflación (Variación porcentual promedio anual), Banco Central de Reserva del Perú (Doc. R-554).

<sup>36</sup> *Tabla de Equivalencias*, Banco Central de Reserva del Perú (Doc. R-555).

<sup>37</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 13 (RER-5).

<sup>38</sup> Decreto-Ley N.º 25478, del 6 de mayo de 1992, Art 1 (Doc. RA-158).

<sup>39</sup> Hundskopf, ¶ 31 (RER-2).

inicialmente habían presentado sus Cupones para su cobro, finalmente dejaron de hacerlo. Esto no es sorprendente, ya que la hiperinflación y las devaluaciones de la moneda erosionaron el valor del principal y los intereses de los Bonos Agrarios, por lo que cualquier pago de Cupones era casi cero<sup>40</sup>.

35. Durante los años siguientes, los Bonos alcanzaron o estaban por alcanzar su fecha de vencimiento, los períodos de prescripción estaban por finalizar y no existía ningún acuerdo sobre el método apropiado para determinar el valor de los Bonos.

36. El Perú consideró tanto soluciones legislativas como judiciales, sin alcanzar una resolución. Entre otras cosas, el Perú adoptó varias normas relativas a los Bonos que reflejaban conceptos alternativos para la determinación del valor actual, incluyendo:

- La Ley 653 (1991) estableció que “[e]l valor de las tierras expropiadas será pagado a su valor de mercado y en efectivo”<sup>41</sup>.
- La Ley 26207 (1993) derogó la Ley 653<sup>42</sup>.
- La Ley 26597 (1996) dispuso que los Bonos debían pagarse de acuerdo a su valor nominal más intereses a la tasa correspondiente de cada Bono<sup>43</sup>.
- El Decreto de Urgencia 088-2000 (2000) dispuso la determinación del valor actual de los Bonos de acuerdo a un método de dolarización<sup>44</sup>.

37. Como señala la viceministra Sotelo, “Tras el fin de la Reforma Agraria, quedaron tenedores de Bonos de la Reforma Agraria, y algunos de ellos plantearon reclamos contra el MEF ante las cortes peruanas, pero no había un marco claro acerca de su pago”<sup>45</sup>.

38. El 16 de diciembre de 1996, el Colegio de Ingenieros del Perú (el “CIP”) impugnó la constitucionalidad de la Ley N.º 26597 ante el Tribunal Constitucional, argumentando, entre otras cosas, que era inconstitucional valuar los Bonos según su valor nominal<sup>46</sup>. El Congreso del Perú defendió la constitucionalidad de pagar los Bonos a su valor nominal según lo dispuesto por la Ley No. 26597. Asimismo, destacó que no había pruebas de que el Estado, a través del Banco Agrario o su Comisión de Liquidación, hubiera negado o retrasado el pago de las anualidades correspondientes a los Bonos de la Reforma Agraria<sup>47</sup>.

39. Una parcial pero incompleta aclaración surgió el 15 de marzo de 2001, cuando el Tribunal Constitucional emitió una Sentencia (la “Sentencia de Marzo de 2001”) en

---

<sup>40</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 39-40.

<sup>41</sup> Decreto Legislativo N.º 653, del 30 de julio de 1991, Art. 15, Cuarta Disposición Transitoria (Doc. RA-196).

<sup>42</sup> Ley N.º 26207, del 9 de julio de 1993, Art. 3 (Doc. RA-295).

<sup>43</sup> Ley N.º 26597, del 22 de abril de 1996, Art. 2 (Doc. RA-256).

<sup>44</sup> Decreto de Urgencia N.º 088-2000, del 9 de octubre de 2000, Art.5 (Doc. RA-266).

<sup>45</sup> Sotelo, ¶ 19.

<sup>46</sup> Demanda de inconstitucionalidad del CIP, del 16 de diciembre de 1996, en Expediente N.º 00022-1996-PI/TC del Tribunal Constitucional (Doc. R-462).

<sup>47</sup> Contestación del Congreso a la demanda de inconstitucionalidad del CIP, del 19 de febrero, en Expediente N.º 00022-1996-PI/TC del Tribunal Constitucional (Doc. R-462).

la que se pronunció sobre la constitucionalidad de la Ley 26597, sosteniendo, entre otras cosas, que era inconstitucional valuar los Bonos de acuerdo a su valor nominal<sup>48</sup>. La Sentencia de Marzo de 2001, sin embargo, no estableció un proceso para el pago o un método para calcular el valor de los Bonos. Este siguió siendo el pronunciamiento mandatorio bajo el derecho peruano durante los siguientes doce años.

40. Explicando su conclusión en dos párrafos operativos, la Sentencia del Tribunal Constitucional de 2001 dejó más preguntas abiertas que las respuestas que contestó. Como lo explica el Dr. Hundskopf, “el Tribunal Constitucional, en su sentencia del 15 de marzo de 2001, estableció que debía aplicarse el principio valorista a los Bonos Agrarios sin especificar los criterios de valorización ni el proceso para su pago”<sup>49</sup>.

41. En este contexto, Perú reconoció que el Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF del 14 de julio de 2001 dispone que la Sentencia de marzo de 2001 invalidó cualquier norma jurídica incompatible, y que era necesario evaluar su efecto sobre el Decreto de Urgencia N. ° 088-2000, que, según señala el Decreto Supremo, ya estaba siendo cuestionado tanto por el sector privado como por el sector público. En consecuencia, Perú creó una comisión compuesta por representantes del Estado y la asociación de bonistas ADAEPPA para proponer medidas destinadas a dar cumplimiento a la Sentencia de marzo de 2001<sup>50</sup>.

42. En febrero de 2004, la comisión creada en virtud del Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF emitió un informe que concluyó que el Decreto de Urgencia N. ° 088-2000 contravenía la Sentencia de marzo de 2001. La comisión recomendó establecer un procedimiento administrativo para actualizar el valor de los Bonos de la Reforma Agraria según la metodología del Índice de Precios al Consumidor (“IPC”) Ajustado y emitir bonos denominados en Nuevo Soles a 15 años con los cuales pagar a los bonistas. La comisión estimó que el impacto económico total de su propuesta ascendería a los sumo a US\$1.200 millones<sup>51</sup>.

43. Las conclusiones de la comisión sobre los efectos de la Sentencia de marzo de 2001 pronto fueron contradichos por el propio Tribunal Constitucional. En una sentencia dictada el 2 de agosto de 2004, el Tribunal Constitucional confirmó la constitucionalidad del Decreto de Urgencia N. ° 088-2000 y sostuvo que el método de dolarización era un método apropiado para determinar el valor actual de los Bonos<sup>52</sup>.

44. La incertidumbre persistió. Tras la nueva decisión del Tribunal Constitucional, Perú no adoptó el método del IPC Ajustado ni avanzó con la creación de un procedimiento administrativo en ese momento.

45. A fines de marzo de 2006, el Congreso aprobó un nuevo proyecto de ley que preveía el establecimiento de un procedimiento administrativo a cargo del MEF, en el cual el valor de los Bonos se actualizaría por referencia al IPC de Lima, y los bonistas podrían

---

<sup>48</sup> Sentencia del Tribunal Constitucional en Expediente N. ° 022-96-I/TC, del 15 de marzo de 2001 (Doc. RA-165).

<sup>49</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>50</sup> Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF, 14 de julio de 2001, (Doc. RA-227).

<sup>51</sup> Nota del Presidente de la Comisión creada mediante el Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF al MEF, 6 de febrero de 2004 (Doc. R-257).

<sup>52</sup> Sentencia del Tribunal Constitucional en Expediente N. ° 0009-2004-AI/TC, del 2 de agosto de 2004, ¶ 11 (Doc. R-296).

canjear sus Bonos por nuevos bonos denominados en Nuevos Soles a 15 años<sup>53</sup>. El proyecto no se convirtió en ley. El 19 de abril de 2006, poco después de las elecciones generales en Perú, el Presidente de la República envió una carta al Congreso con sus observaciones sobre el proyecto de ley<sup>54</sup>.

46. Tal como manifiesta la viceministra Sotelo, “El MEF estaba al tanto de que la situación de los Bonos de la Reforma Agraria no era clara y transmitió esto a otras partes”<sup>55</sup>. El MEF abordó la situación de incertidumbre en un informe del 17 de julio de 2006. En respuesta a una solicitud de información de la Defensoría del Pueblo en relación con una oferta pública para la compra de Bonos que recientemente había hecho el Fondo de Inversión Gramercy, el MEF destacó la ausencia de un marco legal que permitiera conocer los derechos y obligaciones emergentes de los Bonos y señaló lo siguiente:

Sobre el particular, hago de su conocimiento en primer lugar que aun está pendiente de aprobación por el Congreso de la República, el marco legal que establecería el tratamiento general de las obligaciones derivadas del proceso de reforma agraria, tema que por su complejidad e implicaciones, los Poderes Legislativo y Ejecutivo han venido efectuando coordinaciones. [...] [T]ales derechos e intereses, así como los del Estado, respecto de las obligaciones derivadas del proceso de la Reforma Agraria, sólo podrán determinarse cuando se cuente con el marco legal antes mencionado, y serán ejercidos acorde con dicho marco y otras normas que sean aplicables<sup>56</sup>.

47. El MEF mantuvo la misma postura durante el curso de varios años, y respondía a las solicitudes de pago explicando que “las autoridades, los funcionarios y los empleados públicos del Estado están sujetos a la Constitución Política del Perú y demás leyes del sistema jurídico, y desempeñan sus funciones dentro del límite de las atribuciones que les fueron conferidas”<sup>57</sup>.

---

<sup>53</sup> Proyecto de Ley de Seguridad Jurídica para el Saneamiento Físico Legal de los predios afectados por el proceso de Reforma Agraria y la actualización del pago de la Deuda Agraria, 27 de marzo de 2006 (Doc. R-497).

<sup>54</sup> Nota N. ° 058-2006-PR del Presidente del Perú al Presidente del Congreso de la República, 19 de abril de 2006 (Doc. R-498).

<sup>55</sup> Sotelo, ¶ 25.

<sup>56</sup> Nota N. ° 077-2006-EF/75.01/DE de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público a la Defensoría del Pueblo, 17 de julio de 2006 (Doc. R-259).

<sup>57</sup> Nota N. ° 082-2010-EF/75.20 de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público, del 20 de octubre de 2010 (Doc. R-505); *ver también* Nota N. ° 004 de la DGETP, del 13 de mayo de 2011 (Doc. R-510); Nota N. ° 012 de la DGETP, del 20 de mayo de 2011 (Doc. R-512); Nota N. ° 013 de la DGETP, del 13 de mayo de 2011 (Doc. R-511); Nota N. ° 015 de la DGETP, del 1 de junio de 2011 (Doc. R-514); Nota N. ° 016 de la DGETP, del 1 de junio de 2011 (Doc. R-515); Nota N. ° 025 de la DGETP, del 3 de junio de 2011 (Doc. R-516); Nota N. ° 026 de la DGETP, del 3 de junio de 2011 (Doc. R-517); Nota N. ° 027 de la DGETP, del 3 de junio de 2011 (Doc. R-518); Ministerio de Economía y Finanzas, Contestación de la demanda, Expediente N. ° 42048-2008, Trigésimo Segundo Juzgado Civil de Lima, 1 de diciembre de 2008 (Doc. R-501); Ministerio de Economía y Finanzas, Contestación de la demanda, Expediente N. ° 26422-2010, Trigésimo Segundo Juzgado Civil de Lima, 15 de febrero de 2011 (Doc. R-507).

48. Tal como señaló el embajador Castilla, quien se incorporó al MEF en el año 2009 y asumió como viceministro de Hacienda en 2010 “no existía un marco aplicable a los Bonos de la Reforma Agraria”<sup>58</sup>.

49. Lo anterior pone de manifiesto que no había una norma legal clara del tipo que Gramercy ahora alega que existía. De hecho, tal como explicó anteriormente el Perú, esto se evidencia en el hecho de que hubo numerosos intentos de establecer un marco jurídico para los Bonos de la Reforma Agraria antes de 2013, ninguno de los cuales prosperó. Entre 2001 y 2011, se introdujeron en el Congreso del Perú al menos nueve proyectos de ley distintos sobre el asunto de los Bonos, de los cuales sólo dos fueron aprobados, y ambos fueron vetados y, por ende, no llegaron a ser leyes. Evidenciando aún más la persistente falta de una norma legal clara, estos proyectos de ley proponían una variedad de metodologías para calcular el valor de los Bonos, incluyendo sobre la base de valor nominal, el IPC ajustado, el IPC para el área de Lima Metropolitana, así como la dolarización<sup>59</sup>.

50. El Sr. Hundskopf explica que “los esfuerzos legislativos para aclarar la ley todos fracasaron”. “Un comprador hipotético de Bonos a mediados de 2006 a 2008 no tenía certeza con respecto a cómo se aplicaría el principio valorista o el marco legal dentro del cual se daría el pago de los Bonos Agrarios o incluso si es que eran transferibles”<sup>60</sup>. Esa situación se mantuvo en los años siguientes. El Sr. Hundskopf señala que como una cuestión de derecho peruano, no existía un método definitivo para valorar los Bonos de la Reforma Agraria<sup>61</sup>.

51. Según el Experto en Daños, “[a]l momento en que los Demandantes adquirieron sus intereses, era muy incierto cuál era el valor de esos intereses porque no había claridad en cuanto a cómo se calcularía el Ajuste de Cupones Pendientes y cuándo se haría el Ajuste”<sup>62</sup>.

### **C. Gramercy y las Supuestas Compras de Bonos**

52. Gramercy Management y Gramercy Holdings intervinieron en la historia de los Bonos de la Reforma Agraria hace más de una década, años antes de la entrada en vigor del Tratado. Irónicamente, a pesar de ser altamente crítico de Perú, Gramercy no ha estado dispuesto, o no ha podido, explicar y proporcionar pruebas básicas sobre su propia conducta anterior y actual en relación con (1) su supuesta adquisición de Bonos, (2) su participación en

---

<sup>58</sup> Castilla, ¶ 12.

<sup>59</sup> Ver Proyectos de Ley N.º 578/2001-CR, del 31 de agosto de 2001 (Doc. R-411); 744 /2002-CR, del 27 de junio de 2003 (Doc. R-414); 8988/2003-CR, del 3 de noviembre de 2003 (Doc. R-415); 10599/2003-CR, del 18 de mayo de 2004 (Doc. R-416); 11459/2004-CR, del 24 de agosto de 2004 (Doc. R-418); 11971/2004-CR, de noviembre de 2004 (Doc. R-419); 456/2006-CR, de octubre de 2006 (Doc. R-499); 3272/2008, de 2008 (Doc. R-466); 3293/2008-CR, del 21 de mayo de 2009 (Doc. R-502).

<sup>60</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>61</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11 (“[E]l Código Civil se refiere a distintas alternativas (“índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú, a otras monedas o a mercancías”) y el Tribunal Constitucional no había dispuesto una en particular. Cabe indicar que la sentencia del Tribunal Constitucional del 15 de marzo de 2001 no hace referencia ni obliga la aplicación del índice de precios al consumidor (IPC) y dicho método estadístico no resultaba obligatoria legalmente. Incluso, las cortes peruanas habían utilizado en diversas ocasiones el dólar americano como criterio para la actualización de deudas”).

<sup>62</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 13.

procesos judiciales locales, (3) su campaña de ataque contra el Perú y (4) su falta de consultar respetuosamente antes de iniciar este procedimiento, inmediatamente antes de las elecciones presidenciales en el Perú.

53. “Gramercy es la única persona jurídica que adquirió Bonos de Deuda Agraria como inversión”<sup>63</sup> según su fundador, quien presentó una declaración testimonial enmendada en la Segunda Notificación Enmendada. La naturaleza profundamente especulativa de la aparente decisión de Gramercy de adquirir Bonos se vuelve evidente en un memorándum interno de 2006 donde se hace hincapié en “la complejidad que rodea la oportunidad de inversión”<sup>64</sup> y, consecuentemente, no menciona ningún otro fondo interesado. Por lo tanto, resulta poco sorprendente que, una década más tarde, la prensa internacional haya descrito a Gramercy como “un Fondo De Cobertura Solitario”, que busca aliados y “no parece conseguirlos”<sup>65</sup>. Tal vez sea esa la razón por la que Gramercy ha optado por pagar para ganar aliados, incluyendo agencias de calificación más pequeñas, peritos, lobistas, entre otros.

54. No obstante el Tratado y las reglas aplicables, sigue faltando información básica y evidencia relacionada con las supuestas adquisiciones de bonos por Gramercy. Gramercy no presentó inicialmente todos sus alegados bonos ni los documentos a través de los cuales supuestamente los adquirió. En resumen, Gramercy no ha proporcionado evidencia de cuánto pagó, de por qué esas cantidades eran racionales y no exageradas desde un inicio, u otra evidencia fundamental relacionada. Independientemente de cómo se desarrolle este procedimiento a futuro, Gramercy jamás podrá corregir su falta de no proporcionar tal información fundamental durante las consultas o en sus múltiples intentos de comenzar el caso.

### 1. Gramercy y la Especulación por la Deuda Riesgosa

55. Gramercy es una firma de gestión de activos fundada en 1998 por Robert S. Koenigsberger,<sup>66</sup> y tiene la misión de “explotar oportunidades de inversión en mercados emergentes”<sup>67</sup>. En un memorando del 31 de agosto de 2010<sup>68</sup>, Gramercy explicó el concepto de inversión riesgosa de la siguiente manera:

Las inversiones riesgosas, en su nivel más básico, son una forma de inversión de profundo valor que típicamente también contiene un elemento dependiente de los acontecimientos. Las inversiones

---

<sup>63</sup> Segunda Declaración Enmendada de Testigo de Robert S. Koenigsberger (“Koenigsberger Enmendado”), ¶ 38.

<sup>64</sup> Memorando de David Herzberg a Robert Koenigsberger (“Memorando 2006”), pág. 1 (Doc. CE-114).

<sup>65</sup> John Quigley y Ben Bartenstein, *A Lone Hedge Fund Seeks Allies in \$5.1 Billion Peru Bond Dispute*, Bloomberg, 2 de febrero de 2016 (Doc. R-101); Gramercy busca aliados contra el Perú y no parece conseguirlos, *El Comercio*, 4 de febrero de 2016 (Doc. R-551).

<sup>66</sup> Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, pág. 4 (Doc. R-540).

<sup>67</sup> *Descripción*, Gramercy Funds Management, del 3 de julio de 2016 (Doc. R-399).

<sup>68</sup> Robert L. Rauch, David Herzberg, Carlos Gomez, Larry Ge, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010 (Doc. R-503).

riesgosas pueden tomar muchas formas, aunque estos días generalmente se utilizan con relación a deudas riesgosas<sup>69</sup>.

56. Gramercy destaca que esta estrategia conlleva riesgos inherentes en mercados emergentes:

[S]i bien el análisis financiero y económico fundamental sigue siendo el punto de partida para la evaluación del valor, este sólo le dice al inversor qué es lo que merece recibir, no qué es lo que cabe esperar que reciba. Los acreedores sólo recibirán aquello que negocien. Por lo tanto, el análisis de “riesgo del proceso” es extremadamente importante, ya que estos son los elementos que determinarán los retornos.

Si bien la menor certeza del proceso puede plantear un riesgo, especialmente para los inversores que no estén familiarizados con las distintas cuestiones culturales y jurisdiccionales involucradas, dicho riesgo suele materializarse en problemas que lleva más tiempo resolver... o **la pérdida total de la inversión**. Este riesgo aumenta significativamente si los instrumentos de deuda subyacentes están con compañías mucho más pequeñas, denominados en moneda local y se rigen únicamente por leyes locales, por lo que es importante evaluar detenidamente los elementos de riesgo del proceso antes de participar de él<sup>70</sup>.

57. Como explica el Dr. Guidotti:

Este modelo comercial consiste en la realización de especulaciones significativas cuyos potenciales beneficios son también significativos. El beneficio obtenido de estas inversiones puede ser sintetizado como la diferencia entre el valor de recupero y el (bajo) precio de compra del activo riesgoso en cuestión. Generalmente, el valor de recupero esperado se relaciona en gran medida con la calidad crediticia del activo. Por lo tanto, quienes invierten en activos riesgosos suelen participar activamente del análisis de las condiciones que determinan si un activo es riesgoso y los posibles escenarios en los que la calidad crediticia de dicho activo puede mejorar en el futuro<sup>71</sup>.

58. En la solicitud de compromisos, Gramercy se exime de responsabilidad. Por ejemplo, Gramercy le advirtió a un fondo de pensión estadounidense que los inversores deben estar “dispuestos a asumir los riesgos involucrados con una inversión tal” y pueden “perder

---

<sup>69</sup> Robert L. Rauch, David Herzberg, Carlos Gomez, Larry Ge, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010, pág. 1 (Doc. R-503).

<sup>70</sup> Robert L. Rauch, David Herzberg, Carlos Gomez, Larry Ge, *Distressed Debt Investing – An Overview*, 31 de agosto de 2010, págs. 9-10 (énfasis añadido) (Doc. R-503).

<sup>71</sup> Guidotti, ¶ 52.

toda la inversión o una parte sustancial de ella”<sup>72</sup>. La propia Gramercy lo confirma en un folleto de 2018:

No puede haber garantía de que se cumplirán los objetivos asociados con alguna de las estrategias de inversión de Gramercy o de que la Firma logrará resultados rentables. Las inversiones implican un riesgo de pérdida, y los clientes **deben estar preparados para soportar la pérdida de la totalidad de su inversión**<sup>73</sup>.

## 2. Evaluación de Gramercy del Estatus Legal

59. La propia identificación de Gramercy de los riesgos inherentes a la deuda riesgosa hace su propia evaluación contemporánea de los Bonos de la Reforma Agraria sea tanto más relevadora. La historia de cómo este fondo solitario decidió apostar por un escenario especulativo data de hace más de una década. Específicamente, Gramercy declara que adquirió más de 9.700 Bonos de la Reforma Agraria entre los años 2006 y 2008<sup>74</sup>. Gramercy hoy sostiene que “el marco legal [peruano]” era “meridianamente claro”<sup>75</sup> cuando adquirió los bonos. De hecho, Gramercy afirma que su investigación en ese momento reveló una “norma jurídica evidente” respecto del estatus de los Bonos y que el pago sería “calculado sobre la base del índice de precios al consumidor—, más intereses”<sup>76</sup>. Pero como se analiza aquí, la realidad era diferente hace una década, según lo destaca la única prueba contemporánea de la existencia de algún due diligence por parte de Gramercy, un memorando de aspecto sencillo, sin marcas corporativas, de fecha 24 de enero de 2006 (el “Memorando 2006”):

- En su análisis de “la complejidad que rodea la oportunidad de inversión”, el Memorando de 2006 de Gramercy recalcó que los Bonos “siguen en mora”<sup>77</sup>
- Indicó que conseguir una sentencia judicial y el pago podría llevar 10 años, pero que podría haber “algún tipo de resolución”<sup>78</sup>
- Señaló que “el proceso de transferencia del título y los bonos es un poco complejo”, y subrayó la importancia de “revisar primero los bonos físicos”<sup>79</sup>

---

<sup>72</sup>Ver *Investment Presentation to San Bernardino County Employees’ Retirement Association – Gramercy Distressed Opportunity Fund*, Gramercy, 10 de julio de 2012, 1 (Doc. R-71) (“La adquisición de inversiones es adecuada solamente para inversores sofisticados para los cuales tal inversión no constituye un programa de inversión completo y quienes comprenden completamente y tienen la voluntad de asumir los riesgos involucrados con tal inversión... El desempeño de las inversiones puede ser volátil y los inversores pueden perder todo o una parte sustancial de sus inversiones.”)

<sup>72</sup> Primer Escrito de Peru, ¶¶ 13-31 (R-20).

<sup>73</sup> Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, pág. 9 (énfasis añadido) (Doc. R-540).

<sup>74</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 63, 64, 68.

<sup>75</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 62 (donde se cita el Informe Pericial de Delia Revoredo Marsano De Mur, ¶ 28).

<sup>76</sup> Koenigsberger Enmendado, ¶ 33.

<sup>77</sup> Memorando 2006, pág. 1 (Doc. CE-114).

<sup>78</sup> Memorando 2006, pág. 2 (Doc. CE-114).

<sup>79</sup> Memorando 2006, pág. 2 (Doc. CE-114).

- Se refirió a un “proyecto legislativo”, y señaló que el tema de la actualización de la deuda al valor actual “complica aún más la situación”<sup>80</sup>
- Especificó que existe una “discrepancia” en cuanto la metodología de valuación adecuada, derivada de la utilización por parte del gobierno de un “índice de inflación alternativo” en lugar del IPC<sup>81</sup>
- Indicó múltiples escenarios de valuación alternativa, con valuaciones totales de *todos* los Bonos (no sólo de aquellos que Gramercy pueda haber adquirido) en un rango de US\$ 650 millones a US\$ 3.000 millones<sup>82</sup>. Actualmente, Gramercy afirma que posee el 20 por ciento del total de los Bonos, lo que sugiere un rango de US\$ 130 millones a US\$ 650 millones (a pesar de que Gramercy ahora reclama hasta US\$1.600 millones en este arbitraje).
- Indicó que los bonistas de quienes Gramercy consideró adquirir Bonos estaban dispuestos a “vender a un precio bajo” o a “40%” o “50%” de lo que el Memorando 2006 llama reclamación total<sup>83</sup>.
- No menciona el Tratado, que no entró en vigor hasta años más tarde.

60. Notablemente, el Memorando de 2006 no hace mención alguna al método de la dolarización contenido en el Decreto de Urgencia N.º 088-2000 o la Sentencia de agosto de 2004 que lo confirmó. Efectivamente, el Memorando 2006 no indica en absoluto que el estado de la ley era claro.

### **3. Las Supuestas Adquisiciones**

61. A pesar de las repetidas consultas realizadas por Perú en el tiempo, Gramercy no ha revelado al Tribunal información material sobre las supuestas adquisiciones y tenencias de Bonos de la Reforma Agraria, incluidas, entre otras cuestiones, desde su estructura corporativa y de sociedades instrumentales entre 2006 y la actualidad hasta la forma en la que adquirió los bonos, y si puede demostrar pagos reales relacionados con tales adquisiciones.

62. En particular, Gramercy no ha proporcionado evidencia de haber comprado legalmente alguna vez los Bonos de la Reforma Agraria cuya posesión ahora argumenta tener, y no ha revelado, y mucho menos acompañado, casi trescientos contratos en los que acordó la cesión de derechos en Bonos de la Reforma Agraria. Esta es una omisión de decir de parte de un Demandante al amparo de un tratado de inversión, lo cual es directamente relevante a efectos de asuntos de jurisdicción, admisibilidad, fondo y daños (así como los costos), como se indica a continuación. La importancia de dichos contratos es evidente en la Cronología de Hechos presentada por Gramercy al Tribunal, que omitió mencionar cualesquier hechos materiales durante 2006 y 2008, período durante el cual supuestamente adquirió Bonos de la Reforma Agraria, como se describe en una cronología actualizada preparada por el Perú luego de trabajar largamente para ubicar documentos y consultar con testigos y expertos.

---

<sup>80</sup> Memorando 2006, pág. 4 (Doc. CE-114).

<sup>81</sup> Memorando 2006, pág. 3 (Doc. CE-114).

<sup>82</sup> Memorando 2006, pág. 4 (Doc. CE-114).

<sup>83</sup> Memorando 2006, pág. 5 (Doc. CE-114).

**Cronología de Eventos Clave Relacionados con las Adquisiciones de Bonos de Gramercy, 2006-08  
(incluidos Eventos Excluidos por Gramercy)**

<b>Fecha</b>	<b>Descripción del Evento</b>	<b>Evidencia Respaldataoria</b>
2001-2006	Ninguno de al menos seis (6) proyectos de ley relacionados con los Bonos de la Reforma Agraria, se convirtió en ley (excluido de la Cronología por Gramercy)	Doc. R-411; Doc. R-414; Doc. R-415; Doc. R-416; Doc. R-418; Doc. R-419
24 de enero de 2006	Memorando interno de Gramercy en el que se evalúa la potencial adquisición de Bonos de la Reforma Agraria; no está incluido por Gramercy en su Cronología de Eventos (excluido por Gramercy)	CE-114
27 de marzo de 2006	El Congreso aprueba el texto del proyecto que figura en el Informe de la Comisión Agraria de 2005. No se convierte en ley.	Doc. R-497
9 de abril de 2006	Elecciones generales en el Perú.	Doc. R-582
12 de abril de 2006	Perú suscribe el Acuerdo de Promoción Comercial con Estados Unidos.	Doc. R-591
17 de abril de 2006	Se constituye Gramercy Peru Holdings LLC en Delaware; en algún momento de esta época, Gramercy comienza a solicitar bonos (excluido por Gramercy)	Doc. R-557
19 de abril de 2006	El Presidente de Perú veta el proyecto de la Comisión Agraria.	Doc. CE-116
4 de junio de 2006	Segunda vuelta de las elecciones presidenciales en Perú (excluido por Gramercy)	Doc. R-582
19 de junio de 2006	Gramercy Peru Holdings suscribe el primero de dos contratos para la cesión de derechos sobre Bonos de la Reforma Agraria (excluido por Gramercy; Gramercy omitió adjuntar dichos contratos o mencionarlos al Tribunal)	Doc. R-584
12 de julio de 2006	La Corte Suprema determina que los Bonos de la Reforma Agraria no deben pagarse a su valor nominal (mal caracterizado por Gramercy).	Doc. CE-14

Fecha	Descripción del Evento	Evidencia Respaldata
17 de julio de 2006	La Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Perú hace referencia a la oferta de Gramercy de comprar Bonos de la Reforma Agraria y confirma que no hay marco jurídico existente (excluido de la Cronología por Gramercy)	Doc. R-259
2006-2009	Ninguno de por lo menos siete (3) proyectos de ley relacionados con los Bonos de la Reforma Agraria se convirtió en ley (excluido de la Cronología por Gramercy)	Doc. R-499; Doc. R-466; Doc. R-502

#### 4. Los Bonos de Gramercy

63. En su Notificación de Arbitraje y en su Primera y Segunda Notificación de Arbitraje Enmendada, Gramercy incluyó la imagen de un único bono junto con un inventario de 9.773 bonos. El 13 de abril de 2018, mientras las Partes estaban haciendo consultas sobre el calendario procesal y las reglas para la presentación de evidencia, entre otras cuestiones, Gramercy añadió extemporáneamente al expediente las fotografías de 9.655 Bonos junto con un nuevo inventario, es decir, 117 Bonos menos que los que figuraban en su inventario original.<sup>84</sup> El motivo que dio Gramercy para justificar esta discrepancia fue que: “[d]espués de evaluar cuidadosamente los Bonos de Deuda Agraria, Gramercy ha retirado una pequeña cantidad de bonos por contener estas pequeñas discrepancias, reduciendo así el número total de Bonos de Deuda Agraria que están sujetos a este reclamo arbitral”<sup>85</sup>.

64. La supuesta “evaluación cuidadosa” de Gramercy, que aparentemente no se obligó a hacer antes de iniciar los reclamos contra el Perú, no retiró otros Bonos con “discrepancias” obvias. Como explica el Experto en Valuación de Daños:

Escaneo de los bonos: Los Demandantes presentaron imágenes de los 9,656 Bonos de Gramercy que son la base de su demanda. De nuestra revisión de estas imágenes y los datos de bonos subyacentes utilizados en los cálculos del Profesor Edwards, encontramos casos donde los Cupones están dañados o rotos, faltó el título del bono, faltan algunos de los Cupones utilizados en los cálculos del Profesor Edwards, y algunos o todos los cupones se encuentran desprendidos del título del bono<sup>86</sup>.

65. Además de las fotografías, Gramercy presentó “un informe preparado por Deloitte & Touche LLP en el que se documenta el proceso a través del cual los representantes de Gramercy fotografiaron y realizaron el inventario de las imágenes de bonos adjuntas (el

<sup>84</sup>Ver Carta C-12 de Gramercy al Tribunal del 13 de abril de 2018.

<sup>85</sup>Ver Carta C-12 de Gramercy al Tribunal del 13 de abril de 2018.

<sup>86</sup> Informe Pericial de Quantum (RER-5), ¶ 14.

“*Informe de Deloitte*”).”<sup>87</sup> Pero mientras el Informe de Deloitte indica que “el Asesor fotografió la Imagen Posterior de cada uno de los Bonos que figuraban en el Inventario de Bonos”<sup>88</sup>, los archivos fotográficos presentados por Gramercy han sido modificados con el fin de mostrar imágenes tanto de la parte frontal como posterior de los Bonos.

66. Según Gramercy, esas imágenes “proporcionan documentación adicional [sic] respecto de la titularidad de Gramercy sobre los Bonos de Deuda Agraria”<sup>89</sup>. Aunque el propio Memorando 2006 de Gramercy reconoció que “el proceso de transferencia del título y los bonos es un poco complejo”<sup>90</sup>, Gramercy no ha presentado evidencia de titularidad alguna en este procedimiento. La mera tenencia de los Bonos resulta insuficiente para demostrar dominio. Como explica el Dr. Hundskopf, “[c]on respecto de la validez de la transferencia de los Bonos de la Reforma Agraria, señalamos que resulta necesario que la misma cuente con un título de transferencia en el que se estipule las condiciones del acto jurídico y, su vez, que el cambio de titularidad sobre el bono se inscriba en el registro de titulares de los Bonos Agrarios que tenía a su cargo el Banco de Fomento Agropecuario facultado por la Ley de Reforma Agraria. Siendo de dicha manera, que se puede tener seguridad jurídica respecto de la validez de la transferencia de los Bonos Agrarios”<sup>91</sup>.

67. Asimismo, si bien el propio Memorando 2006 de Gramercy destacó la importancia de “revisar primero los bonos físicos”<sup>92</sup> y Gramercy reconoció en repetidas oportunidades que un proceso de verificación resulta importante para identificar Bonos auténticos,<sup>93</sup> Gramercy ha elegido no presentar sus Bonos para autenticarlos y tampoco ha proporcionado evidencia de haber tomado otras medidas para hacerlo. El Informe de Deloitte, sobre el cual se basa Gramercy, específicamente aclara que todo tercero que utilice la información contenida en él lo hace “bajo su propio riesgo”, y señala:

[E]l Asesor no expresa ninguna certificación, atestación u opinión de ningún tipo que no sea la explícitamente establecida en este documento. Esto incluye atestaciones sobre la autenticidad de los Bonos inspeccionados, la validez de los signatarios o notarios presentes en los Bonos, o la valoración actual de los Bonos<sup>94</sup>.

68. Como se detalla a continuación, Perú cuenta con un procedimiento establecido abierto para tenedores de bonos que deseen autenticar sus Bonos de la Reforma Agraria, algo que Gramercy ha elegido denunciar. Sin perjuicio de la renuncia de Gramercy realizada el 6 de agosto de 2016,<sup>95</sup> Perú ha indicado en el pasado que Gramercy podía presentar Bonos para autenticación siguiendo el procedimiento establecido<sup>96</sup>. Gramercy no lo

---

<sup>87</sup> Ver Carta C-12 de Gramercy al Tribunal del 13 de abril de 2018.

<sup>88</sup> Informe de Deloitte & Touche LLP, 12 de enero de 2017 (CE-224A).

<sup>89</sup> Ver Carta C-12 de Gramercy al Tribunal del 13 de abril de 2018.

<sup>90</sup> Memorando 2006, pág. 2 (Doc. CE-114).

<sup>91</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 27.

<sup>92</sup> Memorando 2006, pág. 2 (Doc. CE-114).

<sup>93</sup> Ver, por ejemplo, Carta de Gramercy a Perú del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>94</sup> Informe de Deloitte & Touche LLP, 12 de enero de 2017 (CE-224A).

<sup>95</sup> Ver, por ejemplo, Carta de Perú a Gramercy del 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

<sup>96</sup> Ver, por ejemplo, Carta de Perú a Gramercy del 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

ha hecho. Perú observa que la fecha límite para presentar Bonos para su autenticación es el 19 de enero de 2019.

## 5. Los Contratos Faltantes para la Adquisición de los Bonos

69. Gramercy hasta ahora no ha podido proporcionar siquiera sustanciación básica de su supuesta compra de Bonos de la Reforma Agraria, y mucho menos de la manera en que lo hizo. El Sr. Koenigsberger profundiza el misterio en su Segunda Declaración Testimonial Enmendada no corroborada, al hacer referencia a “certificados que representaban un valor proporcional del monto de cualquier acuerdo alcanzado con el Perú”, “contrato[s] notariados” y “transferencia[s] bancaria[s]”<sup>97</sup>, evidencia que Gramercy no ha presentado en este procedimiento.

70. Sin perjuicio de la omisión continua de Gramercy de proporcionar detalles básicos respecto de su supuesta adquisición, Perú ha descubierto escrituras públicas de los contratos de compra mencionados entre Gramercy Holdings y los aparentes ex tenedores de bonos.<sup>98</sup> El Experto en Valuación de Daños ha, por tanto, actualizado el inventario de bonos de Gramercy con una Tabla de Adquisición de Gramercy que demuestra la relación entre los bonos de Gramercy y los contratos subyacentes, los cuales Gramercy ocultó al Tribunal<sup>99</sup>.

71. Los contratos muestran que el precio de compra acordado por Gramercy para su inventario de los Bonos de la Reforma Agraria era de US\$ 31,2 millones<sup>100</sup>. Sobre la base de su revisión de los contratos de compra ocultos por Gramercy, el Experto en Valuación de Daños afirma lo siguiente:

Precios de compra y Pago de los precios de compra: En base a una revisión de los Contratos, estimamos que Gramercy Perú suscribió Contratos por un total de US\$ 31.2 millones para adquirir intereses en los 9,656 Bonos de Gramercy entre 2006 y 2008 por los cuales los Demandantes ahora buscan US\$ 1.8 mil millones en compensación (aproximadamente US\$ 114 millones más intereses exorbitantes). La demanda de los Demandantes equivale a un rendimiento implícito del 5,674 por ciento.<sup>101</sup>

72. Además, Gramercy no ha proporcionado evidencia alguna que haya completado el pago efectivo de esos montos con respecto a cada contrato o bono, ni de si existen otros acuerdos, cartas paralelas o entendimientos relacionados con tales pagos o los beneficios de este procedimiento. El Experto en Valuación de Daños concluye que:

En base a nuestra revisión, observamos que en los Contratos relacionados con al menos 192 de los 9,656 Bonos de Gramercy, no estaba claro si el precio de compra estaba sujeto al resultado de un posible acuerdo con Perú. Tampoco hemos visto ninguna

---

<sup>97</sup> Segunda Declaración Enmendada de Testigo de Robert S. Koenigsberger, ¶¶ 39-41.

<sup>98</sup> Expediente del Procedimiento de Conciliación (Doc. R-266-270, 272-290, 292-295).

<sup>99</sup> Informe Pericial de Quantum, Apéndice 6 - Tabla de adquisición de Gramercy.

<sup>100</sup> Informe Pericial de Quantum, Apéndice 6 - Tabla de adquisición de Gramercy.

<sup>101</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 14.

documentación que demuestre que los montos de los precios de compra en los Contratos fueron realmente desembolsados. Por lo tanto, no está claro si los términos de los Contratos eran definitivos o si se modificaron posteriormente.<sup>102</sup>

## 6. Las Implicancias de las Incertidumbres Actuales

73. Tras omitir dar explicaciones de cómo adquirió los Bonos, Gramercy también eligió no advertir al Tribunal acerca de sus intentos de exigir los pagos después de las supuestas adquisiciones cuando el marco jurídico continuaba siendo incierto.

74. El relato de Gramercy de los antecedentes le resta importancia a los actos que realizó durante los muchos años que transcurrieron después de la supuesta adquisición de los Bonos. En un párrafo único, Gramercy señala que “continuó desarrollando relaciones con la comunidad de bonistas” y en una única oración, indica, además, que “[a]ntes de la Orden del TC de 2013, Gramercy había intentado entablar conversaciones con el Gobierno peruano sobre la posibilidad de reestructuración de la deuda de los Bonos Agrarios”. De hecho, Gramercy realizó varios intentos infructuosos de asegurar el pago de los Bonos durante este período.

75. **Solicitud de Nuevos Bonos.** En 2009, Gramercy Advisors le envió al Presidente del Perú proponiendo que el Perú canjeara los Bonos de Gramercy por nuevos bonos soberanos<sup>103</sup>. La propuesta de Gramercy, no obstante, resultó inconsistente con el marco jurídico vigente. Según un informe contemporáneo del MEF:

Cabe precisar que conforme al marco legal vigente, solo es posible la actualización del valor de los Bonos de la Deuda Agraria por la vía judicial. En tal sentido, una vez que la sentencia que fija el valor actualizado de estos bonos adquiere la calidad de cosa juzgada, el Estado cumple con atender el pago de este monto con sujeción a lo dispuesto en la normatividad<sup>104</sup>.

76. **Procedimientos de Conciliación.** En 2010, Gramercy Peru Holdings inició 28 procedimientos de conciliación extrajudiciales en contra del MEF con intención de obtener el pago de los Bonos.<sup>105</sup> A pesar de que el MEF participó en varias audiencias de conciliación<sup>106</sup>, la solicitud de Gramercy fue, una vez más, incongruente con el marco legal vigente. La exigencia de pago de Gramercy no era viable, tal como explicó un informe contemporáneo del MEF:

Resulta necesario resaltar que, a la fecha, no existe marco legal que haya asignado a esta Dirección Nacional la función de pago de los

---

<sup>102</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 14.

<sup>103</sup> Carta de Gramercy al Presidente del Perú del 7 de mayo de 2009 (Doc. R-261); Una comunicación de Gramercy Advisors al Congreso del 24 de junio de 2009 que fue incluida en un informe de la Comisión Agraria del Congreso también destacó la importancia de una nueva emisión de bonos. Informe de la Comisión Agraria del 31 de mayo de 2011 (Doc. R-397).

<sup>104</sup> Informe No. 073-2009-EF/75.20, 30 de junio de 2009 (Doc. R-262) (traducción realizada por abogados).

<sup>105</sup> Actas del Procedimiento de Conciliación (Doc. R-266-270, 272-290, 292-295).

<sup>106</sup> Actas del Procedimiento de Conciliación (Doc. R-266-270, 272-290, 292-295).

Bonos Agrarios, que, estuvo anteriormente, a cargo del ex Banco Agrario en liquidación, ni norma alguna que fije un procedimiento para que la Administración Pública efectúe la actualización de estas deudas expresadas en Soles Oro.<sup>107</sup>

77. ***Procedimientos Locales.*** A pesar de que Gramercy reconoció haber participado en varios procedimientos judiciales, realizó, en repetidas ocasiones, declaraciones contradictorias e incompletas en cuanto a su naturaleza y alcance.

78. En su Notificación de Arbitraje, Gramercy alegó que, con respecto a los Bonos que supuestamente adquirió, había estado “siguiendo procesos en distintas cortes en Perú”<sup>108</sup>. Hasta la fecha, la prueba presentada por Gramercy en cuanto a esos procesos es un Informe Pericial de fecha 14 de agosto de 2014, que tiene por objeto calcular el valor actual de 44 Bonos. Gramercy no indica qué parte de sus supuestas tenencias fue objeto de dichos procedimientos, mucho menos si esos procesos se encuentran en trámite, como tampoco da a conocer otros procedimientos en los que ha participado a lo largo de los años.

79. Para evitar dudas, Gramercy especificó en su Notificación de Arbitraje original que: “Gramercy es parte de cientos de procedimientos jurídicos en el Perú”.<sup>109</sup> Sin embargo, en su Segunda Notificación Modificada, Gramercy cambió y reescribió sus alegatos, indicando, por primera vez, que “GHP adquirió el derecho a solicitar ser incluido como parte en dichos procedimientos judiciales” y, finalmente, “presentó pedidos en siete de tales procesos en el Perú”.<sup>110</sup> Asimismo, alegó que “PH presentó solicitudes para retirarse de esos siete procesos judiciales.”<sup>111</sup> Gramercy no ha sustanciado sus afirmaciones ni ha indicado qué bonos habrían estado sujetos a estos procedimientos. Según una resolución de la Corte Superior de Lambayeque, se tuvo por desistido a Gramercy Peru Holdings en el procedimiento judicial en Lambayeque que tiene relación al bono solitario el 10 de agosto de 2016<sup>112</sup>, cinco días después de la Segunda Notificación Modificada.

80. A pesar de que el Perú planteó esta cuestión en su Respuesta hace más de dos años, Gramercy no ha aclarado ni proporcionado ninguna actualización del estado de su participación en el procedimiento local. De hecho, los registros de la corte de los procedimientos locales sugieren que Gramercy Peru Holdings siguió o sigue siendo parte en múltiples procedimientos locales. Por ejemplo, Gramercy Peru Holdings fue parte en dos procedimientos hasta el 10 de agosto de 2016, es decir, cinco días después de la Segunda

---

<sup>107</sup> Informe N.º 092-2010-EF/75.20, del 15 de octubre de 2010 (Doc. R-504) (traducción del abogado).

<sup>108</sup> Notificación de Arbitraje ¶ 209; *ver también* Koenigsberger ¶ 42 (señalando que Gramercy “es parte de cientos de procedimientos jurídicos en el Perú que buscan sentencias de pago”).

<sup>109</sup> Notificación de Arbitraje ¶ 136; Koenigsberger ¶ 42.

<sup>110</sup> Tercera Notificación Modificada ¶ 157; Segundo Koenigsberger Modificado ¶ 42.

<sup>111</sup> Tercera Notificación Modificada ¶ 157; Segundo Koenigsberger Modificado ¶ 42.

<sup>112</sup> Resolución N.º 10 en la Tercera Corte Civil de Lambayeque en Expediente N.º 026-1973, del 10 de agosto de 2016 (Doc. R-70).

Notificación Modificada de Gramercy<sup>113</sup>. En otro, continuó apareciendo como parte, por lo menos, hasta el 22 de diciembre de 2017<sup>114</sup>.

## 7. Nuevos Fallidos Intentos de Modificar la Ley Peruana

81. A comienzos de 2011, el Perú enfrentaba crecientes solicitudes de pago de los Bonos de la Reforma Agraria.<sup>115</sup> Había comenzado un nuevo ciclo electoral, pero continuaban las mismas incertidumbres que habían existido cinco años atrás. Se desarrollaron propuestas para resolver la incertidumbre en los poderes Ejecutivo y Legislativo del Estado. Como afirma la Viceministra Sotelo, “en 2011, en otro año electoral (al igual que en 2006), existió una iniciativa para aprobar una nueva ley que aclarara el estado de los Bonos, pero nunca se transformó en ley”.<sup>116</sup>

82. En marzo de 2011, el Ministro de Economía anticipó que el MEF enviaría un proyecto de ley al Congreso en relación a los Bonos de la Reforma Agraria.<sup>117</sup> El mes siguiente, tomando como base un Decreto de Emergencia emitido antes de las elecciones,<sup>118</sup> el MEF contrató al Sr. Bruno Seminario como consultor financiero para evaluar metodologías con el fin de calcular el valor actual de los Bonos de la Reforma Agraria.<sup>119</sup> El Sr. Seminario analizó el método del IPC ajustado considerado en 2004 por la comisión establecida, creada de conformidad con el Decreto Supremo N.º 148-2001-EF, pero concluyó que la alternativa de la dolarización era preferible.<sup>120</sup> Sirviéndose del informe del Sr. Seminario, el MEF preparó un proyecto de ley para establecer un marco legal con el objeto de pagar los Bonos de la Reforma Agraria al valor actual calculado a través del método de la dolarización.<sup>121</sup> Como afirma el Embajador Castilla, “nunca se presentó ante el Congreso ni se transformó en ley”.<sup>122</sup>

83. El 31 de mayo de 2011, días antes de la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, la Comisión Agraria del Congreso acordó someter a votación otro proyecto de ley, el cual hubiera pagado a los bonistas con nuevos bonos utilizando el IPC Lima para calcular el valor actual de los Bonos<sup>123</sup>. Luego de las declaraciones del Presidente en las que afirmaba que enviaría el proyecto de vuelta al Congreso si este último lo aprobaba en algún

---

<sup>113</sup> Resolución N.º 10 en la Tercera Corte Civil de Lambayeque en Expediente N.º 026-1973, del 10 de agosto de 2016 (Doc. R-70); Resolución N.º 11 en la Tercera Corte Civil de Lambayeque en Expediente N.º 00195-1978-0-1706-JR-CI-10, del 10 de agosto de 2016 (Doc. R-536).

<sup>114</sup> Expediente N.º 00258-1080-0-1706-JR-CI-01 en la Primera Corte Civil de Lambayeque, Resolución N.º 92, del 22 de diciembre de 2017 (Doc. R-539).

<sup>115</sup> Castilla ¶ 25; Declaración de Registro según el Anexo B de la Ley de Valores ante la Comisión de Valores y Bolsa de Los Estados Unidos, del 8 de junio de 2011 (Doc. R-300); América Economía, “Mayor banco del Perú inicia demanda contra el gobierno de ese país”, del 23 de diciembre de 2010 (Doc. R-558).

<sup>116</sup> Sotelo ¶ 29.

<sup>117</sup> Castilla ¶ 16.

<sup>118</sup> Castilla ¶ 19; Decreto de Emergencia No. 012-2011, 31 de marzo de 2011 (Doc. RA-259).

<sup>119</sup> Castilla ¶ 20; Sotelo ¶ 29; Resolución Ministerial N.º 286-2011-EF.75, del 18 de abril de 2011 (Doc. RA-260); Contrato de Consultoría entre el MEF y Luis Bruno Seminario de Marzi, del 13 de abril de 2011 (Doc. R-509).

<sup>120</sup> Actualización de los Bonos de la Reforma Agraria, Informe de Bruno Seminario, 2011 (Doc. R-297).

<sup>121</sup> Castilla ¶¶ 21-23; Informe N.º 004-2011-EF/52.04, del 5 de noviembre del 2010 (Doc. R-506).

<sup>122</sup> Castilla ¶ 23.

<sup>123</sup> Informe de la Comisión Agraria, del 31 de mayo de 2011 (Doc. R-513).

momento, nunca se lo sometió a votación.<sup>124</sup> Como evoca el Embajador Castilla: “el estado jurídico de los Bonos de la Reforma Agraria permaneció inalterado e incierto”.<sup>125</sup>

84. El 4 de octubre de 2011, el CIP<sup>126</sup> presentó una petición ante el Tribunal Constitucional para que ejecute la Sentencia de Marzo de 2001 al fallar con respecto a la metodología que debía utilizarse para calcular el valor actual de los bonos<sup>127</sup>. Ni el Poder Ejecutivo ni el Poder Judicial del Gobierno del Perú fueron partes del procedimiento. Cuando el MEF intentó participar<sup>128</sup>, el Tribunal Constitucional estableció que no podría comparecer<sup>129</sup>.

85. El Ministro de Economía Castilla declaró en 2012:

Como estamos en pleno proceso, diría que no es apropiado pronunciarse sobre el tema dado que el Tribunal Constitucional debe deliberar y hacer lo que le corresponde<sup>130</sup>. (Anexo 11).

86. El Ministro expresó lo mismo durante una reunión con UBS, que, sin conocimiento del Ministro, estaba coordinando con Gramercy:

Respondí que ese tema estaba siendo tratado por el Tribunal Constitucional y que aguardaríamos una decisión. En ningún momento se me informó que dicha reunión se enfocaría en Gramercy o que se mantendría en nombre de Gramercy, ni tampoco recuerdo hablar sobre Gramercy en tal oportunidad<sup>131</sup>.

#### **D. La Resolución Legal**

87. Los años de incertidumbre legal terminaron en el año 2013, cuando el Tribunal Constitucional emitió una serie de decisiones para resolver los bonos de la reforma agraria en beneficio de los tenedores de bonos. Específicamente, el Tribunal Constitucional dispuso el establecimiento de un proceso administrativo para bonistas y una metodología para determinar el valor actual de los bonos. De conformidad con el mandato del Tribunal

---

<sup>124</sup> Castilla ¶ 23; La República, “Alan García observará proyecto de ley de pago de bonos de la Reforma Agraria”, del 21 de julio de 2011 (Doc. CE-164).

<sup>125</sup> Castilla ¶ 23.

<sup>126</sup> El hecho de si la petición de ejecución fue debidamente autorizada por el CIP fue cuestionado en sí mismo. Demanda por ejecución de bonos agrarios no fue iniciativa del Colegio de Ingenieros del Perú, Gestion, 17 de julio de 2013 (Doc. R-522).

<sup>127</sup> Petición del CIP, 4 de octubre de 2011 en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462).

<sup>128</sup> MEF, Petición de incorporación, 5 de julio de 2013, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462).

<sup>129</sup> Tribunal Constitucional, Resolución del 12 de julio de 2013, en Expediente del Tribunal Constitucional N.º 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462).

<sup>130</sup> El TC exigiría al Gobierno pagar los bonos de la reforma agraria, Peru 21, 11 de febrero de 2012 (Doc. R-301); Castilla, ¶ 28.

<sup>131</sup> Castilla, ¶ 29.

Constitucional, el Perú estableció, implementó y está avanzando el proceso para pagar a los bonistas.

## 1. La Resolución del Tribunal Constitucional

88. El 16 de julio de 2013, el Tribunal Constitucional emitió una Resolución (la “Resolución de julio de 2013”) que resolvió el status legal de los Bonos de la Reforma Agraria. Gramercy, en repetidas ocasiones, se refirió a esta fecha pivotante como el punto de quiebre con respecto al status legal de los Bonos de la Reforma Agraria; de hecho, fue recién con su tercera y defectuosa Notificación de Arbitraje que Gramercy intentó inventar el argumento de que no había tenido conocimiento oportuno del fallo, una afirmación que se vio desvirtuada por el expediente.

89. La Resolución de julio de 2013 resolvió las incertidumbres pendientes desde la Sentencia de Marzo de 2001, que establecía que el Perú debía pagar los Bonos a su valor actual, aunque sin fijar para ello el proceso o la metodología para hacerlo<sup>132</sup>. Consecuentemente, la Resolución de julio de 2013 (i) ordenó un proceso para el pago a los bonistas y (ii) determinó parámetros para el método apropiado para determinar el valor actual de los Bonos.

90. Con respecto al establecimiento de un proceso para bonistas, el Tribunal Constitucional ordenó al Perú que establezca un proceso administrativo, regulado mediante Decreto Supremo, para pagarles a los tenedores de los Bonos de la Reforma Agraria. En particular, la Resolución de julio de 2013 exigió procedimientos para verificar la autenticidad de los instrumentos y la identidad de los tenedores, calcular el valor actual de los Bonos y determinar la forma de pago, que potencialmente podía ser en efectivo, tierras o bonos<sup>133</sup>.

91. Respecto de la metodología para calcular el valor actualizado de los Bonos, el Tribunal Constitucional reconoció diversas alternativas, considerando fórmulas sobre la base de (i) la dolarización, (ii) el IPC y (iii) la indexación<sup>134</sup>. El Tribunal Constitucional rechazó el método del IPC porque, entre otras cosas, consideró que el IPC no es una medida realística en épocas de profundas crisis económicas, dado que “se desconecta de la realidad económica porque deja de representar lo que los agentes económicos consumen o ahorran”<sup>135</sup>.

92. Finalmente, el Tribunal Constitucional decidió que se aplicara el denominado método de la “dolarización”, concluyendo que es el más apropiado por diversos motivos, incluyendo que el dólar Estadounidense es moneda de refugio en épocas de hiperinflación<sup>136</sup>, y el precedente legal del Decreto de Urgencia 088-2000<sup>137</sup>, así como los impactos presupuestarios potenciales que podrían tener otros métodos, al punto de hacer impracticable el pago<sup>138</sup>.

---

<sup>132</sup> Sentencia del Tribunal Constitucional en Expediente N.º 022-96-I/TC, 16 de julio 2013, ¶ 17 (Doc. R-213).

<sup>133</sup> Resolución de julio de 2013, ¶¶ 27-29 (Doc. RA-213).

<sup>134</sup> Resolución de julio de 2013, ¶ 21 (Doc. RA-213).

<sup>135</sup> Resolución de julio de 2013, ¶ 23 (Doc. RA-213).

<sup>136</sup> Resolución de julio de 2013, ¶ 22 (Doc. RA-213).

<sup>137</sup> Resolución de julio de 2013, ¶ 25 (Doc. RA-213).

<sup>138</sup> Resolución de julio de 2013 ¶ 25 (Doc. RA-213).

93. La Resolución de julio de 2013 resolvió las incertidumbres con respecto a los Bonos que habían persistido desde la Sentencia de 2001. Como explica el Dr. Hundskopf: “[e]l Tribunal Constitucional explicó en mayor detalle sus fundamentos en el año 213 que de lo ocurrido en su sentencia original en 2001, la cual como se ha visto había creado incertidumbres por sus faltas de definir criterios de valorización”<sup>139</sup>. Además, el Dr. Hundskopf sostiene que “[e]l Tribunal Constitucional, en su resolución del 16 de julio de 2013, ejecutó su sentencia de 2001 y estableció la dolarización como metodología para actualizar el valor de los Bonos Agrarios y los procesos que debía implementar el Poder Ejecutivo para la cancelación de la deuda en la vía administrativa. La resolución era coherente bajo el derecho peruano con la aplicación del principio valorista a los Bonos Agrarios así como con la jurisprudencia del Tribunal Constitucional”<sup>140</sup>.

94. El día siguiente a la fecha en que el Tribunal Constitucional emitió la Resolución de julio de 2013, Gramercy declaró públicamente que le dio al Gobierno del Perú un “gran espacio para maniobrar”<sup>141</sup>. En los días y las semanas inmediatamente posteriores, el fallo del Tribunal Constitucional fue objeto de críticas, incluso porque se lo consideró demasiado beneficioso para Gramercy y el Banco de Crédito del Perú: “esta sentencia serviría principalmente no para reparar a las “víctimas de la reforma agraria” sino para beneficiar a dos grandes empresas que han estado comprando bonos a precio vil para embolsarse ahora sumas millonarias.”<sup>142</sup> La imparcialidad del juez Urviola fue cuestionada dadas sus conexiones con el BCP, entidad a la que representó por más de dos décadas.<sup>143</sup>

95. Contradiendo la sugerencia infundada de Gramercy de que “la administración del Presidente Humala [estaba] confabulada con determinados miembros del Tribunal Constitucional”, la Resolución de julio de 2013 fue considerada “una derrota para el mandatario Ollanta Humala”<sup>144</sup> y funcionarios de alto rango expresaron sus críticas de dicha Resolución, entre otros:

- El Ministro de Agricultura, Milton von Hesse, quien sostuvo: “Me sorprende que el TC se haya pronunciado de una manera tan específica y operativa sobre un tema sobre la validez constitucional de las normas que se dieron en la década de los 90 sobre el pago de la deuda agraria. (...) personalmente no hubiera esperado una sentencia de ese tipo desde el TC.”<sup>145</sup>

---

<sup>139</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 107.

<sup>140</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>141</sup> El pago de la deuda agraria por parte de Perú podría ser mínimo, dicen los tenedores de bonos, Reuters, 17 de julio de 2013 (Doc. R-398).

<sup>142</sup> La Tremenda Corte y los Bonos de la Reforma Agraria, Carlos Monge - Los Andes, 19 de julio de 2013 (Doc. R-560). El BCP luego aclaró que había adquirido la posesión de sus Bonos de la Reforma Agraria no de forma especulativa sino como pago de deudas durante la reforma agraria. El BCP asegura que solo posee menos del 0,6% de los bonos agrarios, Gestión, 30 de julio 2013 (Doc. R-561).

<sup>143</sup> Urviola favoreció a su empleador el BCP, Roman Nacionalista, 25 de julio de 2013; El juez Urviola luego se abstuvo de decidir sobre cuestiones relacionadas con los bonos de la reforma agraria en asuntos posteriores. Ver la Carta del Juez Urviola al Tribunal Constitucional, 11 de noviembre de 2014, en el Expediente del Tribunal Constitucional No. 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462).

<sup>144</sup> TC ordena al gobierno ejecutar fallo sobre pago de bonos agrarios, Peru21, 16 de julio de 2013 (Doc. R-562).

<sup>145</sup> Ejecutivo critica al Tribunal Constitucional por fallo de bonos agrarios, Peru21, 18 de julio de 2013 (Doc. R-308).

- El Ministro del Ambiente, Manuel Pulgar Vidal, quien manifestó: “La sentencia pone en evidencia cuál es el límite del tribunal, estaba en un momento en que debía establecer actualización de la deuda, que estaba en ejecución por la sentencia del 2001, pero fue más allá y establece hasta formas de pago. ¿Ese su rol?”<sup>146</sup> “El tribunal se equivocó por completo”<sup>147</sup>
- El Ministro de Justicia, Daniel Figallo, quien afirmó: “[el Tribunal Constitucional] se excedió” y el Estado debería presentar una solicitud para que se “anular o revisar esa decisión”<sup>148</sup>. “Nosotros consideramos que (el TC) no debió haber hecho eso porque hay diferentes vías para realizar este proceso. [...] No es que el Estado no quiera pagar la deuda, sino que esta debe ser de acuerdo a ley.”<sup>149</sup>

96. Según las declaraciones del Ministro Castilla, en el MEF “nos encontramos estudiando con mucha responsabilidad esta decisión”<sup>150</sup>.

97. El 26 de julio de 2013, el MEF presentó un recurso de reposición por el cual solicitó al Tribunal Constitucional que declarara sin efecto la Resolución de julio de 2013. La solicitud destacaba, entre otros aspectos, que la Resolución de julio de 2013 perjudicaba al MEF, el cual tendría la obligación de implementar la decisión del Tribunal Constitucional sin haber tenido la oportunidad de manifestar su postura en el procedimiento.<sup>151</sup>

## **2. La Validez y la Confirmación de la Resolución**

98. La Resolución de julio de 2013 del Tribunal Constitucional fue y sigue siendo vinculante y aplicable bajo derecho peruano. Nada ha cambiado a este hecho como cuestión de derecho o de cualquier otra manera.

99. El Tribunal Constitucional claramente tenía una tarea difícil en la solución de la cuestión de los Bonos de la Reforma Agraria dado los muchos años de inseguridad jurídica. En este contexto, y como suele ser el caso en los Estados Unidos y en otros lados, el voto estuvo dividido. Tres magistrados votaron a favor del fallo final (los Magistrados Urviola, Eto Cruz y Álvarez Miranda) y tres en contra (los Magistrados Vergara Gorelli, Mesía Ramírez y Calle Hayen). El Magistrado Urviola, como Presidente del Tribunal Constitucional, emitió el voto decisorio.<sup>152</sup>

---

<sup>146</sup> Manuel Pulgar-Vidal: Tribunal Constitucional confundió su rol con fallo de bonos agrarios, *Gestión*, 17 de julio de 2013 (Doc. R-307).

<sup>147</sup> Gobierno del Perú molesto con fallo que ordena el pago de viejos bonos, *Reuters*, 17 de julio de 2013 (Doc. R-563).

<sup>148</sup> Gobierno busca que se anule fallo sobre los bonos agrarios, *Peru21*, 24 de julio de 2013 (Doc. R-310).

<sup>149</sup> Ministro de Justicia cuestiona funciones del Tribunal Constitucional, *Peru21*, 28 de julio de 2013 (Doc. R-564).

<sup>150</sup> Castilla: Estudiamos fallo sobre bonos agrarios “con mucha responsabilidad”, *Peru21*, 18 de julio de 2013 (Doc. R-309).

<sup>151</sup> MEF, Recurso de reposición, 7 de agosto de 2013, en Expediente del Tribunal Constitucional No. 00022-1996-PI/TC (Doc. R-462).

<sup>152</sup> Resolución de julio de 2013, Informe (Doc. RA-240).

100. Gramercy dice que la Resolución de julio de 2013 está “incluye elementos de falsificación” involucrando corrector líquido<sup>153</sup>. Según información disponible al público, un magistrado decidió votar a favor del fallo final del Tribunal Constitucional<sup>154</sup>, y su firma se removió de otro proyecto por un relator del tribunal, quien es el sujeto de un proceso que involucra al Estado peruano como parte agraviada<sup>155</sup>. El proceso sigue en curso. El magistrado ha manifestado que su voto fue adecuadamente contado en favor del fallo final<sup>156</sup>.

101. Sin tomar aquí posición sobre dicha investigación, que aún continúa en curso, y haciendo reserva de todos sus derechos a exigir el cumplimiento de leyes penales dentro de su territorio nacional, Perú observa que los fiscales han estado investigando al relator del tribunal, el Sr. Oscar Arturo Díaz Muñoz, por la supuesta falsificación de documentos públicos.<sup>157</sup> Los fiscales han tomado declaraciones a tres de los jueces que integraban el Tribunal Constitucional al momento en que se emitió la Resolución de julio de 2013.<sup>158</sup> Sobre la base de esta investigación, los fiscales han decidido presentar cargos contra el Sr. Díaz y solicitan la pena de prisión por tres años.<sup>159</sup>

102. La investigación penal no cuestiona la validez de la Resolución de julio de 2013, que ha sido ya confirmada por el Tribunal Constitucional. El cargo se refiere a la falsificación del voto en disidencia, no a la Resolución de julio de 2013 en sí. Como se indica expresamente en los documentos acusatorios:

No está de más señalar que, en el presente caso no se está discutiendo sobre la forma, o cuestionamiento de la resolución de fondo (si merecía o no el plazo de 48 horas para emitir su voto singular) toda vez que, en estos extremos el mismo tribunal ya ha tomado las decisiones en torno a ello; por lo que, sólo y tal como se ha señalado, el presente caso lo que se discute y materia de análisis, es la adulteración en cuanto al presunto voto singular del magistrado Carlos Mesía[...].<sup>160</sup>

103. Asimismo, el propio Tribunal Constitucional ha determinado que las presuntas acciones del secretario no afectan el “contenido esencial” de la Resolución de julio

---

<sup>153</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 12.

<sup>154</sup> Resolución del Tribunal Constitucional en Expediente No. 00022-1996-PI/TC, 8 de agosto de 2013, ¶ 7 (Doc. RA-215).

<sup>155</sup> Denuncia contra Oscar Díaz, N.º 119-2015, 12º Fiscalía Provincial Penal de Lima, del 20 de noviembre de 2015 (R-14).

<sup>156</sup> Manifestación de Gerardo Eto Cruz, Denuncia N.º 119-2015, del 28 de agosto de 2015, ¶ 22 (CE-28).

<sup>157</sup> El Sr. Díaz Muñoz fue originalmente acusado por el Sr. Augusto Pretel el 30 de marzo de 2015. Ver CE-30. El Sr. Pretel también ha realizado acusaciones contra el Juez Urviola ante el Congreso peruano, sobre las cuales Perú no realizará comentarios adicionales en este momento.

<sup>158</sup> Presentación ante 36º Fiscalía Provincial Penal de Lima, Ministerio Público, Denuncia No. 436-2015, 23 de abril de 2018 (Doc. R-565).

<sup>159</sup> Presentación ante 36º Fiscalía Provincial Penal de Lima, Ministerio Público, Denuncia No. 436-2015, 18 de mayo de 2018 (Doc. R-566).

<sup>160</sup> Presentación de la Trigésimo Sexta Fiscalía Provincial Penal de Lima, Ministerio Público, Expediente N.º 436-2015, ¶ 12.5, 23 de abril de 2018 (Doc. R-567).

de 2013<sup>161</sup>, que fue posteriormente confirmado en otras resoluciones<sup>162</sup>. Como explica el Dr. Hundskopf, “la resolución de 2013 continúa siendo de cumplimiento obligatorio. El Tribunal Constitucional ha confirmado su validez, incluyendo en decisiones complementarias en agosto y noviembre de 2013”<sup>163</sup>. El Dr. Hundskopf explica además que “así se logre determinar que existió responsabilidad penal sobre los hechos denunciados, tal decisión resulta independiente de la validez que tiene la resolución emitida por el Tribunal Constitucional, la cual Estado se encuentra en la obligación de cumplir y respetar las disposiciones del Tribunal Constitucional como garante de la democracia. Hay que precisar que la supuesta adulteración de la firma, únicamente se relaciona con el voto individual de un magistrado y no sobre la resolución de fondo de la decisión de ejecución de sentencia, por ello no hay razones para que la resolución se declare nula, y en consecuencia, sin efectos legales en virtud de una eventual decisión penal, que como sabemos no puede ordenar al Tribunal Constitucional que modifique su resolución”<sup>164</sup>. Gramercy no menciona que los bonistas han realizado reclamos adicionales sobre que de manera incorrecta la Resolución de julio de 2013 instituyó un marco para efectuar pagos a Gramercy, al que se oponen algunos bonistas.

104. Contrariamente a la sugerencia infundada de Gramercy de que “la administración del presidente Humala [se] confabu[ló] con determinados integrantes del Tribunal Constitucional”, tanto el Presidente Humala como el Congreso declararon públicamente que sería inapropiado que el Tribunal Constitucional se pronunciara sobre el pedido de ejecución del CIP.<sup>165</sup> Como respuesta, el Presidente del Tribunal Constitucional declaró lo siguiente: “No actuamos en función de lo que le guste al presidente”<sup>166</sup>.

105. A pesar de esto, Gramercy sugiere que la decisión del Tribunal Constitucional fue el resultado de una “intervención a última hora de la administración de Humala”, y se refiere a “una reunión entre el presidente del tribunal Constitucional Urviola, el ministro de Economía Luis Miguel Castilla y el presidente del Consejo de Ministros Juan Jiménez, el 10 de julio de 2013”.<sup>167</sup> La declaración del Embajador Castilla no respalda esta afirmación, quien explica que sus comentarios en ese momento fueron coherentes con comentarios anteriores.

En ese entonces, mis manifestaciones a la prensa estuvieron en línea con mis comentarios anteriores:

---

<sup>161</sup> Presentación de la Trigésimo Sexta Fiscalía Provincial Penal de Lima, Ministro Público, Expediente N.º 436-2015, ¶ 2.5, 23 abril de 2018 (Doc. R-567).

<sup>162</sup> Ver infra.

<sup>163</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>164</sup> Hundskopf (RER-2), ¶¶ 114-115.

<sup>165</sup> El 9 de julio de 2013, el Congreso del Perú solicitó que se declarase la inadmisibilidad de la acción y que se recusasen los magistrados que habían representado a cualquier entidad financiera tenedora de bonos agrarios. [Comunicado Oficial del Congreso de la República. Congreso del Perú pide al Tribunal Constitucional que declare la inadmisibilidad de la solicitud de pago de los bonos de la reforma agraria (Doc. R-559)]. El 9 de julio de 2013, el Presidente del Perú declaró en una entrevista que el Tribunal Constitucional debería abstenerse de pronunciarse sobre el tema de los bonos de la reforma agraria. Entrevista completa del periodista José María Salcedo de Radio Programas del Perú a Ollanta Humala Tasso, 9 de julio de 2013 (Doc. R-34).

<sup>166</sup> “No actuamos en función de lo que le guste al presidente”, *Perú 21*, 11 de julio de 2013 (Doc. R-521).

<sup>167</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda, ¶¶ 16, 83.

Tenemos que ser responsables y tener conciencia de la importancia de no hacer nada que perjudique un concepto constitucional que es el equilibrio presupuestal; entonces estoy confiado en que primará la ponderación en el fallo que se dará y seremos respetuosos de las instancias y de los fallos que se tengan que cumplir [...] y yo voy a reiterar lo que él ha dicho: somos muy responsables de cualquier evento que ocasione impacto a la caja nacional, al fisco y al erario público y somos escrupulosos cumplidores de los fallos que tenemos.<sup>168</sup>

106. Gramercy no menciona que sus abogados Mario Seoane e Isaac Huamanlazo visitaron el Tribunal Constitucional y se reunieron con los magistrados en, al menos, cinco ocasiones durante el primer semestre de 2013.<sup>169</sup>

### **3. La Confirmación de la Resolución de Julio de 2013**

107. El Tribunal Constitucional ha confirmado y aclarado la Resolución de julio de 2013 en varias ocasiones:

- El Tribunal Constitucional dictó una Resolución (la “Resolución de agosto de 2013”) rechazando dos recursos de reposición contra la Resolución de julio de 2013 interpuestos por el Ministerio de Economía y Finanzas y el Congreso. Entre otras cuestiones, el Tribunal Constitucional confirmó la alocaión de los votos de su fallo anterior.<sup>170</sup>
- El Tribunal Constitucional también aclaró el alcance de la Resolución de julio de 2013 respecto de los procedimientos judiciales, resolviendo que la metodología de dolarización para calcular el valor actualizado de los Bonos aplicaría a futuro, pero no a los casos en los que ya había una valuación con efecto de cosa juzgada.<sup>171</sup>
- El Tribunal Constitucional dictó una Resolución el 4 de noviembre de 2013 aclarando ciertos asuntos procesales.<sup>172</sup>

108. El Tribunal Constitucional no ha revocado la Resolución de julio de 2013, y sigue siendo válida y vinculante. El Sr. Hundskopf afirma que “la resolución de 2013 continúa siendo de cumplimiento obligatorio”<sup>173</sup>.

---

<sup>168</sup> Castilla ¶¶ 32-33.

<sup>169</sup> Tribunal Constitucional, Registro de visitantes, 2013, en las siguientes fechas: 16 de enero de 2013, 22 de marzo de 2013, 15 de noviembre de 2013, 3 de octubre de 2013, 18 de septiembre de 2013, 26 de junio de 2013, 29 de abril de 2013, 16 de agosto de 2013, 24 de junio de 2013, 14 de agosto de 2013 (Doc. R-467).

<sup>170</sup> Resolución de agosto de 2013, ¶ 7 (Doc. R-215).

<sup>171</sup> Resolución de agosto de 2013, ¶ 3 (Doc. R-215).

<sup>172</sup> Resolución del Tribunal Constitucional en el Expediente N.º 0002-1996-PI/TC, 4 de noviembre de 2013, ¶¶ 2-4, 8 (Doc. R-216).

<sup>173</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

109. Cabe señalar que Gramercy ha hecho un intento de último momento para volver a centrar sus reclamos en las Resoluciones de agosto y noviembre a fin de evitar problemas de prescripción. En la Notificación de Arbitraje original y Escrito de Demanda de Gramercy, de fecha 2 de junio de 2016, Gramercy centró sus reclamos en la Resolución de 2013 (“Violaciones del Perú al Tratado... En primer lugar, en julio de 2013, el Tribunal Constitucional emitió una nueva decisión...”<sup>174</sup>). Y su sección sobre “Violaciones al Tratado” no incluyó referencias a ninguna decisión posterior del Tribunal Constitucional. Sin embargo, una vez que Gramercy se vio obligada a presentar su Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda el 5 de agosto de 2013, debido al incumplimiento de los requisitos de renuncia del Tratado en sus presentaciones iniciales, Gramercy intentó cambiar su enfoque de la Resolución de julio a dos resoluciones posteriores de menor relevancia emitidas por el Tribunal Constitucional en agosto y noviembre de 2013 con objeto de tratar de evadir el plazo de prescripción contemplado en el Artículo 10.18 del Tratado. A modo de ejemplo, además de incluir referencias adicionales a las decisiones posteriores en todo su escrito, Gramercy agregó estas decisiones posteriores en su sección “Violaciones al Tratado”.<sup>175</sup>

## **E. El Proceso para los Bonistas**

### **1. Marco Legal**

110. En virtud de la ley aplicable, el Perú ha establecido, implementado y continúa avanzando con un proceso de pago a los titulares legítimos de los Bonos de la Reforma Agraria (el “Proceso para Bonistas”).<sup>176</sup> El objetivo del Perú, y su Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF”), ha sido y es implementar la Resolución de julio de 2013 del Tribunal Constitucional, de conformidad con el derecho peruano, y realizar los pagos razonables correspondientes a los tenedores de auténticos Bonos de la Reforma Agraria. Según concluye el Dr. Wühler, el Tribunal Constitucional “proporcionó una base suficiente para permitir la elaboración posterior de un marco procesal para el Proceso de titulares de bonos”.<sup>177</sup> En consecuencia, conforme a la afirmación del Embajador Castilla, “[l]uego de

---

<sup>174</sup> Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda, 2 de junio de 2016, ¶¶ 10-11; *ver también* Carta de Gramercy al Perú, 17 de mayo de 2016 (Doc. R-64) (“Gramercy no dejó ninguna duda de que consideraba que ‘se [estaba acabando el tiempo] para presentar su reclamo’”); Notificación de Intención de Iniciar un Arbitraje (“[l]as intenciones del Gobierno [de no cumplir con su obligación de pagar el valor actualizado de los Bonos de Deuda Agraria] se hicieron evidentes el 16 de julio de 2013, fecha en la que el Tribunal Constitucional adoptó la Decisión CT de 2013”); *ver también* Proyecto de Acuerdo de Suspensión proporcionado por Gramercy al Perú el 28 de marzo de 2016 (Doc. R-568) (“CONSIDERANDO QUE ha surgido una controversia entre Gramercy y Perú con respecto a ciertas presuntas acciones y conductas, hechos o circunstancias (colectivamente, las “Acciones”) relacionadas o vinculadas con la posición de Gramercy con respecto a bonos emitidos por Perú con arreglo al Decreto Ley N.º 17.716, también conocido como la Ley de la Reforma Agraria (en adelante, los “Bonos de la Reforma Agraria”), controversia que incluye, pero no se limita a, la sentencia emitida por el Tribunal Constitucional de Perú el 16 de julio de 2013 en el caso N.º 00022-1996-PI/TC y en los Decretos Supremos 017-2014-EF y 019-2014-EF emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas”).

<sup>175</sup> Primera Presentación sobre Garantías Procesales del Perú, 1 de junio de 2018, Anexo sobre Incidentes de Agravación.

<sup>176</sup> *Ver* Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014, enmendado por el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. RA-16,17).

<sup>177</sup> Wühler ¶ 6.

que el Tribunal Constitucional confirmara su resolución, el MEF siguió los pasos para implementarla”<sup>178</sup>.

111. De conformidad con la Resolución de julio de 2013, el MEF dictó Decretos Supremos que establecían las reglas del Proceso para Bonistas. Para cada proyecto de decreto, la DGETP preparó un informe sobre los antecedentes y el marco aplicable, que luego fue evaluado por la Oficina de Asesoría Jurídica del MEF, que emitió sus propios informes sobre la legalidad de los proyectos. Asimismo, las razones para el dictado de cada decreto se describieron en una exposición de motivos y en la correspondiente ayuda memoria.<sup>179</sup> Como afirma el Embajador Castilla, “[e]l MEF continuó el proceso según la resolución del Tribunal Constitucional. La DGETP desarrolló un reglamento sobre un procedimiento para pagarles a los bonistas y un proyecto de decreto supremo, revisados por la Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF. [...] El MEF desarrolló y aprobó los Decretos de buena fe”<sup>180</sup>.

112. En informes del 17 de enero de 2014, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (“DGETP”) destacó que se habían dictado de conformidad con la orden del Tribunal Constitucional,<sup>181</sup> y la Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF puso de relieve el “carácter mandatorio” del Resolución de julio de 2013,<sup>182</sup> así como el “carácter vinculante e inimpugnable de las sentencias del TC”<sup>183</sup>.

113. Consiguientemente, el 18 de enero de 2014, el Perú dictó el Decreto Supremo 017-2014-EF, aprobando las regulaciones administrativas del Proceso para Bonistas, abierto a todos los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria que no estuvieran involucrados en procedimientos judiciales sobre los Bonos<sup>184</sup>. Asimismo, el 21 de enero de 2014, el Perú dictó el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF para extender el alcance del Proceso para Bonistas con respecto a los bonos para los cuales se habían cortado algunos de los cupones.<sup>185</sup> El Anexo I al Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, y el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, establecen parámetros para la implementación de la metodología contemplada por el Tribunal Constitucional.<sup>186</sup> Las fórmulas matemáticas para la actualización indicadas en el Anexo 1 del Decreto Supremo N.º 017-2014-EF se extrajeron de un informe preparado por el consultor Bruno Seminario, quien había asesorado previamente al MEF sobre posibles escenarios de actualización.<sup>187</sup>

---

<sup>178</sup> Castilla ¶ 39.

<sup>179</sup> Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014 Record (Doc. R-317); Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. R-318); Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, 28 de febrero de 2017 (Doc. R-357); Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 18 de agosto de 2017 (Doc. R-359).

<sup>180</sup> Castilla ¶¶ 43-47.

<sup>181</sup> Informe N.º 014-2014-EF/52.04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶¶ 13-14 (Doc. R-15).

<sup>182</sup> Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶ 3.3 (Doc. R-16).

<sup>183</sup> <sup>183</sup> Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶ 3.8 (Doc. R-16).

<sup>184</sup> Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014 (Doc. RA-16).

<sup>185</sup> Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. RA-17).

<sup>186</sup> Ver Anexo 1 del Decreto Supremo N.º 017-2014-EF y Decreto Supremo N.º 019-2014-EF (Doc. RA-16, 17).

<sup>187</sup> Actualización de los Bonos de la Reforma Agraria, Informe de Bruno Seminario, 2011 (Doc. R-297).

114. En 2016, la DGETP comenzó el proceso de confeccionar un borrador de decreto supremo con disposiciones suplementarias anticipadas por el Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, incluida una reconfirmación de las fórmulas de actualización, que en ese momento no se habían aplicado a ningún bonista participante.<sup>188</sup> Como explica el Viceministro Sotelo:

El 15 de abril y el 27 de mayo de 2016, la DGETP elaboró informes sobre el estado de la implementación del proceso administrativo donde indicó que sería prudente que un consultor reconfirmara la metodología de actualización teniendo en cuenta los avances en la implementación del proceso administrativo. Así es que la DGETP se contactó con dos expertos independientes en relación con la de la metodología para calcular el valor actual de los bonos. El primero era un experto nacional que había elaborado un informe previo en 2011, quien concluyó eran necesarias (...). El segundo era un experto internacional que revisó la metodología, incluidas estas precisiones, y concluyó era razonable porque preservaba el valor de los bonos y era consistente con la teoría económica.<sup>189</sup>

115. Como respuesta a la consulta del MEF, el Sr. Seminario confirmó que los conceptos y las pautas de su informe seguían siendo válidos y señaló dos “precisiones” a las fórmulas establecidas en sus conclusiones previas.<sup>190</sup> En un informe aparte para el MEF en el cual se evaluaba la metodología del Sr. Seminario, el consultor económico-financiero internacional Carlos Lapuerta señaló que existía una ambigüedad en el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF a raíz de un “error tipográfico” por la falta de un asterisco en el anexo del informe original del Sr. Seminario. El Sr. Lapuerta luego confirmó que, si bien podría haber otras metodologías, más complejas, “el método propuesto por el Profesor Seminario es razonable y muestra una indudable sencillez.”<sup>191</sup>

116. Según lo anticipado por el Decreto Supremo N.º 017-2014-EF,<sup>192</sup> Perú dictó el Decreto Supremo N.º 034-2017-EF el 28 de febrero de 2017. El Decreto Supremo N.º 034-2017-EF definió más los últimos pasos del Proceso para Bonistas consignando disposiciones sobre la forma de pago y precisiones en el Anexo que indicaba la metodología para determinar el valor actual de los bonos, así como los tiempos de tramitación pertinentes. También creó un grupo de trabajo con el fin de asistir en la implementación del procedimiento para determinar las diferentes formas de pago.<sup>193</sup>

117. Las previas regulaciones del Proceso para Bonistas fueron consolidadas por el Perú en un Texto Único Actualizado (“TUA”), que se aprobó de conformidad con el Decreto Supremo N.º 242-2017-EF el 19 de agosto de 2017.<sup>194</sup> Entre otras cosas, el TUA

---

<sup>188</sup> Informe N.º 115-2016-EF, 27 de mayo de 2016 (Doc. R-352).

<sup>189</sup> Sotelo, ¶ 37.

<sup>190</sup> Carta de Bruno Seminario a la DGETP, 2 de junio de 2016 (Doc. R-354).

<sup>191</sup> El valor actualizado de los bonos de la reforma agraria, 21 de agosto de 2016 (Doc. R-569).

<sup>192</sup> Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014 (Doc. RA-16).

<sup>193</sup> Decreto Supremo N.º 034-2017-EF, 27 de febrero de 2017 (Doc. RA-22).

<sup>194</sup> Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 18 de agosto de 2017 (Doc. R-23). El 26 de agosto de 2017, el Perú emite una errata respecto del Decreto Supremo N.º 242-2017-EF a fin de corregir un error tipográfico. Ver errata del Decreto Supremo N.º 242-2017-EF, 26 de agosto de 2017 (Doc. R-359).

formulaba precisiones sobre la metodología de actualización, especificando la fecha a la cual debía actualizarse el valor de los bonos y que la paridad de precio debía ser determinada por el Banco Central de Reserva del Perú.

118. Con respecto a las normas adoptadas por Perú, el Dr. Wühler concluye lo siguiente:

El Ministerio tuvo que crear un mecanismo completamente nuevo basado en las características específicas de los instrumentos y el fallo del Tribunal. El desarrollo de dicho mecanismo es un proceso en sí mismo y las series de decretos reflejan ese proceso que estableció procedimientos administrativos seguidos de la confirmación de los métodos de pago. Las regulaciones resultantes son lo suficientemente precisas y exhaustivas y, en mi opinión, brindan un marco lo suficientemente claro y detallado para la implementación y ejecución del Proceso de los titulares de bonos de manera predecible, coherente, transparente y que ofrezca el debido proceso a los titulares de bonos.<sup>195</sup>

119. Asimismo, el Dr. Wühler considera que “el marco regulatorio para el Proceso de los titulares de bonos está de acuerdo con las prácticas establecidas para los procedimientos de reclamos porque se deriva de una decisión del Tribunal Constitucional del Perú y los pasos reglamentarios posteriores desarrollados para establecer un marco para el procedimiento”.<sup>196</sup>

## 2. Procedimiento

120. De conformidad con el mandato del Tribunal Constitucional, y los decretos de implementación, el Proceso para Bonistas consiste en distintivos procedimientos administrativos incluyendo los siguientes pasos secuenciales:<sup>197</sup>

- **Autenticación:** Los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria pueden solicitar una verificación de la autenticidad de sus Bonos mediante un peritaje grafotécnico. Para este fin, la Dirección Ejecutiva de Criminalística (“DEC”) ha establecido un laboratorio con equipos ópticos especializados para autenticar los Bonos.<sup>198</sup> Esto conlleva un análisis detallado de las características físicas y gráficas de los Bonos (impresión, firmas, numeración, márgenes y escudos, etc.), así como una comparación con bonos auténticos de series, denominación y fecha comparable. Si la DEC determina que un instrumento es un Bono de la Reforma Agraria auténtico, se notifica al bonista para que pueda continuar con el procedimiento de registro. Si la DEC determina que un instrumento no es un Bono de la Reforma Agraria auténtico, el Bono es devuelto al bonista.

---

<sup>195</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6.

<sup>196</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6.

<sup>197</sup> Ver Decreto Supremo N.º 017-2014-EF, 17 de enero de 2014, modificado por el Decreto Supremo N.º 019-2014-EF, 21 de enero de 2014 (Doc. RA-16, 17).

<sup>198</sup> Informe N.º 098-2015-EF/52.04, Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 07 de julio de 2015, ¶¶ 4-7 (Doc. R-17).

- **Registro:** Los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria auténticos pueden presentar una solicitud para ser registrados como tenedores legítimos acompañada con la documentación que acredite la identidad de cada bonista y su adquisición de los Bonos de la Reforma Agraria. Por ejemplo, en el caso de Bonos de la Reforma Agraria adquiridos mediante compra o cesión, el tenedor debe presentar una copia legalizada del acuerdo de compra o cesión. La DGETP determina si un bonista califica como un tenedor legítimo o no y emite una Resolución Directoral a tal efecto.
- **Actualización:** Los bonistas registrados pueden solicitar que la DGETP calcule el valor actual de sus Bonos de conformidad con la metodología ordenada en la Resolución de julio de 2013. Sobre la base de la metodología enunciada por el Tribunal Constitucional, la DGETP determina el valor actualizado de los Bonos y emite una Resolución Directoral a tal efecto.
- **Determinación de la forma de pago:** El Decreto Supremo 017-2014-EF dispone que, una vez que se ha calculado el valor actual de sus Bonos de la Reforma Agraria, los bonistas legítimos pueden elegir de un menú de opciones para recibir el pago que serán determinadas por el MEF. La DGETP finaliza el Proceso para Bonistas al emitir una Resolución Directoral que determina la forma de pago y el cronograma de pago.

121. El Dr. Norbert Wühler, perito internacional sobre procedimientos de reclamos, concluyó que “la estructura del Proceso de titulares de bonos es lógica, comprensible y de acuerdo con los procesos internacionales aceptados para los procedimientos de reclamaciones”.<sup>199</sup> Asimismo, se expresó afirmando que “los procedimientos para cada una de las etapas están estructurados de manera racional y la prioridad se asigna a categorías de beneficiarios en base a argumentos objetivos. Los titulares de bonos solo deben seguir las instrucciones de cada etapa hasta el pago. Hay un paso pertinente de autenticación de la puerta de enlace para evitar el fraude en relación con estos instrumentos de papel antiguos”.<sup>200</sup>

122. El Experto en Daños llega a la siguiente conclusión:

Encontramos que las regulaciones que implementan la Decisión del TC de julio de 2013 reflejaron una serie de pasos orientados a implementar adecuadamente la decisión y proporcionar orientación suficiente para que el Estado y los Titulares de bonos comprendan el método para actualizar el valor nominal pendiente de los Cupones de Bonos Agrarios y establecer un procedimiento para hacerlo. Perú resolvió el problema histórico de los Bonos Agrarios con una resolución global disponible para los titulares de bonos legítimos con bonos autenticados.<sup>201</sup>

---

<sup>199</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6.

<sup>200</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6.

<sup>201</sup> Quantum, ¶ 14.

123. Es revelador que la Sección VIII del Informe Edwards mencionada por el Profesor Wühler<sup>202</sup> parece ser un agregado posterior a la versión anterior de la versión de su informe de 2016. No proporciona ningún análisis ni prueba para respaldar su conclusión. El Sr. Edwards es economista, pero no experto en procesos de reclamos. Por consiguiente, invoca reestructuraciones de deuda soberana que en gran medida son incomparables con un Proceso para Bonistas sobre la base de instrumentos con orígenes históricos y requisitos legales específicos.

### **3. Implementación y Pago**

124. Cientos de tenedores de bonos han participado en el Proceso para Bonistas, miles de bonos han sido autenticados y los tenedores de bonos están ahora avanzando más allá de la fase de autenticación y la fase de registro hacia la fase de actualización del valor de sus bonos y determinación de la forma de pago. El Perú ha ido desarrollando e implementando la siguiente fase del proceso, como siempre se anticipó. Los participantes tienen derecho a presentar recursos de reconsideración o apelación luego de recibir cualquier Resolución Directoral, de conformidad con la Ley del Procedimiento Administrativo General del Perú.

125. Gramercy se negó a participar en el Proceso para los Bonistas. Además de su supuesta participación en múltiples procesos judiciales locales, Gramercy Holdings firmó una solicitud ante el Tribunal Constitucional en virtud de la cual impugnaba la Resolución de julio de 2013 y el Proceso para Bonistas. En particular, la solicitud del 16 de marzo de 2015 tenía por objeto, entre otras cosas, que los decretos supremos sean modificados a una metodología CPI.<sup>203</sup> Por una votación de 5 a 1, el Tribunal Constitucional rechazó la solicitud. De acuerdo con el Tribunal Constitucional, aún era prematuro afirmar que el Proceso para Bonistas es inconsistente con la Resolución de julio de 2013 dado que todavía tenía que ser aplicado por el Estado.<sup>204</sup>

126. Como explica el Sr. Wühler: “la eficacia y la eficiencia del Proceso de titulares de bonos son sólidas y coherentes con la práctica internacional y no hay indicios de tratamiento discriminatorio en la forma en que se han llevado a cabo las etapas del procedimiento”.<sup>205</sup> Concluye de la siguiente forma:

Una revisión del archivo de muestra de un titular de bonos, detallada en este informe, indica la efectividad del procedimiento. Los datos proporcionados por el Ministerio de Economía y Finanzas al 30 de noviembre de 2018 demuestran la efectividad del procedimiento en su totalidad.

- Fase de autenticación: el Ministerio ha recibido 393 casos por un total de 11.174 bonos. Revisó 327 casos que totalizaron

---

<sup>202</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6 (“El Informe Edwards está equivocado al concluir que: ‘El Proceso del [Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)] para compensar a los titulares de bonos fue sumamente prolongado y carece de transparencia’. Esa conclusión no está probada y el Informe Edwards se vale de ejemplos de las reestructuraciones de la deuda soberana en lugar de procedimientos de reclamos y de la práctica del Proceso de los titulares de bonos”).

<sup>203</sup> Petición de ABDA en el expediente N.º 0022-1996-PI/TC, 16 de marzo de 2015, págs. 1-2 (Doc. CE-199).

<sup>204</sup> Decisión del Tribunal Constitucional en el expediente N.º 0022-1996-PI/TC, 7 de abril de 2015 (Doc. CE-40).

<sup>205</sup> Wühler (RER-3), ¶ 6.

10.690 bonos, que representan el 96% de todos los bonos presentados, y autenticó 303 casos en total que involucraron 10.494 bonos.

- Fase de registro: del total de casos autenticados, el Ministerio recibió 170 casos que buscaban registrarse y revisó 119 casos, con 117 de esos casos registrados, 2 casos rechazados, 8 en proceso y 43 en espera de más información.
- Fase de actualización: del total de casos registrados, el Ministerio ha recibido 69 casos y revisado 50 casos, con 44 casos actualizados, 19 en proceso y 6 en espera de más información.
- Fase de pago: del total de casos actualizados, el Ministerio ha recibido 16 casos y ha completado resoluciones para 11 casos, 5 de los cuales se han pagado y 6 de los cuales están en proceso de pago, dejando 5 casos pendientes en esta fase.

#### 4. El Potencial Recupero que Estaba Disponible para Gramercy

127. De acuerdo con el reconocimiento de la propia Gramercy, si Gramercy Peru Holdings participara en el Proceso para Bonistas y atravesara los procedimientos de rutina de autenticación y registro, recibiría US\$ 33,57 millones por sus Bonos,<sup>206</sup> es decir, *más* que los precios de compra en virtud de los contratos de adquisición que Gramercy le ocultó al Tribunal. El Experto en Daños confirma:

Cuantificación de los Bonos de Gramercy bajo el Proceso de los Tenedores de Bonos: De acuerdo con las regulaciones aplicables, concluimos (aunque no como una conclusión formal del procedimiento formal de revisión de pagos) que los bonos que supuestamente tenía Gramercy se actualizarían a un monto de aproximadamente \$ 33.57 millones si se hubieran presentado a través del proceso establecido y si hubieran sido debidamente autenticados. Este monto coincide con la evaluación del Profesor Edwards de la cantidad disponible bajo el Proceso de los Tenedores de Bonos, lo que demuestra la funcionalidad de las fórmulas de Ajuste. Dada la naturaleza especulativa debido a las incertidumbres que existían en 2006-2008 y antes de 2013 de la adquisición de los Demandantes y lo poco que Gramercy pagó en 2006-2008, este era un resultado razonablemente esperado (o como mínimo, dentro del rango de resultados razonablemente esperados). Al mismo tiempo, los Demandantes han rechazado el Proceso de los Tenedores de Bonos y han fracasado en recuperar un monto que cubriría más de los US\$31.2 millones que estimamos pagaron en función de los Contratos.<sup>207</sup>

---

<sup>206</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 3.

<sup>207</sup> Quantum, ¶ 15.

## F. Conducta de Gramercy

128. Incapaz de aceptar que no se produciría ningún beneficio extraordinario, Gramercy recurrió a otras tácticas.

### 1. La Campaña de Ataque de Gramercy contra el Perú

129. Gramercy ha utilizado amenazas apenas veladas y ataques públicos que buscan empañar la reputación de un Estado respetado. Fue la prensa internacional la que primero calificó la conducta de Gramercy como una campaña, enfatizando que Gramercy está “librando una campaña para hacer que el Perú pague”, (*Wall Street Journal*),<sup>208</sup> “buscando provocar disturbios” y “añadir presión sobre el gobierno (*Bloomberg*)”<sup>209</sup>.

130. El Perú consistentemente ha invitado el respeto no obstante la campaña negativa de Gramercy. Como el Perú mencionó a Gramercy más temprano este año:

*Si la intención de Gramercy es manejar bien las consultas amistosas, dicha conducta es contraproducente; si la intención de Gramercy es manejar bien una disputa, no está pasando; si Gramercy tiene otras intenciones, estas tienen que ser divulgadas.*<sup>210</sup>

131. No obstante, la campaña de ataque de Gramercy ha continuado. De hecho, una campaña de lobby fue siempre parte de la estrategia contemplada por Gramercy. Incluso antes de haber adquirido algún Bono, Gramercy consideró en 2006 (un año de elección en el Perú) que una “posible estrategia sería presionar a un representante del congreso para que solicite una votación entre las elecciones de abril y la toma de posesión de fines de julio”, para aprovechar “este período de transición” en el Perú<sup>211</sup>.

132. Una década más tarde, Gramercy ha escalado su estrategia a nivel internacional, con miras en el Perú durante el año de elección de 2016. Ha alineado diversos elementos de presión que se han vuelto práctica común para semejantes fondos. Un artículo reciente en el *Huffington Post* se centra en “Los buitres de los buitres: Cómo la nueva estrategia de un fondo de cobertura está corrompiendo a Washington”, mencionando “campañas mercenarias” por parte de los fondos de cobertura: “Lo que hace que la campaña de presión del fondo de cobertura sea distinta es la ambivalencia, o incluso el nihilismo, que se encuentra detrás de las sugerencias de política pública. Los fondos de cobertura quieren cualquier resultado de política que haga que su apuesta apalancada valga la pena . . . El mismo manual de estrategias aplicado a países enteros . . . amplifica la amenaza de manera exponencial”<sup>212</sup>.

---

<sup>208</sup> Matt Wirz, *Hedge Fund Challenges Peru on Land Bonds*, *The Wall Street Journal*, del 15 de enero de 2016 (Doc. R-97)

<sup>209</sup> John Quigley and Ben Bartenstein, *A Lone Hedge Fund Seeks Allies in \$5.1 Billion Peru Bond Dispute*, *Bloomberg*, del 2 de febrero de 2016 (Doc. R-101).

<sup>210</sup> Carta del Perú a Gramercy, del 25 de abril de 2016 (Doc. R-51).

<sup>211</sup> Memorando de David Herzberg a Robert Koenigsberger, pág. 3 (Doc. CE-114).

<sup>212</sup> Ryan Grim y Paul Blumenthal, “*The Vultures’ Vultures: How a New Hedge Fund Strategy is Corrupting Washington*,” *Huffington Post*, del 13 de mayo de 2016 (Doc. R-233).

- i. **Cabildeo:** Comenzando en 2015, Gramercy ha utilizado a varios grupos de lobby en Estados Unidos en un esfuerzo por presionar a Perú para que haga caso omiso de la ley aplicable y se someta a la exigencia de Gramercy de un monto exponencialmente exorbitante. Entre otras cosas<sup>213</sup>:
  - Gramercy reclutó a múltiples grupos de lobby con sede en Washington, incluido el Podesta Group, el Daschle Group (asociado a Baker Donelson Bearman Caldwell & Berkowitz) y, más recientemente, McClarty Associates, que comprenden varios individuos en esos grupos, por lo menos.
  - Para estructurar este acuerdo, los abogados de Gramercy retuvieron al Podesta Group y el Daschle Group, que en forma conjunta informaron ingresos por más de medio millón de dólares en el año 2015 y el primer trimestre de 2016 por trabajos relacionados con “cuestiones de finanzas internacionales” y actividades dirigidas, de manera colectiva, al Representante de Comercio de los Estados Unidos, el Senado, la Cámara de Representantes, el Departamento de Estado y el Departamento de Agricultura. La Embajada del Perú en Washington, posteriormente, fue contactada sobre este tema por miembros del personal del Representante de Comercio y la Cámara de Representantes de los Estados Unidos.
  - Los formularios de información pertinentes sobre los grupos de lobby solo revelan parte de la historia. Los formularios de registro de cada firma señalan a Gramercy Funds Management LLC como una organización asociada, pero los demás formularios no lo hacen, ni indican todas las personas que participan en actividades relacionadas, tales como relaciones con la prensa e intentos de lobby hacia la Embajada del Perú en los Estados Unidos. Entre otros ejemplos, el Podesta Group externamente declara que actúa en nombre de un grupo llamado los Peruvian-American Bondholders for Justice (los Bonistas Peruanos-Estadounidenses por la Justicia) (“PABJ”, por sus siglas en inglés) y lleva a cabo actividades tales como emitir comunicados de prensa, contactar a los periodistas y mantener un sitio web<sup>214</sup>.
- ii. **Calificaciones negativas:** Luego en 2015, aparentemente al no poder reclutar a las tres grandes agencias de calificación, Gramercy obtuvo material con el cual desacreditar las calificaciones del Perú por parte de agencias de calificación de menor prestigio. Entre otras cosas, Gramercy recurrió a Egan Jones<sup>215</sup>, una

---

<sup>213</sup> Registro de Lobby, LD-1, House Identification 311100508 and Senate Identification 31680, 17 de junio de 2015 (R-21); Informe de lobby, LD-2, House Identification 31110508 and Senate Identification 31680-1007565, 20 de julio de 2015 (R-22); Informe de lobby, LD-2, House Identification 31110508 and Senate Identification 31680-1007565, 20 de octubre de 2015 (R-23); Registro de Lobby, LD-1, House Identification 308730279 and Senate Identification 5153, 23 de octubre de 2015 (R-24); Informe de lobby, LD-2, House Identification 308730279 and Senate Identification 5153-1006043, 20 de enero de 2016 (R-25); Informe de lobby, LD-2, House Identification 308730279 and Senate Identification 5153-1006043, 20 de enero de 2016 (R-26); Informe de lobby, LD-2, House Identification 308730279 and Senate Identification 5153-1006043, 19 de abril de 2016 (R-27); Informe de lobby, LD-2, House Identification 31110508 and Senate Identification 31680-1007565, 20 de enero de 2016 (R-28); Informe de lobby, LD-2, House Identification 31110508 and Senate Identification 31680-1007565, 20 de abril de 2016 (Doc. R-29).

<sup>214</sup> Ver, por ejemplo, *PABJ Calls on Peru to Make Dean Mahoney's Report Publicly Available*, PR Newswire, del 14 de junio de 2016 (Doc. R-134).

<sup>215</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada ¶ 164; *Egan-Jones Assigns A First-time Rating Of “BB” To The Republic Of Peru's International Bonds*, Egan-Jones Rating Company, del 17 de noviembre de 2015 (Doc. CE-22).

agencia de calificación más pequeña que sigue un modelo de calificación pagado por los inversores<sup>216</sup> y a la que previamente se le había prohibido emitir calificaciones oficiales de valores respaldados por activos y títulos públicos como parte de un acuerdo con los reguladores de Estados Unidos, quienes alegaron que había inducido a error a los reguladores y que había violado normas que prohíben los conflictos de intereses<sup>217</sup>. Egan-Jones, al parecer pagado por Gramercy, basa una parte clave de su análisis en un informe de un “experto” interesado y pasa por alto cuestiones legales y de procedimiento aplicables<sup>218</sup>. Otra agencia de calificación pagada por inversores publicó una calificación del Perú que “fue solicitada por un inversor cuya identidad se mantiene y mantendrá desconocida al público,”<sup>219</sup> y señala como única “fuente principal” el sitio de internet conectado con Gramercy: [www.bonosagrarios.pe](http://www.bonosagrarios.pe)<sup>220</sup>

- iii. **Informes negativos:** A comienzos de 2016, Gramercy comenzó a contar con informes de un profesor de derecho y un profesor de economía para citar los dudosos informes de calificación en informes tendenciosos y negativos cuya publicación se dio justo antes de la presentación de su “Notificación de Intención” de Gramercy. Gramercy encargó y difundió públicamente una opinión legal elaborada por el profesor John C. Coffee (la “Opinión de Coffee”), que acusa en forma inexacta a Perú de violar la ley de valores de los Estados Unidos en relación con su emisión de bonos globales<sup>221</sup>. Como se explica en mayor detalle más adelante, este fue un intento infundado de presionar al Perú. Gramercy también ha presentado un artículo de Arturo Porzecanski (contradiendo comentarios anteriores respecto al Perú<sup>222</sup>), que critica al Perú basándose en la calificación de Egan Jones y el dictamen de Coffee unos pocos días antes de la entrega de la Notificación de Intención<sup>223</sup>. El día que la Notificación de Arbitraje fue presentada, el Sr. Porzecanski moderó un evento sobre los Bonos, con la participación del profesor Coffee y los representantes de Gramercy, quienes distribuyeron copias de la presentación de Gramercy y otros materiales<sup>224</sup>.

---

<sup>216</sup> *Federal Reserve & Academic Studies*, Egan-Jones Ratings Company (Doc. R-136).

<sup>217</sup> *Egan-Jones Is Given SEC Ratings Ban*, The Financial Times, del 22 de enero de 2013 (Doc. R-30).

<sup>218</sup> *Ver, por ejemplo, Sovereign Rating Analysis: Republic of Peru*, Egan Jones Ratings Company, págs. 6-7 (Doc. CE-22).

<sup>219</sup> *Bonos Agrarios del Perú*, HR Ratings, del 27 de octubre de 2015 (Doc. R-31).

<sup>220</sup> *Bonos Agrarios del Perú*, HR Ratings, del 27 de octubre de 2015 (Doc. R-31).

<sup>221</sup> *Ver Opinión Legal del Profesor John C. Coffee*, del 11 de enero de 2016; John Quigley y Ben Bartenstein, *A Lone Hedge Fund Seeks Allies in \$5.1 Billion Peru Bond Dispute*, Bloomberg, del 2 de febrero de 2016 (Doc. R-101).

<sup>222</sup> *A Uruguay le conviene tomar la mayor distancia posible de Argentina*, El Observador, del 3 de septiembre de 2014 (“destacamos los países que aprovecharon la coyuntura favorable y llevaron adelante reformas estructurales necesarias y políticas macroeconómicas adecuadas: Colombia, Chile y Perú . . . Ellos también se han desacelerado por la baja en los precios de sus exportaciones, pero no sufren desequilibrios macroeconómicos o vulnerabilidades mayores. Estos cuatro son los países sudamericanos con las mejores perspectivas económicas, incluso en un escenario de turbulencias por la eventual subida de tasas de interés en los EEUU y la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas extranjeros.”) (Doc. R-77).

<sup>223</sup> Arturo C. Porzecanski, *Peru’s Selective Default: A Stain on Its Creditworthiness*, del 28 de enero de 2016, págs. 12-13 (Doc. CE-219).

<sup>224</sup> EMTA, Página Principal: Mercados: Perú (Doc. R-570).

- iv. **Intervención en las Organizaciones de Bonistas:** Gramercy también se ha infiltrado y ha alineado el mensaje de organizaciones de bonistas supuestamente distintas. La prensa ha reportado como Gramercy estableció el grupo PABJ en EEUU<sup>225</sup>, el cual emite comunicados de prensa a través de uno de los grupos de lobby de Gramercy<sup>226</sup>. El antiguo representante de Gramercy en el Perú es actualmente el vocero de ABDA<sup>227</sup>. Resulta particularmente revelador que las declaraciones de prensa y los sitios web de estas organizaciones amplifican la estrategia legal de Gramercy, incluso impulsando críticas al Perú que son ajenas a los intereses de los bonistas peruanos, y que incluso podrían perjudicarlos<sup>228</sup>.
- v. **Relaciones Públicas:** En el último año, Gramercy ha utilizado todos los elementos de su máquina de ataque para generar publicidad negativa continua y perjudicar al Perú, incluyendo durante las reuniones anuales de 2015 del Banco Mundial y el FMI celebradas en Lima en octubre pasado<sup>229</sup>, y las reuniones primaverales del Banco Mundial y el FMI de 2016 en Washington, DC<sup>230</sup>. Gramercy ha recurrido a los servicios de las empresas de relaciones públicas ASC Advisors y Llorente & Cuenca, que han manejado el suministro de información diversa negativa a la prensa, junto con Gramercy y otros grupos de lobby y representantes<sup>231</sup>. La operación de prensa, aparentemente se ha extendido incluso a la reescritura del artículo sobre los Bonos de la Reforma Agraria en el conocido sitio web de Wikipedia, ya que una “firma de RR.PP. contratada para editar Wikipedia”<sup>232</sup> utilizó identidades establecidas con el propósito de engañar (conocidas como “sockpuppets”)<sup>233</sup>, incluyendo en las semanas que siguieron a la presentación de la “Notificación de Intención” de Gramercy.<sup>234</sup>

---

<sup>225</sup> Ver *Hedge fund pressures Peru to pay defaulted agrarian bonds*, Peru Reports, 13 de octubre 2015 (Doc. R-570).

<sup>226</sup> *PABJ Calls on Peru to Make Dean Mahoney's Report Publicly Available*, PR Newswire, del 14 de junio de 2016 (Doc. R-134).

<sup>227</sup> *Sepa Qué Pasa Con Los Bonos Agrarios En El Perú*, América Economía, del 5 de abril de 2016 (“[S]egún Mario Seoane, vocero de la Asociación de Bonistas de la Deuda Agraria (ABDA)”), (Doc. R-116) De hecho, Gramercy autorizó la transferencia de sus archivos al señor Seoane. Ver Correo electrónico de Jose Cerritelli to Frank Boyle, 7 August 2009 (Doc. R-32).

<sup>228</sup> Ver, por ejemplo, *John C. Coffee, Noted Columbia Law School Securities Law Professor, Renders Opinion on Peru's Debt Prospectuses*, Business Wire, del 19 de junio de 2016 (repetiendo las afirmaciones de Coffee sobre “la discriminación contra los acreedores extranjeros y los acreedores que compraron en el mercado secundario” en declaraciones de ABDA) (Doc. R-99).

<sup>229</sup> Ver *US Hedge Fund Threatens Peru With Law Suit Over Debt*, BBC, del 9 de octubre de 2015 (Doc. R-90).

<sup>230</sup> Ver *Panfleto*, PABJ, del 16 de abril de 2016 (Doc. R-33).

<sup>231</sup> *Fondo De EE.UU. Notifica A Perú Intención De Arbitraje Por Bonos Agrarios*, RPP Noticias, del 2 de febrero de 2016 (“La notificación demuestra que “Gramercy está dispuesto a hacer valer sus derechos internacionales y a hacer responsable al Perú por la conducta deplorable que el gobierno ha demostrado ante el caso de los Bonos de la Reforma Agraria”, afirmó el abogado a través de un comunicado de la agencia Llorente & Cuenca en Lima.”) (Doc. R-100).

<sup>232</sup> Wikipedia, *Sockpuppet Investigation*, Sherlock400 (Doc. R-34).

<sup>233</sup> Wikipedia, *Sockpuppet* (Internet) (Doc. R-35).

<sup>234</sup> El 5 de abril de 2016, Wikipedia determinó mediante un proceso de revisión que un usuario secreto llamado “PagoJusto” era una presunta identidad falsa. PagoJusto editó la página de Wikipedia sobre los “Bonos de la Reforma Agraria” en aproximadamente diez ocasiones distintas. Las ediciones de PagoJusto posteriores a la primera Notificación de Gramercy incluyeron el agregado de que “el Estado durante décadas ha evadido su obligación constitucional de pagar un valor justo por las tierras expropiadas”, y que “[l]a historia establece así un patrón de

133. Gramercy ha utilizado el mecanismo que construyó para amplificar sus retorcidos mensajes a través de numerosos incidentes de agravación, con la intención de forzar al Perú a modificar sus leyes y socavar el proceso para bonistas del Perú. En lugar de apoyarse en el procedimiento establecido en el Tratado que eligió iniciar como foro para resolver su controversia con el Perú, Gramercy desestimó los canales de comunicación designados, agravó la disputa y demostró un total desprecio por la integridad del procedimiento previsto en el Tratado y del rol establecido en el Tratado para la parte no contendiente. A continuación se presentan algunos ejemplos de incidentes de agravación perpetrados por Gramercy contra el Perú hasta la fecha.

- i. **La Reunión del FMI/Banco Mundial en Lima:** Como Gramercy había considerado incluso antes de supuestamente adquirir cualquier bono, Gramercy siguió una estrategia de cabildeo que involucraba elementos clave de su mecanismo de ataque. Específicamente, en junio de 2015, PABJ, recientemente establecido por Gramercy,<sup>235</sup> procedió a regalar boletos para un partido de fútbol de septiembre de 2015 en Washington entre el Perú y los Estados Unidos y distribuir propaganda.<sup>236</sup> En octubre de 2015, Perú fue sede de las reuniones de otoño anuales del FMI/Banco Mundial 2015, el Financial Times reportó que, “[u]n fondo especulativo de EEUU está intensificando su campaña [vínculo al sitio Web de PABJ] para convencer al Perú de reembolsar \$5 mil millones por un impago de larga data de bonos de 40 años amenazando con demandar al país al amparo de un acuerdo de libre comercio con los EEUU.”<sup>237</sup> Al preguntarle cómo Gramercy estaba “intensificando la campaña”, el periodista del Financial Times tuiteó: “PABJ, grupos de financiación, reuniones, etc.” y vinculó a un sitio Web “ampliado” de PABJ.<sup>238</sup>
- ii. **La Embajada en Washington:** Gramercy apuntó a la Embajada del Perú en Washington a través de correspondencia y cabildeo. A fines de 2015, Gramercy comenzó a enviar correspondencia amenazante a la Embajada del Perú en los Estados Unidos, afirmando que la Embajada debía cumplir plazos para responder a una recitación unilateral de argumentos. Gramercy copió la carta a dieciocho funcionarios del gobierno de EEUU, todos los cuales pertenecían a partes del gobierno de EEUU que los grupos de cabildeo

---

abuso gubernamental de los derechos de los bonistas”. Las ediciones de PagoJusto incluyen la adición de una sección de la opinión de Coffee, sin mencionar que fue encargado por Gramercy. Otro *suckpuppet*, ChicaPeruana, también se encontró que estaba ocultando su verdadera ubicación y la única edición realizada por ChicaPeruana es a la página de Wikipedia sobre un director gerente de Gramercy Funds Management. *Sockpuppet investigations/Sherloack4000*, Wikipedia (R-34); *Bonos Agrarios en el Perú: Historial de Revisión*, Wikipedia (Doc. R-36).

<sup>235</sup> Ver PABJ Certificado de Incorporación, del 29 de junio de 2015 (Doc. R-81).

<sup>236</sup> *Inscribase*, Página Web de PABJ, del 25 de julio de 2015 (Doc. R-82); Fotografía privada de propaganda de PABJ en partido de fútbol Perú c. EEUU, 4 de septiembre de 2015 (Doc. R-85).

<sup>237</sup> Robbin Wigglesworth, *Fondo Especulativo presiona al Perú a pagar 40 años de una deuda antigua*, Financial Times, del 7 de octubre de 2015 (Doc. R-88); ver también Paul Kilby and Davide Scigliuzzo, *El Perú se apegará a la ley local en disputa por deuda: Ministro de Finanzas*, Reuters, del 11 de octubre de 2015 (Doc. R-92) (citando a James Taylor como expresa: “El Decreto Supremo emitido por el Perú el año pasado es un repudio total de la deuda ingeniosamente envuelta en la tela de una resolución.”).

<sup>238</sup> @RobinWigg (Robbin Wigglesworth), Tuit, del 7 de octubre de 2015 (Doc. R-87).

afiliados a Gramercy revelaron que los estaban cabildeando.<sup>239</sup> La Embajada respondió sugiriendo que “Gramercy considere un enfoque que sea verdaderamente constructivo y respetuoso del Perú y sus leyes y procedimientos”, y recordándole a Gramercy los canales de contacto apropiados.<sup>240</sup> Posteriormente, Gramercy envió una carta recibida el 1 de febrero de 2016 en la que se hacía hincapié en que estaba copiando a numerosos funcionarios del gobierno, una lista que había ido creciendo desde la correspondencia anterior.<sup>241</sup> En su respuesta, la Embajada dijo:

*[E]sta Embajada invita a Gramercy y les pide a ustedes que suspendan la campaña directa e indirecta destinada a dañar la reputación y la estatura financiera del Perú. Si bien Gramercy o sus asesores pueden haber utilizado una campaña de este tipo en diferentes circunstancias que no son relevantes para el Perú, está en desacuerdo con el diálogo constructivo y con los procedimientos establecidos por la ley y el Tratado. Bajo el Tratado, el papel de los Estados Unidos en relación con una controversia de inversión es como “Parte no contendiente”, por lo que hacer campaña ante numerosos funcionarios de los EEUU y más allá, aún menos apropiado.<sup>242</sup>*

Mientras tanto, el Grupo Daschle se había acercado a la Embajada y continuó haciéndolo con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria, inicialmente ocultando pero luego revelando que actuó para Gramercy, y PABJ publicó la Opinión de Coffee obtenida por Gramercy.<sup>243</sup>

- iii. **La Notificación de Intención, Consultas y Amenazas:** Después de su Notificación de Intención inicial, Gramercy incumplió y flexibilizó flagrantemente su capacidad de activar y desactivar sus ataques, dependiendo de su nivel de satisfacción con las consultas. Luego de la primera Notificación de Intención de Gramercy con fecha 1 de febrero de 2016, representantes de Gramercy dieron declaraciones a la prensa,<sup>244</sup> que también publicó la opinión de Coffee.<sup>245</sup> Después de que la Comisión Especial informó a Gramercy que ellos eran el canal de comunicación establecido,<sup>246</sup>

---

<sup>239</sup> Ver Carta de Gramercy a la Embajada del Perú, del 23 de diciembre de 2015 (Doc. CE-216).

<sup>240</sup> Ver Carta de la Embajada del Perú a Gramercy, del 19 de enero de 2016 (Doc. R-43).

<sup>241</sup> Ver Carta de Gramercy a la Embajada del Perú, del 29 de enero de 2016 (Doc. CE-256).

<sup>242</sup> Carta de la Embajada del Perú a Gramercy, del 18 de febrero de 2016 (Doc. R-107).

<sup>243</sup> Ver ABDA, *Perú vendió \$3 mil millones de Deuda en 2015 en base a Prospectos “Materialmente engañosos”*, Businesswire, del 19 de enero de 2016 (Doc. R-99) (“La carta completa del Profesor Coffee puede encontrarse en: <http://perubonds.org/resource/analysis-of-perus-bond-prospectuses-filed-with-the-u-s-securities-and-exchange-commission-sec>”).

<sup>244</sup> Robbin Wigglesworth, *Gramercy presente reclamo de \$1.3 mil millones en contra del Perú*, Financial Times, del 2 de febrero de 2016 (Doc. R-103).

<sup>245</sup> John Quigley and Ben Bartenstein, *Un Fondo Especulativo Busca Aliados en \$5.1 Mil Millones de una Disputa de Bonos de Perú*, Bloomberg, del 2 febrero de 2016 (Doc. R-101).

<sup>246</sup> Carta del Perú a Gramercy, No. 022-2016-EF/CE.36, del 15 de febrero de 2016 (Doc. R-44).

Gramercy y sus afiliadas continuaron buscando contacto con otros funcionarios peruanos, incluso durante un *road show* en Nueva York.<sup>247</sup>

No obstante, el Perú entabló consultas con Gramercy de conformidad con el Tratado. Durante estas consultas, Gramercy subrayó su control sobre la campaña mediática al declarar que “Gramercy está dispuesta a abstenerse de tomar otras medidas, incluso pasos afirmativos para publicitar el asunto sobre *land bonds* en otros eventos próximos”.<sup>248</sup> Gramercy también indicó que su Notificación de Arbitraje “[would] provide grist for the media mill”, y que para abstenerse de presentarla “requeriría un *tolling agreement* para suspender el conteo de tiempo contra el plazo de prescripción de 3 años en el Artículo 10.18(1) del APC”.<sup>249</sup> Cuando el Perú informó a Gramercy que el alcance de su propuesta era excesivo e invitó a una nueva versión, Gramercy respondió que, “Gramercy y otros reanudarán sus esfuerzos para centrar la atención en el tema de los *land bonds*”.<sup>250</sup>

Gramercy lo cumplió. Durante las reuniones de primavera anuales del FMI/Banco Mundial de 2016, los grupos de cabildeo de Gramercy<sup>251</sup> distribuyeron panfletos del PABJ llamando al Ministro de Finanzas del Perú por su nombre,<sup>252</sup> y PABJ emitió un comunicado de prensa “exigiendo respuestas” del Ministro.<sup>253</sup> El 18 de abril de 2016, Gramercy le dijo al Perú: “Gramercy ofreció, y lo hizo - al reducir ciertos esfuerzos para llamar la atención del público en una reunión internacional sobre el tratamiento por parte del Gobierno de los *land bonds*”. Días después, durante la reunión de la Asamblea General de las Naciones Unidas en Nueva York, en abril de 2016, PABJ emitió un comunicado de prensa (en el cual un cabildero del Grupo Podesta figuraba como el punto de contacto) que “exigía respuestas” del Presidente del Perú.<sup>254</sup>

- iv. **La Notificación de Arbitraje Inicial y las Elecciones del Perú:** Gramercy rechazó las consultas y programó la presentación de su Notificación de Intención para llamar la atención al momento de las elecciones presidenciales del Perú. Habiendo rechazado las invitaciones de buena fe para participar en consultas adicionales, Gramercy presentó su Notificación de Arbitraje el 2 de junio de 2016, justo antes de la segunda vuelta electoral de las elecciones

---

<sup>247</sup> ABDA, *Perú Oculta Impago por \$5 mil millones de Land Bonds y Engaña a Inversores Internacionales mientras promete “Grandes Oportunidades” en Road Show*, RP Newswire, del 9 de marzo de 2016 (Doc. R-114).

<sup>248</sup> Ver Carta de Gramercy a la Comisión Especial del Perú, del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>249</sup> Carta de Gramercy a la Comisión Especial del Perú, del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>250</sup> Correo electrónico de Gramercy a la Comisión Especial del Perú, del 13 de abril de 2016 (Doc. R-117).

<sup>251</sup> Fotografía de John Anderson del Grupo Podesta distribuyendo Volantes de PABJ, del 16 de abril de 2016 (Doc. R-172).

<sup>252</sup> *Volante*, PABJ, del 16 de abril de 2016 (Doc. R-33).

<sup>253</sup> PABJ, *PABJ Demanda Respuestas del Ministro de Finanzas del Perú, Alonso Segura, sobre el Escándalo de los Bonos de la Reforma Agraria Mientras Asiste a las Reuniones del FMI/Banco Mundial en Washington, D.C.*, RP Newswire, del 13 de abril de 2016 (Doc. R-119).

<sup>254</sup> PABJ, *PABJ Demanda Respuestas del Presidente del Perú Ollanta Humala, sobre el Escándalo de los Bonos de la Reforma Agraria mientras Asiste a la Sesión Especial de la Asamblea General de la ONU en Nueva York*, RP Newswire, del 22 de abril de 2016 (Doc. R-122).

para presidente en Perú. La misma fecha de la Notificación de Arbitraje, tres días antes de la segunda vuelta electoral en Perú, el abogado de Gramercy, el Socio Administrador de Gramercy y un experto alineado con Gramercy aparecieron en un evento en la sede de Emerging Markets Traders Association, durante el cual Gramercy distribuyó su Notificación y destacó evidencia particular, también disponible en el sitio Web de PABJ.<sup>255</sup> No es de extrañar que Gramercy rechazara las consultas: habría interrumpido su oportunidad de prensa planificada previamente. De acuerdo con un informe publicado de la reunión: “En el piso 17 de una torre de oficinas centelleantes en la Avenida Madison de Manhattan, hombres con trajes oscuros seleccionaban aperitivos, comiendo cócteles de camarones y compartiendo historias de guerra... Anunciado como un panel de discusión, la reunión se convirtió rápidamente en un ataque al gobierno de Perú”.<sup>256</sup> También en ese día, la Comisión Especial solicitó que Gramercy que White & Case dirigiera sus comunicaciones a White & Case LLP.<sup>257</sup> Sin embargo, en los días siguientes, un abogado del bufete peruano representando a Gramercy, utilizando una dirección de correo electrónico universitaria y, sin revelar su conexión profesional, solicitó que el Perú proporcionara documentos relacionados con el Proceso para Bonistas y recibos y descripción de los servicios de asesoramiento legal del Perú.<sup>258</sup>

- v. **La Transición del Gobierno y Tercer Notificación de Arbitraje:** *Gramercy buscó presionar al gobierno peruano entrante y presionar públicamente.* Ya en 2006, Gramercy había contemplado una estrategia de cabildeo que aprovechaba los momentos de transición política.<sup>259</sup> La nueva administración peruana asumió el poder el 28 de julio de 2016. En las semanas previas, Gramercy PABJ y ABDA habían emitido comunicados de prensa que cuestionaban la Respuesta del Perú a la Notificación de Arbitraje,<sup>260</sup> y Gramercy había presentado una Notificación de Arbitraje enmendada. El 5 de agosto de 2016, Gramercy presentó una tercera Notificación de Arbitraje, momento en el que consideró que “se habían cumplido todas las condiciones para la formación de un acuerdo de arbitraje entre Gramercy y el Perú y los reclamos establecidos en la Notificación han sido debidamente sometidos a arbitraje”.<sup>261</sup> Mientras tanto, Gramercy buscó

---

<sup>255</sup> EMTA Seminario Especial: *El Caso de los Bonos de la Reforma Agraria de Perú*, EMTA (Emerging Markets Traders Association) (Doc. R-129).

<sup>256</sup> Chris Hamby, *Cómo Grandes Bancos Sangraron Una Pequeña Nación Isleña*, BuzzFeed News, del 31 de agosto de 2016 (Doc. R-144).

<sup>257</sup> Carta del Perú a Gramercy, No. 061-2016-EF/CE.36, del 2 de junio de 2016 (Doc. R-57).

<sup>258</sup> Ver Cartas de Estudio Rodrigo abogado del Ministerio de Economía y Finanzas, del 6 y 7 de junio de 2016 (Doc. R-132) (Doc. R-133).

<sup>259</sup> Ver Memorandum de David Herzberg a Robert Koenigsberger, del 24 de enero de 2006, en 3 (CE-114) (“[u]na estrategia potencial sería presionar a un representante del Congreso [que] esté dispuesto a llamar una votación sabiendo que él/ella se irá del Congreso en cuestión de semanas y tiene poco que perder”).

<sup>260</sup> Castilla ¶ 72; PABJ, *PABJ Pide a Perú que Haga Público el Informe del Decano Mahoney*, PR Newswire, del 14 de junio de 2016 (Doc. R-134); ABDA, *Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), oculta evidencia que presumiblemente invalida las demandas internacionales de Bonos Agrarios*, PR Newswire, del 20 de junio de 2016 (Doc. R-135); Gestión de Fondos de Gramercy, *Gramercy Una vez más responde a las Falsas Acusaciones Contenidas en la Respuesta del Perú sobre los Land Bonds*, PR Newswire, del 6 de julio de 2016 (Doc. R-138).

<sup>261</sup> Carta de Gramercy al Perú, del 5 de agosto de 2016 (Doc. R-143).

incursiones en el nuevo gobierno del Perú. El presidente de McLarty Associates le dijo a la prensa, “[n]uestra tarea principal ha sido asegurarse de que la nueva administración [peruana]... estuviera al tanto de este problema y lo estaba preparando para sus planes futuros”.<sup>262</sup> Respondiendo preguntas sobre Gramercy en una entrevista con Latin Finance, el nuevo presidente electo del Perú, dijo: “[e]llos han contratado cabilderos, ellos están haciendo un gran alboroto. Y no somos estúpidos”.<sup>263</sup> En consonancia con la posición del Perú articulada antes y después con respecto a los reclamos de Gramercy en este procedimiento del Tratado,<sup>264</sup> el Presidente declaró: “No creo que les debemos nada”.

- vi. **La Campaña en Evolución y las Finanzas Soberanas:** Gramercy continuó con varios esfuerzos para interferir con el programa contemporáneo de bonos soberanos del Perú, que se relaciona con bonos que son completamente distintos de los Bonos de la Reforma Agraria, afirmativamente intentando dañar al Perú y su gente. El 20 de septiembre de 2016, el abogado de Gramercy escribió a los agentes colocadores del Perú en relación con una nueva oferta de deuda soberana anunciada ese día.<sup>265</sup> Adjuntando la Opinión de Coffee previamente comisionada por Gramercy y, sin mencionar el Proceso para Bonistas, Gramercy afirmó que el Perú había “reneg[ado] los Bonos de Reforma Agraria”, lo que según Gramercy, “pone en cuestión la credibilidad del país con respecto a otros obligaciones de deuda”.<sup>266</sup>

Poco después, el Ministro de Economía y Finanzas del Perú viajó a Washington, DC para participar en las reuniones anuales del FMI/Banco Mundial. En un evento, por ejemplo, un representante de McLarty Associates lo abordó y le proporcionó una tarjeta de presentación con una nota escrita a mano solicitando una reunión. A la luz de lo anterior, el Perú solicitó que Gramercy y sus representantes respetaran el procedimiento que eligió comenzar de conformidad con el Tratado y que canalizaran su comunicación y conducta en consecuencia.<sup>267</sup> Esa carta, a la que Gramercy no respondió, manifestó:

*[L]a República del Perú ha solicitado reiteradamente que las entidades de Gramercy y sus representantes respeten los canales de comunicación apropiados. El Perú considera que Gramercy ha ignorado esta solicitud y continuó agravando las circunstancias de esta controversia, como se establece en un largo registro de comunicaciones y escritos. Es inapropiado que los representantes de Gramercy continúen adoptando conductas tal como acercarse a*

---

<sup>262</sup> Steven Mufson, *\$1.6 mil millones – o casi nada*, The Washington Post, del 11 de septiembre de 2016 (Doc. R-145).

<sup>263</sup> Katie Llanos-Small, *Peru's PPK: “Yo no creo que le debemos nada a [Gramercy]” – Exclusiva*, Latin Finance, del 22 de agosto de 2016 (Doc. R-62).

<sup>264</sup> Respuesta de la República del Perú (R-1), del 6 de septiembre de 2016, ¶ 113.

<sup>265</sup> Correo electrónico del Consejero de Gramercy a Bank of America, del 20 de septiembre de 2016 (Doc. R-146).

<sup>266</sup> Correo Electrónico del Consejero de Gramercy a Bank of America, del 20 de septiembre de 2016 (Doc. R-146).

<sup>267</sup> Carta del Perú a Gramercy, del 6 de octubre de 2016 (Doc. R-149).

*funcionarios en eventos y lugares públicos y privados, intentando organizar reuniones y otras conductas similares. Para evitar dudas, se ha copiado como cortesía profesional a algunos otros representantes que han actuado en este asunto.*<sup>268</sup>

Continúan los esfuerzos para interferir con las finanzas soberanas del Perú. En su sitio web, por ejemplo, PABJ les dice a los inversores potenciales de bonos soberanos que “[s]ean cautelosos al invertir en el Perú a través de sus emisiones de bonos soberanos pendientes y futuros”.<sup>269</sup> PABJ no menciona que las tres principales agencias de calificación crediticia califican la deuda del Perú en divisas extranjeras y locales como grado de inversión y su panorama con una perspectiva estable.<sup>270</sup>

Las Partes firmaron un Protocolo de Consulta con fecha 18 de noviembre de 2016 estableciendo un Período de Consulta, que duró hasta el 28 de febrero de 2017.<sup>271</sup> Si bien hay muchas cosas que el Perú podría decir sobre los intercambios durante este período, el Perú se abstiene porque el Protocolo de Consulta establece expresamente que “comunicaciones e interacciones por y entre las partes, y el intercambio de información en relación con las Consultas Amistosas durante el Período de Consulta posterior a este Protocolo es confidencial y no será admisible en ningún foro para ningún fin”. Si Gramercy puede afirmar que redujo su campaña negativa durante este tiempo, está claro que las máquinas de movimiento perpetuo continuaron: los medios digitales, la desinformación y el cabildeo, incluido el gasto continuo en cabilderos y movimientos en Washington.<sup>272</sup>

- vii. **El Asunto de Teamsters y sus Efectos:** Tras el cambio de gobierno en Washington en 2017, la campaña dio un nuevo giro centrado en el discurso político en evolución en Washington y se basó en declaraciones de sindicatos mal informados. A medida que continuó avanzando en el Proceso para Bonistas, el Perú emitió el Decreto Supremo N° 034-2017-EF el 28 de febrero de 2017 con respecto a los pasos adicionales al Proceso para Bonistas, según lo previsto.<sup>273</sup> El 1 de marzo de 2017, luego del Período de Consulta, el Perú notificó a Gramercy que permanecía abierto sin perjuicio de las consultas para discutir los últimos avances en el Proceso para Bonistas y, a falta de un marco para tales consultas, propuso proceder con la designación del árbitro presidente.<sup>274</sup>

En el contexto del progreso continuo del Proceso para Bonistas, el 29 de marzo de 2017, el Presidente de International Brotherhood of Teamsters, un

---

<sup>268</sup> Carta del Perú a Gramercy, del 6 de octubre de 2016 (Doc. R-149).

<sup>269</sup> *Grupos Interesados: Inversores Potenciales De Bonos Soberanos*, Página Web de PABJ (Doc. R-223).

<sup>270</sup> *Calificaciones Crediticias*, Ministerio de Economía y Finanzas (Doc. R-225).

<sup>271</sup> Ver Protocolo de Consulta firmado el 11 de noviembre de 2016 (Doc. R-153); Enmienda, del 23 de enero de 2017 (Doc. R-156); Segunda Enmienda, del 22 de febrero de 2018 (Doc. R-157).

<sup>272</sup> Divulgaciones de Cabildeo, Podesta Group (Doc. R-155); (Doc. R-170).

<sup>273</sup> Ver Respuesta de la República del Perú, del 6 de septiembre de 2016 ¶ 42 (R-1).

<sup>274</sup> Carta de Perú a Gramercy, del 1 de marzo de 2017 (Doc. R-159).

importante sindicato laboral, envió una carta al Embajador del Perú y copió al Presidente de los Estados Unidos y otros en su administración.<sup>275</sup> Según el Sr. Hoffa: “América ya no puede permitir que los países que se aprovechan de nuestro gran mercado interno salgan impunes incumpliendo sus deudas”. La carta no pretende que los Teamsters o sus miembros sean verdaderos tenedores de bonos. Según el Sr. Hoffa, “[m]uchos de nuestros fondos de pensiones están manteniendo *land bonds* peruanos en mora a través de varios vehículos de inversión”. POLITICO publicó una copia de la carta de Teamsters,<sup>276</sup> una versión que no era una copia del documento entregado y no tiene ningún sello oficial de recibido.<sup>277</sup> Los periodistas habían recibido la carta de los Teamster de los representantes de Gramercy, pero Gramercy mantuvo su falta de transparencia hacia el Perú. Cuando se les pidió que confirmaran si los bonos referenciados por los Teamsters eran los mismos bonos que los presuntamente retenidos por Gramercy, el abogado de Gramercy contestó claramente: “Sin comentarios”. En particular, la Embajada respondió al Sr. Hoffa, destacando la estrecha relación entre el Perú y los Estados Unidos y el hecho de que el Perú ha establecido un proceso para la autenticación y pago de los bonos. La Embajada declara:

*La Embajada toma nota de que esta parece ser la primera vez que usted o su organización se han comunicado con nosotros sobre este asunto que ha elegido copiar en primera instancia al Presidente de los Estados Unidos y otros altos funcionarios y que su carta parece haber sido proporcionado a la prensa. La Embajada se complace de haberle proporcionado información relevante, que también se ha puesto a disposición de las autoridades gubernamentales mencionadas.*<sup>278</sup>

El Perú no distribuyó la carta, ni recibió ninguna respuesta o reconocimiento. Durante las reuniones anuales de primavera del FMI / Banco Mundial 2017, PABJ presentó citas de la carta de Teamsters sobre carteles móviles contratados para conducir alrededor de Washington, DC,<sup>279</sup> así como sobre volantes de PABJ que los lobistas de Gramercy distribuyeron durante reuniones en la Cámara de Comercio de EEUU donde participaba el Ministro de Economía y Finanzas,<sup>280</sup> al que también asistieron Gramercy y sus cabilderos que intentaban interrogar al Ministro sobre el tema de los Bonos de la Reforma Agraria. La carta de los Teamsters ha continuado siendo

---

<sup>275</sup> Carta del Presidente de International Brotherhood of Teamsters James P. Hoffa a la Embajada del Perú, del 24 de marzo de 2017 (Doc. R-163).

<sup>276</sup> Se le dijo a Perú que Politico recibió la carta de representantes de Gramercy.

<sup>277</sup> Adam Behsudi, *Sindicato llama al Perú por disputa de Land Bonds*, Politico, del 11 de abril de 2017 (Doc. R-165). c.f. Carta del Presidente de International Brotherhood of Teamsters James P. Hoffa a la Embajada del Perú, del 24 de marzo de 2017 (Doc. R-163).

<sup>278</sup> Carta de la Embajada del Perú al Presidente de International Brotherhood of Teamsters James P. Hoffa, del 18 de abril de 2017 (Doc. R-163).

<sup>279</sup> *Carteles Móviles en Washington, DC, Persiguen al Perú por Default de Land Bonds*, PR Newswire, del 24 de abril de 2017 (Doc. R-173).

<sup>280</sup> *Volante*, PABJ, del 16 de abril de 2016 (Doc. R-33); *Volante – Incumplimiento de Pagos del Perú*. Las Agencias Calificadoras lo Ignoran, PABJ, del 21 de abril de 2017 (Doc. R-171).

citada y utilizada como parte de la campaña de ataque, y aparecen prominentemente extractos en el sitio web de PABJ.<sup>281</sup>

- viii. **La Politización Adicional de la Controversia:** Mientras el Perú avanzaba en el Proceso para Bonistas, Gramercy intensificó sus esfuerzos para politizar la controversia e involucrar a funcionarios de los EEUU. Cuando el Perú invitó a Gramercy a una reunión posterior a la emisión del Decreto Supremo No. 242- 2017-EF,<sup>282</sup> Gramercy se negó a aceptar un protocolo de consulta similar al utilizado por las Partes en noviembre de 2016, insistiendo en que tenía que poder “informar sobre la reunión a, entre otros, representantes del gobierno de los Estados Unidos”.<sup>283</sup> La reunión avanzó, pero estuvo limitada por la falta de un protocolo simple sin perjuicio. Luego de esta reunión, Gramercy escribió al Presidente del Perú, copiando a miembros del Congreso de los Estados Unidos, y declaró que “[h]emos prometido a cierto Miembro del Congreso que los mantendríamos al tanto de nuestras negociaciones”.<sup>284</sup> Tras una carta del despacho Presidencial del Presidente del Perú -copiada a esos mismos miembros del Congreso por cortesía- que confirmó el canal de comunicación designado y preferido,<sup>285</sup> Gramercy nuevamente escribió al Presidente del Perú, otra vez copiando a los miembros del Congreso, llamando diez veces por su nombre al abogado del Perú, y nuevamente buscando negociaciones directas con el presidente “u otros representantes apropiados del gobierno peruano”.<sup>286</sup>
- ix. **El Asunto de la OCDE:** A fines de 2017, la campaña se aceleró con nuevos esfuerzos para impedir el ingreso del Perú a la OCDE, a pesar del perjuicio para el Perú y sus ciudadanos. El 17 de noviembre de 2017, la cuenta de Twitter de PABJ @PeruLandBonds<sup>287</sup> se lanzó con el tuit titulado “*Peruvian-American Bondholders for Justice* Luchan por peruanos, estadounidenses y fondos de pensiones”.<sup>288</sup> Poco después, PABJ y ABDA divulgaron un informe argumentando que la posible adhesión del Perú a la OCDE debería ponerse en espera. El informe había sido encargado por PABJ y ABDA,<sup>289</sup> y fue enviado a la OCDE por ellos y otros seis signatarios.<sup>290</sup> Un artículo que

---

<sup>281</sup> *Grupos Interesados: Pensionados y organizaciones sin fines de lucro de Estados Unidos*, PABJ Website (Doc. R-224).

<sup>282</sup> Ver Carta del Perú a Gramercy, del 18 de septiembre de 2017 (Doc. R-186).

<sup>283</sup> Correo electrónico de Gramercy al Perú, del 21 septiembre 2017 (Doc. R-190).

<sup>284</sup> Carta de Gramercy al Presidente Kuczynski, del 29 de septiembre de 2017 (Doc. R-192).

<sup>285</sup> Carta del Despacho Presidencial del Presidente del Perú a Gramercy, del 16 octubre de 2017 (Doc. R-194).

<sup>286</sup> Carta de Gramercy al Presidente del Perú, del 29 de septiembre de 2017 (Doc. R-192).

<sup>287</sup> Esta era una nueva cuenta, diferente de la pre-existente cuenta @LandBonds.

<sup>288</sup> @PeruLandBonds (PABJ), Tuits, del 17 de noviembre de 2017 al 1 de junio de 2018 (Doc. R-199).

<sup>289</sup> PABJ, Nuevo Informe de los Peruvian-American Bondholders for Justice (PABJ) dice que Perú no está listo para su Membresía en la OCDE, RP Newswire, del 4 de diciembre de 2017 (Doc. R-204).

<sup>290</sup> Carta de PABJ, ABDA y otros al Secretario General de la OCDE, del 3 de diciembre de 2017 (Doc. R-203). En una carta a la OCDE, el Primer Ministro del Perú señaló que “[e]ste es el último paso en una campaña negativa orquestada por un fondo con sede en los EEUU que busca forzar a Perú a cambiar sus leyes y pagarle una exorbitante cantidad.” Ver Carta del Perú al Secretario General de la OCDE, No. 264-2017-PCM/DPCM, del 5 de diciembre de 2017 (Doc. R-205). En una no negación por parte del Sr. Carlos Anderson -sin revelar su anterior posición en

está enlazado en el sitio web de PABJ explica: “[e]l plan va más o menos así: los bonistas pretenden presionar a la OCDE, con la ayuda que sea que puedan obtener del [gobierno de EEUU], para obligar al Perú a pagar o perder la oportunidad de unirse a la OCDE”.<sup>291</sup> El 6 de diciembre de 2017, el Perú escribió al Secretario General del CIADI solicitando la designación del presidente del Tribunal a la luz de la falta de resolución mediante consultas y la agravación de las circunstancias.<sup>292</sup> En particular, el abogado de Gramercy vinculó la entrada del Perú a la OCDE con la agravación de Gramercy de la controversia: Al preguntársele si Gramercy dejaría de agravar la controversia, el representante de Gramercy declaró que Gramercy se detendría “cuando el Perú deje de buscar ser miembro de la OCDE”.

- x. **La Orden del Tribunal y la Campaña Permanente:** Incluso después de la constitución del Tribunal y la comunicación del Tribunal A-11, continúa la campaña negativa contra el Perú. Mientras las Partes participaban en las discusiones de procedimiento, la campaña continuó. En marzo y abril de 2018, los representantes de Teamsters publicaron columnas que trataban sobre los Bonos de la Reforma Agraria, utilizando el término de Gramercy “*land bonds*” y siguieron citando los asuntos de Teamster del año anterior, sin mencionar la respuesta diligente de la Embajada.<sup>293</sup> PABJ tuiteó enlaces a esos artículos<sup>294</sup> y los vinculó a un comunicado de prensa de PABJ mencionando el mismo artículo antiguo de los Teamsters.<sup>295</sup>

Incluso después de la Orden Procesal No. 5 del Tribunal, la campaña negativa de Gramercy contra el Perú ha continuado. Por ejemplo, el 25 de septiembre de 2018, el perito de Gramercy, Sebastián Edwards, hizo declaraciones sobre el Perú en un evento público.<sup>296</sup>

---

Gramercy-, dijo que Gramercy no había enviado el informe a la OCDE, pero no abordó la relación entre Gramercy y PABJ o ABDA. Ver *Bonistas Agrarios: “No queremos una cantidad, sino una metodología actualizada”*, Gestión, del 6 de diciembre de 2017 (Doc. R-206).

<sup>291</sup> Matthew Boyle, ‘Globalista del Año’: *Los Aliados de Trump buscan la ayuda del POTUS (siglas en inglés) para detener al Negociador de NAFTA de México por Arruinar a los Trabajadores Americanos Nuevamente, Esta vez a través del Perú*, Breitbart, del 1 de marzo de 2018 (Doc. R-211).

<sup>292</sup> Ver Carta del Perú al CIADI, del 6 de diciembre de 2017 (Doc. R-207).

<sup>293</sup> Nick Nardi, *El trabajo duro del día merece una pensión justa*, LimaOhio, del 24 de marzo de 2018 (Doc. R- 212); Dennis Hower, Presidente, Teamsters Local 773, *No pago de Bonos Del Perú Perjudican A Los Jubilados Sindicales*, Lehigh Valley Opinion, del 16 de abril de 2018 (Doc. R-214).

<sup>294</sup> Tuit de @PeruLandBonds, del 25 de marzo de 2018, en 9; Tuit de @PeruLandBonds, del 26 de marzo de 2018, en 8; Tuit de @PeruLandBonds, del 23 de abril de 2018, en 5; Tuit de @PeruLandBonds, del 25 de abril de 2018, en 4-5 (Doc. R-199).

<sup>295</sup> Dennis Hower, Presidente, Teamsters Local 773, *Impago De Bonos Del Perú Perjudican A Los Jubilados Sindicales*, Lehigh Valley Opinion, del 16 de abril de 2018 (Doc. R-214).

<sup>296</sup> Asimismo, a pesar de que los representantes de Gramercy siguen atacando al Perú en las redes sociales después de la comunicación A-11, luego que el Tribunal emitiera la Orden Procesal No. 5, muchos de los ataques públicamente disponibles, como los ataques en las redes sociales, cesaron. Por ejemplo, aunque PABJ tuitea 231 veces desde la creación de su cuenta de Twitter el 17 de noviembre de 2017 y el 1° de agosto de 2018 (o aproximadamente 23 tuits por mes), la gran mayoría de los cuales fueron ataques contra el Perú, PABJ no volvió a tuitear desde la Orden Procesal No. 5. Ver @PeruLandBonds (PABJ), Tuits, 1° de junio de 2018 – 14 de diciembre de 2018 (Doc. R-576).

PABJ continúa instando a los legisladores estadounidenses a “Defender a sus electores”, “poner fin a la ayuda estadounidense al Perú” y “[t]erminar el Acuerdo de Promoción Comercial Perú-Estados Unidos”, argumentando que Estados Unidos “no debería tener un pacto comercial con un país que roba flagrantemente a los ciudadanos estadounidenses”.<sup>297</sup> Simultáneamente, un estratega de alto perfil de un comité de acción política vinculado a un cabildero, como se discutió en la Presentación del Perú, publicó un artículo de opinión en *The Hill* que une muchos aspectos de la campaña de Gramercy: acusando al Perú de “default”, citando a los Teamsters, haciendo referencia a la terminación de tratados, calificando la aplicación del Perú a la OCDE de “insostenible” y diciendo que Estados Unidos “debe presionar al gobierno peruano para que pague los *land bonds* en su totalidad- sin excepciones”.<sup>298</sup>

Incluso frente a la decisión del Tribunal establecida en la comunicación A-11, la campaña de Gramercy continúa, ya que el cabildeo y los mensajes están en curso. Incluso en los días inmediatamente anteriores a esta Presentación, la PABJ creada por Gramercy continuó reciclando y volviendo a publicar los asuntos de Teamster y la OCDE,<sup>299</sup> mientras la campaña de Gramercy continúa.

## 2. El Ataque sobre las Finanzas Soberanas del Perú

134. Tras preparar una máquina de ataque contra el Perú, Gramercy la puso en marcha en un esfuerzo por menoscabar las finanzas soberanas del Perú y su pueblo.

135. La Opinión de Coffee acusa al Perú de violar deliberadamente la ley de títulos valores de los Estados Unidos mediante la realización de declaraciones materialmente falsas respecto de los Bonos de la Reforma Agraria con relación a sus emisiones de los años 2014 y 2015 de bonos globales denominados en dólares estadounidenses -o euros- y concluye que la SEC podría demandar o iniciar otro tipo de acciones contra el Perú. Es hiperbólico. Se basa en fuentes sospechosas. Y sigue, demasiado convenientemente, las alegaciones de Gramercy. Es jurídicamente incorrecto. De hecho, un análisis de Moody de diciembre de 2015 que tomó en cuenta expresamente los Bonos de la Reforma Agraria reafirmó la calificación crediticia de grado de inversión del Perú.<sup>300</sup>

136. Es indiscutible que el Perú ya había efectuado declaraciones sobre los Bonos de la Reforma Agraria en el marco de sus emisiones de bonos globales. Por ejemplo, en el 2014, el Perú declaró:

*Durante 2010, hubo un incremento en el volumen de reclamos administrativos y judiciales interpuestos contra el Perú con relación al pago de montos adeudados con respecto a los bonos emitidos por el Perú en virtud de la Ley de Reforma Agraria. Conforme una*

---

<sup>297</sup> *Grupos Interesados: Legisladores de EEUU*, Página Web de PABJ (Doc. R-222).

<sup>298</sup> Ed Rollins, *Trump, no dejes que el Perú estafe a los trabajadores estadounidenses*, *The Hill*, del 13 de mayo de 2018 (Doc. R-218).

<sup>299</sup> @PeruLandBonds (PABJ), Tuits, del 17 de noviembre de 2017 al 1 de junio de 2018 (Doc. R-199).

<sup>300</sup> Government of Peru, FAQ on Peru’s Bonos de la Deuda Agraria, Moody’s, del 18 de diciembre de 2015 (Doc. R-12).

*resolución emitida por el Tribunal Constitucional del Perú en 2013, el Poder Ejecutivo emitió un decreto que reglamentaba un procedimiento administrativo a través del cual la deuda correspondiente a los Bonos Agrarios puede trasladarse al valor actual.*<sup>301</sup>

137. El Perú continuó haciendo declaraciones apropiadas y el comportamiento del mercado demuestra que la Opinión de Coffee no ganó tracción. Los datos informados por Bloomberg muestran que “la deuda externa del Perú ha tenido una tasa de retorno del 0,9 por ciento desde el 11 de enero, cuando John Coffee, el abogado contratado por Gramercy, emitió su opinión. Eso se compara con la caída de 0,9 por ciento en las notas del resto de América Latina.”<sup>302</sup>

138. Además, para evitar dudas después de la diseminación por parte de Gramercy de la Opinión de Coffee, y junto con su rutina y trabajo diligente con abogados externos y la cuidadosa supervisión de prestamistas, otros abogados, agencias calificadoras y observadores del mercado, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público obtuvo un informe independiente de Paul G. Mahoney, un experto en normas y reglamentaciones sobre títulos valores de los Estados Unidos y Decano de la Facultad de Derecho de la Universidad de Virginia.

139. En su opinión, el Profesor Mahoney explica que como él explicó, “[l]a utilización de trámites y leyes locales por parte de Perú para el pago de los Bonos Agrarios ... no presenta relevancia para los tenedores de Bonos Globales, que se emitieron con arreglo a derecho extranjero con el consentimiento de Perú para litigar ante tribunales extranjeros.”<sup>303</sup> El Profesor Mahoney concluye que la Opinión de Coffee es incorrecta y ésta omite las diferencias clave entre los Bonos de la Reforma Agraria y los bonos soberanos contemporáneos<sup>304</sup>. A continuación se reproducen algunas de sus principales conclusiones:

*1. Los Bonos Globales son distintos de los Bonos Agrarios. Perú emite los Bonos Globales en los mercados internacionales en moneda extranjera, regidos por el derecho extranjero, sujetos a la competencia de tribunales extranjeros, e inscriptos bajo el régimen regulatorio de los títulos valores de Estados Unidos.*

*2. Los Bonos Agrarios no se emitieron respecto de dinero tomado en préstamo sino como compensación a ciudadanos peruanos por la apropiación de terrenos. Se trata de obligaciones nacionales de Perú, pagaderas en moneda local, regidas por el derecho nacional y sujetas a la competencia y los procedimientos judiciales de ese país.*

*3. El pago de los Bonos Agrarios de conformidad con sus términos originales no resulta posible, dado que la moneda en la que se emitieron ya no existe. Perú fijó un procedimiento administrativo*

---

<sup>301</sup> Suplemento del Prospecto, República del Perú, del 3 de noviembre de 2014, pág. 24 (Doc. R-571); Suplemento del Prospecto, República del Perú, del 20 de marzo de 2015, pág. 24, (Doc. R-572).

<sup>302</sup> John Quigley y Ben Bartenstein, *A Lone Hedge Fund Seeks Allies in \$5.1 Billion Peru Bond Dispute*, Bloomberg, del 2 de febrero de 2016 (Doc. R-101).

<sup>303</sup> Mahoney, pág. 13 (Doc. R-13)

<sup>304</sup> Mahoney, págs. 4-5, 9-10 (Doc. R-13).

*para tramitar los reclamos por el pago de Bonos Agrarios, en el cual puede participar Gramercy. Gramercy y ciertos otros tenedores de Bonos Agrarios se oponen a este procedimiento y al método de valuación.*

*4. La legislación de Estados Unidos en el área de títulos valores impone responsabilidad civil a ciertas personas respecto de ciertas afirmaciones falsas y omisiones contenidas en las declaraciones de registro o los prospectos, o efectuadas en relación con la compra o venta de un título. En cada caso, la declaración falsa u omisión debe ser “material”. Los tribunales han entendido que un hecho es “material” si existe una alta probabilidad de que un inversor razonable fuera a considerarlo importante al tomar una decisión de inversión.*

*5. Cualquier falta de divulgación de los detalles completos de las controversias legales y de valuación referentes a los Bonos Agrarios no es material para una inversión en los Bonos Globales. La información no es material desde el punto de visto cuantitativo. Moody’s Investors Service (“Moody’s”) concluyó que estas controversias no afectan la voluntad o capacidad de Perú de pagar ya sea los Bonos Globales o cualquier otra deuda nacional. Desde la perspectiva cualitativa la información tampoco resulta material para los inversores que compran Bonos Globales. A diferencia de los tenedores de los Bonos Agrarios, estos inversores eludieron por contrato los riesgos que conllevan la moneda, el derecho y la jurisdicción locales. En consecuencia, los desacuerdos entre Perú y los tenedores de los Bonos Agrarios se refieren a cuestiones que no podrían surgir respecto de los Bonos Globales. Aquella información sobre un riesgo al cual no está sujeto el comprador de los Bonos Globales no resulta material.*

*6. La Opinión de Coffee pasa por alto estas diferencias fundamentales entre los Bonos Agrarios y los Bonos Globales. La analogía que traza con las prácticas de Argentina en materia de divulgación de información financiera no toma en consideración una diferencia importante entre Argentina y Perú: Argentina incumplió el pago del endeudamiento que contrajo por dinero tomado en préstamo en los mercados internacionales, hecho que resultaría material para quienes invirtieron en sus posteriores ofertas de bonos globales.<sup>305</sup>*

140. Desde la fecha de la Notificación de Arbitraje de Gramercy, un lobista de Gramercy aseveraba incorrectamente que Perú había “resistido múltiples pedidos por parte de los medios de hacer de acceso público el informe del Decano Mahoney”<sup>306</sup>. Ha surgido que un abogado de Gramercy ha buscado conseguir información protegida y confidencial del Perú, incluyendo el dictamen de Mahoney, invocando normas de transparencia, sin revelar su

---

<sup>305</sup> Mahoney, pág. 4-5 (Doc. R-13).

<sup>306</sup> PABJ Calls on Peru to Make Dean Mahoney's Report Publicly Available, PR Newswire, del 14 de junio de 2016 (Doc. R-134).

afiliación con Gramercy o usar su información de contacto profesional. Además los colegas del Decano Mahoney en la Universidad de Virginia han sido blanco de material negativo.

### 3. Las Consultas y Arbitraje en virtud del Tratado

141. Con su máquina de campaña montada, Gramercy se propuso inventar un registro negativo para justificar su presentación de una “Notificación de Intención” bajo el Tratado, y ha continuado actuando con inobservancia a las consultas y al proceso arbitral bajo el Tratado al buscar litigar a través de los medios.

142. **Antecedentes:** Entre otras medidas, Gramercy llevó adelante su campaña en los Estados Unidos<sup>307</sup>. El Daschle Group se presentó en la Embajada del Perú en Washington, DC durante meses con respecto al tema de los Bonos de la Reforma Agraria, y únicamente reveló ante una consulta de la Embajada que estaba actuando en nombre de Gramercy. Al mismo tiempo, Gramercy envió una carta a la Embajada con amenazas apenas disimuladas y estableciendo una fecha límite para que la Embajada respondiera a un monólogo de argumentos desde un sólo lado. Gramercy envió copia de esa carta a dieciocho funcionarios del gobierno de los Estados Unidos, todas ellas dentro del alcance de las presentaciones de lobby efectuadas ese año por lobistas afiliados a Gramercy en el marco de la campaña de presión. La Embajada respondió sugiriendo que “Gramercy consider[ara] un enfoque que sea realmente constructivo y respetuoso del Perú y de sus normas y procedimientos”. En su siguiente misiva, Gramercy redobló la apuesta y remarcó desde el inicio que se estaban enviando copias de esa correspondencia a numerosos funcionarios gubernamentales estadounidenses (y peruanos), una lista cuyo número había aumentado desde la carta anterior. La Embajada recibió esta misiva el 1 de febrero de 2016, y seguidamente contestó a través de una carta que Gramercy falló en remitir<sup>308</sup>.

143. **La Notificación de Intención:** El 1 de febrero de 2016, luego de organizar la siguiente acción de su campaña de ataque, Gramercy envió al Perú su “Notificación de Intención” preliminar y anunció al mundo su demanda a viva voz<sup>309</sup>. El Perú respondió con una declaración respetuosa en la que tomaba en consideración y expresaba su desacuerdo con las demandas de Gramercy<sup>310</sup>.

144. **Las Consultas de Buena Fe del Perú:** Dado que Gramercy eligió dar inicio a una controversia sobre la base del Tratado, el Perú inmediatamente invitó y entabló un diálogo continuo con Gramercy, buscando establecer consultas respetuosas durante meses a través de la Comisión Especial que Representa al Estado en Controversias Internacionales de Inversión, constituida conforme a la ley<sup>311</sup>. El Perú recibió a representantes de Gramercy<sup>312</sup>,

---

<sup>307</sup> Gramercy afirma que fue “rechazada” por el Perú y se refiere a una supuesta reunión con el Ministro de Economía y Finanzas en mayo de 2015. Tercera Notificación Enmendada, ¶ 119. En realidad, la supuesta “reunión” fue un acercamiento por parte de un representante de Gramercy al Ministro en un evento en Nueva York.

<sup>308</sup> Carta del Perú a Gramercy del 18 de febrero de 2016 (Doc. R-45).

<sup>309</sup> Gramercy Funds Management, *Gramercy Funds Management Files US \$1.6 Billion Claim against Peru for Violations of the U.S.-Peru Trade Promotion Agreement*, PR Newswire, del 2 de junio de 2016 (Doc. R-128).

<sup>310</sup> *Peru advances Agrarian Reform Bonds Payment Process and Acknowledges Dispute Notice*, del 2 de junio de 2016 (Doc. R-130).

<sup>311</sup> Ley que Establece el Sistema de Coordinación y Respuesta del Estado en Controversias Internacionales de Inversión, Ley N.º 28933, del 14 de diciembre de 2006 (Doc. R-297).

se comunicó telefónicamente y por escrito<sup>313</sup>, solicitó información sobre cuestiones clave y presentó una propuesta de acuerdo de consultas que habría brindado a las partes tiempo adicional para efectuar las consultas, todo ello en vano<sup>314</sup>.

145. **La Conducta de Gramercy:** A pesar de los esfuerzos del Perú respecto de las consultas, Gramercy no adoptó una postura recíproca:

- Gramercy consistentemente no respetó los canales adecuados<sup>315</sup>.
- Gramercy no esclareció sus ambiguas representaciones sobre las entidades de Gramercy involucradas, la supuesta adquisición de los Bonos o el número y los términos de los Bonos en discusión, a pesar de reiterados pedidos<sup>316</sup>. Gramercy nunca proporcionó una copia de un solo Bono ni aportó prueba alguna de sus tenencias, sugiriendo que “podría generar distracciones y ser engorroso”<sup>317</sup>.
- A cambio de continuar con las consultas, Gramercy buscó imponerle al Perú una renuncia excesivamente amplia de sus derechos respecto de “*cualquier* prescripción, caducidades por inactividad y otras restricciones de tiempo y defensas aplicables” relacionados con “*toda y cualquiera* controversia, reclamación o causas de acción, *conocidas o no*”. A pesar de supuestamente haber invertido en Bonos sujetos a las leyes y la jurisdicción del Perú, Gramercy insistió con que el acuerdo debía regirse por las leyes y la jurisdicción de Nueva York y que el idioma inglés debía prevalecer<sup>318</sup>.
- Gramercy amenazó con publicar “graves alegaciones” sobre el Perú e “individuos específicos” que “[*would*] provide grist for the media mill for a long time” si el Perú no consentía a la renuncia excesivamente amplia de sus derechos. Sin embargo, si el Perú consentía Gramercy dijo que estaría “abierta a abstenerse de tomar otras

---

<sup>312</sup> La Comisión Especial y Gramercy se reunieron por primera vez el 1 de marzo de 2016 en las oficinas de la Comisión Especial. Ver Carta N.º 036-2016-EF/CE-36 de Perú a Gramercy del 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46). El Perú no se referirá al tema tratado en dicha reunión, puesto que se celebró sujeto a un acuerdo entre las Partes que sería sin perjuicio.

<sup>313</sup> Carta del Perú a Gramercy, No. 022-2016-EF/CE.36, 15 de febrero de 2016 (Doc. R-44); Carta del Perú a Gramercy, No. 036-2016-EF/CE.36, 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46); Carta de Gramercy al Perú, 28 de marzo de 2016 (R-47); Carta del Perú a Gramercy, No. 041-2016-EF/CE.36, 12 de abril de 2016 (Doc. R-48); Carta del Perú a Gramercy, No. 042-2016-EF/CE.36, 14 de abril de 2016 (Doc. R-49); Carta de Gramercy al Perú, 18 de abril de 2016 (Doc. R-50); Carta del Perú a Gramercy, No. 045-2016-EF/CE.36, 25 de abril de 2016 (Doc. R-51); Carta del Perú a Gramercy, No. 055-2016-EF/CE.36, 27 de mayo de 2016 (Doc. R-52); Carta de Gramercy al Perú, 30 de mayo de 2016 (R-53); Carta del Perú a Gramercy, No. 57-2016-EF/CE.36, 31 de mayo de 2016 (Doc. R-54); Carta del Perú a Gramercy, No. 060-2016-EF/CE.36, 1 de junio de 2016 (Doc. R-55); Carta de Gramercy al Perú, 2 de junio de 2016 (Doc. R-57).

<sup>314</sup> Ver Carta N.º 022-2016-EF/CE-36 del Perú a Gramercy del 15 de febrero de 2016 (Doc. R-44).

<sup>315</sup> A pesar de haberseles informado que el canal apropiado era la Comisión Especial, Gramercy y sus representantes siguieron buscando contactos alternativos en Lima y en la Embajada.

<sup>316</sup> Ver, p. ej., Cartas del Perú a Gramercy del 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46); 25 de abril de 2016 (Doc. R-51).

<sup>317</sup> Carta de Gramercy al Perú del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>318</sup> Ver Carta N.º 036-2016-EF/CE.36 de Gramercy al Perú del 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46).

medidas, incluidos pasos concretos para hacer pública la cuestión de los bonos de deuda agraria”<sup>319</sup>.

146. **Incidentes Preocupantes:** Gramercy cumplió con sus amenazas al Perú, incluso mientras el Perú siguió en la búsqueda de un diálogo constructivo. El 12 de abril de 2016, el Perú informó a Gramercy que el alcance del borrador de acuerdo era excesivo e invitó a una nueva versión. A la mañana siguiente, Gramercy informó al Perú que “Gramercy y otros retomarían sus esfuerzos por dirigir la atención a los bonos de deuda agraria”<sup>320</sup>. Para ese entonces, una empresa de lobby pagada por Gramercy ya había comenzado a enviar misivas a periodistas para que asistieran a un evento al cual asistiría el Ministro de Economía y Finanzas del Perú en las Reuniones de Primavera 2016 del FMI/Grupo del Banco Mundial en Washington, DC<sup>321</sup>. Si bien Gramercy tenía un canal de comunicaciones activo y respetuoso con el Estado peruano, incluido con el Ministro de Economía y Finanzas, el panfleto anunciaba crudamente “preguntas” para el Ministro y se entregó a, entre otras personas, la Directora Gerente del FMI, Christine Lagarde (quien correctamente había hecho ponderaciones positivas al Perú en las reuniones previas del FMI/Grupo del Banco Mundial en Lima seis meses antes, como hemos analizado anteriormente). También estuvieron alineadas con declaraciones negativas con blanco en el Presidente durante un viaje a las Naciones Unidas en New York.

147. **Los Pedidos de Conducta Respetuosa por parte del Perú:** En reiteradas ocasiones, Perú le informó a Gramercy que su conducta era contraproducente y pidió respeto para avanzar con las consultas. Entre otros diversos ejemplos:

- “Podría invitar a Gramercy a considerar un enfoque que sea verdaderamente constructivo y respetuoso del Perú y sus leyes y procedimientos.”<sup>322</sup>
- “Alentamos a Gramercy a que suspenda su campaña negativa y aproveche los canales [apropiados]”<sup>323</sup>.
- “[I]nvitamos de nuevo a su colaboración en la adopción de medidas necesarias para evitar la continua agravación de las circunstancias y facilitar un ambiente para consultas amistosas.”<sup>324</sup>
- “Respecto a esta conducta no constructiva, los invitamos a continuar con el manejo de nuestras consultas.”<sup>325</sup>

---

<sup>319</sup> Ver Carta de Gramercy al Perú del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>320</sup> El Perú continúa reservándose el derecho de producir el expediente completo de las comunicaciones relacionadas con las consultas entre las partes en el contexto del procedimiento en virtud del Tratado.

<sup>321</sup> APJ había previamente twitteado los panfletos. Ver Panfleto de PABJ, Fuente de Twitter, del 13 de abril de 2016 (Doc. R-37).

<sup>322</sup> Carta del Embajador del Perú a Gramercy del 19 de enero de 2016 (Doc. R-43).

<sup>323</sup> Carta del Perú a Gramercy del 18 de febrero de 2016 (donde concluye su correspondencia al comunicarse con Gramercy, en vista del “contenido irrespetuoso e inexacto de la correspondencia anterior” e invitando a “un enfoque que sea realmente constructivo y respetuoso”, incluyendo mediante el uso de los canales apropiados para comunicaciones en controversias bajo tratados) (Doc. R-45).

<sup>324</sup> Carta del Perú a Gramercy, N.º 036-2016-EF/CE.36 del 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46).

<sup>325</sup> Carta del Perú a Gramercy, N.º 036-2016-EF/CE.36 del 22 de marzo de 2016 (Doc. R-46).

- “[I]nvitamos a Gramercy a confirmar el cese y desistimiento de su campaña contra el Perú de ahora en adelante.”<sup>326</sup>
- “Los invitamos de nuevo, a confirmar que Gramercy repudia sus tácticas cuestionables y que va a participar consistentemente y respetuosamente en las consultas amistosas.”<sup>327</sup>

148. Gramercy nunca desistió de su campaña. Invocando la “libertad de prensa”, Gramercy dijo que su campaña “es un curso de acción legítimo para proteger nuestros derechos”<sup>328</sup>. Sin embargo, tal como el Perú informó a Gramercy, “[e]ste tema no guarda relación con la libertad de expresión, sino que guarda relación con un ambiente propicio para las consultas amistosas, así como la innecesaria agravación de la disputa”<sup>329</sup>.

149. **El Ultimátum De Gramercy:** Mientras Gramercy siguió tratando de imponer su *tolling agreement* excesivamente amplio, el Perú propuso un “Acuerdo de Consulta” que disponía un período de consultas de cinco meses durante el cual el tipo de período de prescripción de tres años establecido por el Tratado se suspendería y que las partes se abstendrían de agravar la controversia<sup>330</sup>. Gramercy lo rechazó y de repente exigió que Perú obtuviera un “dictamen legal del Procurador General o un decreto del Presidente o del Consejo de Ministros” donde se confirmara la autoridad del representante designado legítimo dentro de los dos días siguientes<sup>331</sup>. No obstante, Perú siguió insistiendo con la vía de la colaboración y ofreció otro borrador razonable<sup>332</sup>, que Gramercy nuevamente rechazó, esta vez incluso desconociendo disposiciones que previamente había aceptado, incluyendo el título del acuerdo.<sup>333</sup> El Perú invitó a Gramercy que procediera sin cerrar la puerta<sup>334</sup>.

150. A pesar de los esfuerzos continuos del Perú por consultar, Gramercy presentó su Notificación de Arbitraje el jueves 2 de junio de 2016. Las elecciones presidenciales de segunda vuelta del Perú se realizaban ese fin de semana. La presentación de Gramercy no alegaba hechos que hicieran necesario efectuar dicha presentación en ese momento como tema legal. Gramercy inmediatamente emitió un comunicado de prensa alegando default selectivo por parte de Perú<sup>335</sup>, lo que notablemente no declaró simultáneamente en su Notificación de Arbitraje. Los abogados de Gramercy y expertos relacionados hablaron en un evento organizado de antemano en Nueva York, donde Gramercy distribuyó copias de la “Notificación de Arbitraje”<sup>336</sup>. Es llamativo que el expediente ahora revele que Gramercy y

---

<sup>326</sup> Carta del Perú a Gramercy N.º 042-2016-EF/CE.36 del 14 de abril de 2016 (Doc. R-49).

<sup>327</sup> Carta del Perú a Gramercy N.º 045-2016-EF/CE.36 del 25 de abril de 2016 (Doc. R-51).

<sup>328</sup> Carta de Gramercy al Perú del 28 de marzo de 2016 (Doc. R-47).

<sup>329</sup> Carta del Perú a Gramercy N.º 045-2016-EF/CE.36 del 25 de abril de 2016 (Doc. R-51); *ver también Reflejos del Nuevo MEF*, Caretas, 14 de julio de 2016 (Doc. R-63) (Ministro de Economía y Finanzas explicando que en el Perú; “No operamos bajo amenazas.”).

<sup>330</sup> Nota del Perú a Gramercy del 27 de mayo de 2016 (Doc. R-52).

<sup>331</sup> Nota de Gramercy a Perú del 30 de mayo de 2016 (Doc. R-53).

<sup>332</sup> Nota de Perú a Gramercy del 31 de mayo de 2016 (Doc. R-54).

<sup>333</sup> Nota de Gramercy a Perú del 1 de junio de 2016 (Doc. R-56).

<sup>334</sup> Carta del Perú a Gramercy del 1 de junio de 2016 (Doc. R-55).

<sup>335</sup> Gramercy Funds Management Files US \$1.6 Billion Claim against Peru for Violations of the U.S.-Peru Trade Promotion Agreement, PR Newswire, del 2 de junio de 2016 (Doc. R-128).

<sup>336</sup> Inicio: Mercados: Perú, EMTA (Doc. R-570).

sus representantes habían programado el evento para la fecha exacta por lo menos un mes antes.

151. La campaña negativa de Gramercy sigue en curso y sea lo que sea que diga o haga el Perú, parece probable que continúe. Perú se reserva el derecho a ampliar los comentarios vertidos en el presente documento y aportar más pruebas si se prosigue con el arbitraje.

152. **Lanzamiento Fallido de Gramercy de su Procedimiento Bajo el Tratado:** En base de la conducta de Gramercy que llevó al escrito del 2 de junio de 2016, el Perú nuevamente solicitó que Gramercy respete los canales establecidos y que cese su campaña de ataque y agravación de las circunstancias.<sup>337</sup> Gramercy no lo hizo. Como indicó el presidente del Perú, “ellos han contratado lobistas, están haciendo un gran alboroto”.<sup>338</sup> Mientras tanto, desde haber realizado su presentación ruidosamente el 2 de junio, justo antes de las elecciones, Gramercy presentó sigilosamente dos escritos posteriores, su Notificación Enmendada del 18 de julio y su Segunda Notificación Enmendada del 5 de agosto. Habiendo elegido intentar iniciar un procedimiento bajo el Tratado, Gramercy ha tardado en dejar de lado su enfoque ruidoso y en centrarse en las medidas concretas para que se respete el proceso al amparo del Tratado.

153. **Nuevas Consultas:** El Perú y Gramercy firmaron un Protocolo de Consulta de fecha 11 de noviembre de 2016, en el cual se estableció un Periodo de Consulta que duró hasta el 28 de febrero de 2017<sup>339</sup>. Entre otras cuestiones, el Protocolo de Consulta establece que:

Las comunicaciones e interacciones por y entre las Partes durante el Periodo de Consulta son sin perjuicio de las posiciones, derechos y defensas de las Partes, y la información intercambiada en relación a con las Consultas Amistosas durante el Periodo de Consulta posterior a este Protocolo es confidencial y no será admisible en ningún foro para cualquier propósito.

154. Gramercy violó el Protocolo de Consulta en reiteradas ocasiones. Por ejemplo, tanto la Tercera Notificación de Arbitraje Modificada como la Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger de Gramercy violan esta clara prohibición al describir y caracterizar las comunicaciones e interacciones entre las Partes durante el Periodo de Consultas<sup>340</sup>. Las afirmaciones son inexactas, abusivas y totalmente fuera de un contexto que, una vez más, revelaría una realidad distinta de aquella de los relatos caricaturescos que Gramercy crea. Tales referencias son inadmisibles y deben ser desestimadas por el Tribunal y eliminadas del expediente. El Perú podría decir varias cosas sobre la conducta de Gramercy durante el Periodo de Consulta, pero se abstiene de hacerlo a

---

<sup>337</sup> Ver Carta del Perú a Gramercy, 2 de junio de 2016 (Doc. R-57).

<sup>338</sup> Katie Llanos-Small, *Peru's PPK: 'I don't think we owe [Gramercy] anything' – Exclusive*, Latin Finance, 22 de agosto de 2016 (Doc. R-62).

<sup>339</sup> Protocolo de Consultas firmado el 11 de noviembre de 2016 (Doc. R-153); Modificación del 23 de enero de 2017 (Doc. R-156); Segunda Modificación del 22 de febrero de 2017 (Doc. R-157).

<sup>340</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 13 de julio de 2018, ¶ 121 (C-34); Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger del 13 de julio de 2018, ¶ 71 (CWS-3).

la luz del Protocolo de Consulta acordado y se reserva todos los derechos con respecto a las violaciones por parte de Gramercy.

155. A pesar de su presentación del arbitraje y las reiteradas solicitudes por parte del Perú de que Gramercy respetara los canales de comunicación, Gramercy continuó intentando interactuar con el Perú a través de otros canales y continuó, bizarramente, alegando que el Perú estaba dispuesto a “negociar” un monto conciliatorio con Gramercy, buscando, repetidamente, inventar un registro de “negociaciones”, como si intentara pacificar a un observador, desencadenar un hito para el pago, inventar un punto de conversación o tender una trampa. En efecto, el Perú se enfoca sistemáticamente en las “consultas” conforme lo contempla el Tratado y escribió a Gramercy tras el dictado del Decreto Supremo 242-2017-EF<sup>341</sup>. El Perú no tenía intención de darle a Gramercy un trato especial, sino más bien de determinar si Gramercy podría aún participar del Proceso para Bonistas y recuperar millones de dólares.

156. Luego de una reacción inicial negativa<sup>342</sup>, Gramercy comenzó a intentar concretar una reunión y a afirmar que el Presidente del Perú había dicho a un congresista de los Estados Unidos que el Perú negociaría un acuerdo conciliatorio con Gramercy<sup>343</sup>. De hecho, durante el verano de 2017, Gramercy había intentado cooptar a un congresista estadounidense como táctica final para evadir los canales de comunicación establecidos: él y el Sr. Koenigsberger fueron nuevamente informados, respectivamente, de que el canal de comunicación adecuado eran los abogados del Perú<sup>344</sup>.

157. Gramercy hace una caracterización sumamente errónea de las circunstancias de la reunión del 21 de septiembre de 2017. El Perú no tenía intención de dar a Gramercy un trato especial o de negociar un acuerdo conciliatorio por separado con Gramercy. Incluso si bien mantenía la posibilidad de realizar consultas en virtud del Tratado, el Perú expresó “preocupaciones con respecto al tono y al contenido” de las comunicaciones de Gramercy<sup>345</sup> y continuó dejando registro de su desacuerdo con las comunicaciones de Gramercy, las que, en opinión del Perú, eran “inexactas, manipuladoras e impertinentes”<sup>346</sup>. Luego de la reunión, el Perú reconfirmó los canales apropiados de comunicación<sup>347</sup> y, haciendo referencia al Proceso para Bonistas, volvió a reiterar que “el Perú sugirió y permanece abierto a las consultas con Gramercy para debatir, sin perjuicio, cómo valorizar los Bonos de la Reforma Agraria, de conformidad con los últimos avances en el procedimiento”<sup>348</sup>.

158. Ante la continua agravación de Gramercy y la imposibilidad de llegar a una resolución mediante las consultas, el 6 de diciembre de 2017 fue el Perú quien tomó la

---

<sup>341</sup> Ver Carta del Perú a Gramercy del 21 de agosto de 2017 (Doc. R-180).

<sup>342</sup> Correo electrónico de Gramercy al Perú del 22 de agosto de 2017 (Doc. R-575).

<sup>343</sup> Correo electrónico de Gramercy al Perú del 31 de agosto de 2017; Carta de Gramercy al Perú del 11 de septiembre de 2017 (Doc. R-181).

<sup>344</sup> Ver Correo electrónico de la Presidencia del Perú del 10 de agosto de 2017 (Doc. R-574).

<sup>345</sup> Ver Carta del Perú a Gramercy del 7 de septiembre de 2017 (Doc. R-182).

<sup>346</sup> Ver Carta del Perú a Gramercy del 14 de septiembre de 2017 (Doc. R-184); Correos electrónicos del Perú a Gramercy del 21 de septiembre de 2017 (Doc. R-190).

<sup>347</sup> Carta de la Presidencia del Perú a Gramercy, N. ° 354-2017-DP/SG del 16 de octubre de 2016 (Doc. R-194).

<sup>348</sup> Carta del Perú a Gramercy del 8 de noviembre de 2017 (Doc. R-197).

iniciativa y solicitó que el Secretario General del CIADI proceda con la designación del árbitro presidente de conformidad con el Artículo 10.19 del Tratado<sup>349</sup>.

159. **La Conducta Continuada De Gramercy Durante El Procedimiento Bajo El Tratado:** El Perú abordó la agravación de Gramercy en presentaciones anteriores al Tribunal, el cual dictó la Orden Procesal N.º 5 el 29 de agosto de 2018, en la que exige a las Partes que “se abstengan de llevar a cabo cualquier acto o conducta que pueda resultar en una agravación de la controversia”<sup>350</sup>. La merma de ciertos aspectos de la campaña de agravación tras el dictado de la orden del Tribunal solo pone de relieve el control por parte de Gramercy de su maquinaria de agravación. Al mismo tiempo, Gramercy sigue pagando a lobistas<sup>351</sup> y su actividad ha continuado en este sentido. El Perú se reserva todos los derechos con respecto a la conducta de Gramercy, dado que la campaña de Gramercy y la indiferencia por el Tratado persiste.

### III. Jurisdicción y Admisibilidad

#### A. Carga de la Prueba, Debido Proceso, e Integridad del Procedimiento

160. En el Escrito de Demanda no se hace referencia alguna a la carga de la prueba de Gramercy. Sin embargo, es un principio fundamental del derecho internacional y de la práctica arbitral que Gramercy debe probar todos los elementos de su caso, incluidos los requisitos de jurisdicción establecidos en el Tratado<sup>352</sup>, las presuntas reclamaciones

---

<sup>349</sup> Carta del Perú al Secretario General del CIADI del 6 de diciembre de 2017 (Doc. R-207).

<sup>350</sup> Ver, por ejemplo, @PeruLandBonds (PABJ), tuit del 30 de julio de 2018 (“¡Exigimos rendición de cuentas del gobierno y el reembolso de los bonos de deuda agraria!”); 19 de julio de 2018 (“El Perú y Ecuador están fortaleciendo sus lazos, pero, ¿es posible confiar en el #Perú luego de haber fallado a otros socios como #EE.UU. durante décadas?”); 16 de julio de 2018 (“El gobierno peruano finalmente demostró voluntad de debatir un paro de docentes que comenzó en junio de 2018. ¿Cuándo demostrarán voluntad de pagar los bonos de deuda agraria?”); 2 de julio de 2018 (“La nueva administración ha estado en el poder desde hace meses. ¿Dónde está el movimiento por los #bonosdedeudaagraria?”); 23 de mayo de 2018 (“El gobierno peruano dejó de realizar pagos de los Bonos de la Reforma Agraria para fines de los 80, y en 1992 liquidó el Banco Agrario, el responsable del pago de los bonos. ¿Por qué el gobierno sigue negándose a pagar?”). Ver, por ejemplo, @Expropiado2016, tuit del 17 de agosto de 2018 (“ADAEPRA para Martin Vizcarra... Sr. Presidente Ud. sabe que hay corrupción en el MEF. Si a la fecha no ha resuelto zanjar contra la corrupción es porque su información proviene exclusivamente de sus asesores”); “Ramón Remolina [Presidente de la ABDA]: Contraloría debe auditar corrupción en bonos agrarios”, Expreso, del 27 de agosto de 2018 (“Esto demuestra que si el Presidente Vizcarra nos habla de corrupción, debe reconocer que existe la corrupción en el MEF”). Ver @PeruLandBonds (PABJ), tuits del 1 de junio de 2018 al 14 de diciembre de 2018 (Doc. R-576).

<sup>351</sup> Ver Registro de Lobby, LD-2, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, del 18 de julio de 2018 (Doc. R-578); Registro de Lobby, LD-2, Identificación de la Cámara de Representantes 438530003 e Identificación del Senado 401104684-36, del 20 de julio de 2018 (Doc. R-579); Registro de Lobby, LD-2, Identificación de la Cámara de Representantes 308730279 e Identificación del Senado 5153-1006043, del 22 de octubre de 2018 (Doc. R-580); Registro de Lobby, LD-2, Identificación de la Cámara de Representantes 438530003 e Identificación del Senado 401104684-36, del 22 de octubre de 2018 (Doc. R-581).

<sup>352</sup> Ver, por ejemplo, *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. República del Paraguay*, Caso CIADI N.º ARB/07/29, Decisión sobre Jurisdicción del 12 de febrero de 2010 (RA-104), ¶ 57 (“[L] a demandante debe probar los hechos necesarios para determinar la jurisdicción”) (comillas omitida; énfasis del original); *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo del 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 60- 61 (en el que se sostiene que un tribunal “no puede considerar probados todos los hechos afirmados por el Demandante” y que “si determinar la jurisdicción depende de la existencia de determinados hechos, estos deben ser probados”)

sustantivas en virtud del Tratado<sup>353</sup>, y todo supuesto daño<sup>354</sup>. Resulta indiscutible que “en un caso ante un tribunal internacional, un demandante debe probar los hechos sobre los que basa su reclamo o, de lo contrario, perderá el arbitraje”<sup>355</sup>.

161. Gramercy no puede cumplir con la carga de la prueba a través de meras manifestaciones o afirmaciones de los abogados, sino que “*debe presentar pruebas* de los hechos en los que basa sus reclamos para que prosperen”<sup>356</sup>. En efecto, “es importante tener en cuenta que la carga de la prueba no necesariamente se satisface presentando pruebas”; en vez “una parte con la carga de la prueba no sólo debe traer pruebas en soporte de sus alegaciones, sino que también debe convencer al Tribunal de su veracidad para evitar que sean dejadas de lado por falta o insuficiencia de la prueba”<sup>357</sup>.

162. Está igualmente bien establecido como una cuestión de derecho internacional y del debido proceso que cada Parte tiene igual derecho a presente su caso – incluida la oportunidad plena y justa de contestar las pruebas presentadas por la otra Parte.<sup>358</sup> Adherencia a estos requisitos impide la adopción de “tácticas de guerrilla”, como la “retención de pruebas hasta tarde en el arbitraje” para evitar que la Parte contraria tenga “el

---

<sup>353</sup> Ver, por ejemplo, *Tokios Tokelés c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/02/18, Laudo del 26 de julio de 2007 (RA-85), ¶ 121 (“El principio *onus probandi actori incumbit* – por el cual el demandante debe soportar la carga de probar sus reclamaciones– es ampliamente reconocido en la práctica ante tribunales internacionales.”); *BIN CHENG, GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS* [BIN CHENG, PRINCIPIOS GENERALES DEL DERECHO APLICADOS POR JUZGADOS Y TRIBUNALES INTERNACIONALES] 327 (1953) (RA-48) (“[E]xiste un principio general del derecho que impone la carga de la prueba sobre el demandante.”)

<sup>354</sup> Ver, por ejemplo, *Ioannis Kardassopoulos y Ron Fuchs c. República de Georgia*, Casos CIADI N.º ARB/05/18 y N.º ARB/07/15, Laudo del 3 de marzo de 2010 (RA-105), ¶ 453 (“[L]os Demandantes soportan la carga de probar su pérdida de conformidad con los principios de causalidad del derecho internacional.”); *Víctor Pey Casado y President Allende Foundation c. República de Chile [I]*, Caso CIADI N.º ARB/98/2, Laudo II del 13 de septiembre de 2016 (RA-148), ¶ 205 (“Constituye un principio básico en el arbitraje en materia de inversión que una demandante debe probar su presunta pérdida...”)

<sup>355</sup> *The Rompetrol Group N.V. c. Rumania*, Caso CIADI N.º ARB/06/3, Laudo del 6 de mayo de 2013 (RA-130), ¶ 179.

<sup>356</sup> *Jan Oostergetel y Theodora Laurentius c. República Eslovaca*, CNUDMI, Laudo Final del 23 de abril de 2012 (RA-119), ¶ 148 (énfasis añadido); ver también *Perenco Ecuador Ltd. c. República de Ecuador*, Casos CIADI N.º ARB/08/6, Decisión sobre Jurisdicción del 30 de junio de 2011 (RA-115), ¶ 105 (“El Tribunal no está satisfecho con dejar esto a la inferencia, y considera que esto debe ser determinado *con base en la evidencia* en lugar de afirmaciones de los abogados.”) (énfasis añadido); *CCL c. República de Kazajistán*, Caso CCE N.º 122/2001, Laudo sobre Jurisdicción del 2003 (RA-64), página 152 (en el que se sostuvo, con respecto a los requisitos relativos a la jurisdicción, que “la parte demandante, que solicita el arbitraje en virtud del Tratado, [debe] brindar [] la *información* y la *prueba* necesarias respecto de las circunstancias de titularidad y control.”) (énfasis añadido)

<sup>357</sup> *Ampal-American Israel Corp. y otros c. La República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/12/11, Decisión sobre Jurisdicción del 1 de febrero de 2016 (RA-141), ¶ 219 (en el que se cita *BIN CHENG, GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS* [BIN CHENG, PRINCIPIOS GENERALES DEL DERECHO APLICADOS POR JUZGADOS Y TRIBUNALES INTERNACIONALES] 329 (1953) (RA-48)).

<sup>358</sup> Ver, por ejemplo, *Fraport A.G. Frankfurt Airport Services Worldwide c. La República de Filipinas*, Caso CIADI N.º ARB/03/25, Decisión sobre Solicitud de Anulación del 23 de diciembre de 2010 (RA-111), ¶ 200 (“El derecho de las partes de hacer valer sus derechos... incluye el derecho de cada una a realizar presentaciones respecto de las pruebas presentadas por el oponente. Si un tribunal arbitral no garantiza ese derecho, su laudo podrá ser anulado.”); *Wena Hotels Ltd. c. La República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/94/4, Decisión del Comité *Ad Hoc* del 5 de febrero de 2002 (RA-61), ¶ 57 (en el que se confirma que el derecho a ser oído es un “derecho fundamental [que] debe ser asegurado a todas las partes de igual manera, y de forma tal que permita a las partes preparar una adecuada contestación a los alegatos/argumentos y pruebas presentadas por la otra.”)

tiempo suficiente para analizar la prueba y preparar una defensa adecuada.”<sup>359</sup> La prevención de sorpresas indebidas mediante la prohibición del retraso estratégico en la presentación de argumentos y pruebas también asegura un desarrollo ordenado y eficiente del procedimiento<sup>360</sup>.

163. Las Reglas de la CNUDMI que gobiernan confirman de manera expresa estos requisitos respecto de la carga de la prueba<sup>361</sup>, la presentación de las pruebas<sup>362</sup>, y el derecho igualitario de las Partes a ser oídas en el marco de un procedimiento justo y eficiente<sup>363</sup>.

164. Además de estos principios fundamentales, el Tribunal estableció, durante la conferencia del 4 de mayo de 2018, que un procedimiento eficaz requería que se “cargara” el calendario al principio y, en particular, que las Partes “pusieran las cartas sobre la mesa lo antes posible” presentando todos los argumentos y pruebas “en la primera oportunidad posible.”<sup>364</sup> La Orden Procesal N.º 1, entonces, requiere que en el Escrito de Demanda se “incluyan, a modo de anexos, *todos* los documentos que los Demandantes tengan en su poder, su custodia o control, en los que quieran fundarse.”<sup>365</sup> Poniendo énfasis en este requisito, la Orden también establece que “[a]nte la falta de autorización por parte del

---

<sup>359</sup> *GUERRILLA TACTICS IN INTERNATIONAL ARBITRATION* [Tácticas Guerrilleras en el Arbitraje Internacional] (Horvath and Wilsk, Ed., 2013) (RA-126) 14.

<sup>360</sup> *Ver, por ejemplo*, Jan Paulsson y Georgios Petrochilos, *Arbitraje de la CNUDMI* (2017) (RA-46), página 162 (“La gran mayoría de los casos [de la CNUDMI] comienzan con un intercambio de presentaciones escritas exhaustivas [que resultan] esenciales para determinar las cuestiones controvertidas entre las partes y definir su alcance”); *ibid.* página 164 (“[D]esde la perspectiva de la eficiencia. . . es altamente deseable que el escrito de demanda presente argumentos completos de hecho y de derecho. . . . De ese modo, las partes definen los puntos controvertidos desde el principio y se evitan sorpresas, lo cual es útil para el desarrollo del proceso”); *ibid.* página 166 (donde se ratifica que el Reglamento de la CNUDMI está diseñado “para cristalizar las cuestiones controvertidas tan pronto como sea posible, y concomitantemente para evitar tácticas sorpresivas que conduzcan a una presentación desordenada de escritos y posteriores retrasos”); (ALAN REDFERN Y MARTIN HUNTER, *LAW AND PRACTICE OF INTERNATIONAL COMMERCIAL ARBITRATION [LEYES Y PRÁCTICA DEL ARBITRAJE INTERNACIONAL EN MATERIA COMERCIAL]*), ¶ 6-49 (4ta Ed. 2004) (RA-68) (donde se señala que los escritos presentados en un procedimiento de arbitraje sirven, entre otras cosas, “para identificar los hechos y los argumentos en respaldo de las posiciones de las partes” y para “informar [] a los miembros del tribunal arbitral, y a la parte contraria, de los reclamos respectivos de cada parte para que no haya sorpresas en la audiencia”).

<sup>361</sup> Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI del 2013 (RA-125), Artículo 27, inciso 1 (“Cada parte deberá asumir la carga de la prueba de los hechos en que se base para fundar sus acciones o defensas”).

<sup>362</sup> Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI del 2013 (RA-125), Artículo 20, inciso 2 (establece que el escrito de demanda “deberá contener” una “relación de los hechos en los que se base la demanda”, los “puntos que constituyan el motivo del litigio”, la “materia u objeto que se demanda” y los motivos jurídicos o argumentos que sustentan la demanda”); *ibid.* Artículo 20, inciso 3 (establece que “El escrito de demanda deberá ir acompañado de una copia de todo contrato o de todo instrumento jurídico del que se derive el litigio, o que esté relacionado con él.”); *ibid.* Artículo 20, inciso 4 (establece que “El escrito de demanda deberá ir acompañado, en la medida de lo posible, de todos los documentos y otras pruebas en que se funde el demandante, o deberá contener referencias a los mismos”).

<sup>363</sup> Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI del 2013 (RA-125), Artículo 17, inciso 1 (“[E]l tribunal arbitral podrá dirigir el arbitraje del modo que considere apropiado, siempre que se trate a las partes con igualdad y que en cada etapa del procedimiento se dé a cada una de las partes una oportunidad razonable de hacer valer sus derechos. En el ejercicio de su discrecionalidad, el tribunal arbitral dirigirá las actuaciones con miras a evitar demoras y gastos innecesarios y a llegar a una solución justa y eficaz del litigio entre las partes.”)

<sup>364</sup> No se encuentra disponible grabación ni transcripción de la teleconferencia procesal del 4 de mayo de 2018. Los comentarios citados fueron realizados por el Presidente del Tribunal, tal como consta en las anotaciones del abogado tomadas durante la conferencia. Los dos miembros del Tribunal restantes confirmaron su acuerdo con el enfoque presentado por el Presidente.

<sup>365</sup> Orden Procesal N.º 1 del 29 de junio de 2018, ¶ 9(i) (énfasis añadido).

Tribunal por justa causa, *no* podrán presentarse *nuevos argumentos*, *ni* podrán añadirse *nuevas pruebas* [a la Réplica], excepto cuando fuera necesario para refutar los argumentos y pruebas presentados por el Demandado.”<sup>366</sup>

165. No obstante lo anterior, la Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de Gramercy, al igual que sus anteriores presentaciones, desafortunadamente sigue siendo inadecuada, tal como se indica al comienzo de este escrito y se detalla debajo. El carácter limitado de la presentación realizada por Gramercy refuerza las objeciones de larga data planteadas por el Perú respecto de la falta de substanciación por parte de Gramercy de numerosos elementos necesarios a la hora de cumplir con la carga de la prueba –y que, además, todo parece indicar, que Gramercy está reteniendo pruebas clave, argumentos, y sustento pericial para luego introducirlos en el procedimiento en una etapa posterior, perjudicando considerablemente al Perú y la integridad de este procedimiento. Perú se reserva todos los derechos en este sentido.

## B. Objeto y Fin del Tratado

166. El Tratado entró en vigencia el 1 de febrero de 2009, y estableció ciertas protecciones a inversiones lícitas y legítimas, y arbitraje para controversias que surgen en virtud del mismo, sujeto a ciertos requisitos previos y condiciones. Poniendo énfasis en sus intereses particulares, Gramercy no tiene en cuenta, ni siquiera aborda, los objetivos fundamentales que el Perú y los Estados Unidos decidieron perseguir al celebrar el Tratado, tal como se establecen en su Preámbulo, y que incluyen, por ejemplo, promover “un desarrollo económico integral”, asegurar “un marco jurídico y comercial previsible” para los negocios y las inversiones, acordar que “por medio del acuerdo, no se concederá a los inversionistas extranjeros derechos sustantivos más amplios en relación con las protecciones a las inversiones que a los inversionistas nacionales”, y preservar su capacidad para “salvaguardar el bienestar público”<sup>367</sup>. Esos objetivos se corresponden con el desarrollo del Perú y el programa de inversiones establecido y mantenido por el Perú por más de dos décadas.

167. De acuerdo con la regla general de interpretación de los tratados establecida en el inciso 1 del Artículo 31 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados – que Gramercy no tiene en cuenta, ni aborda– estos objetivos fundamentales son esenciales para la interpretación del Tratado<sup>368</sup>.

## C. Gramercy No Cumplió con las Precondiciones Obligatorias del Arbitraje

168. El consentimiento es la piedra angular de la jurisdicción. El Artículo 10.18 del Tratado, titulado “Condiciones y Limitaciones al Consentimientos de Las Partes”, establece precondiciones obligatorias que los demandantes deben cumplir para que exista

---

<sup>366</sup> Orden Procesal N.º 1 del 29 de junio de 2018, ¶ 12 (énfasis añadido).

<sup>367</sup> Tratado (CE-139), Preámbulo.

<sup>368</sup> Ver Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados, 23 de mayo de 1969, 1155 U.N.T.S. [Colección de Tratados de las Naciones Unidas] 331 (RA-49), Artículo 31, inciso 1 (“Un tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin”); *ibid.*, Artículo 31, inciso 2 (“Para los efectos de la interpretación de un tratado, el contexto comprenderá, además del texto, incluidos su preámbulo y anexos...”)

consentimiento de una de las Partes Contratantes para someter un caso a arbitraje en virtud del Tratado. El incumplimiento de estas condiciones es fatal para una reclamación. En efecto, el único otro caso presentado en virtud del Tratado al día de la fecha, *Renco Group c. La República del Perú*, fue desestimado en una etapa preliminar porque el demandante no cumplió con los requisitos del Artículo 10.18, tal como se detalla más adelante<sup>369</sup>. En *Renco*, las Partes Contratantes confirmaron su acuerdo en que “el incumplimiento de las condiciones y limitaciones al consentimiento del Artículo 10.18... importa la falta de consentimiento de la Parte y la consecuente falta de jurisdicción del tribunal respecto de esa reclamación.”<sup>370</sup> El tribunal dictaminó en consecuencia<sup>371</sup>.

169. Se ha recalcado que “[E]ntablar una demanda al amparo de un tratado no es un asunto trivial. Existe una responsabilidad cuando se pone en marcha el mecanismo de arbitraje y se fuerza a la contraparte a atender la demanda que pesa en su contra. La decisión de recurrir al procedimiento de arbitraje debe tomarse con toda seriedad y plena conciencia de sus implicaciones”<sup>372</sup>. No obstante, Gramercy, opta por considerar los requisitos del Tratado como una ocurrencia tardía, y describe su presunto cumplimiento del Artículo 10.18 de forma somera en las páginas finales de su escrito –aunque reservando información importante<sup>373</sup>. Tal como con cualquier otro elemento de la jurisdicción, Gramercy soporta la carga de probar que ha cumplido con estos requisitos<sup>374</sup>. De hecho, Gramercy no cumplió con dos de ellos: la renuncia y la prescripción. En consecuencia, no existe consentimiento por parte del Perú para someter esta controversia a arbitraje, y el tribunal no tiene jurisdicción.

### 1. Falta de Renuncia a Procedimientos Litigiosos Locales

170. El Tratado condiciona el consentimiento de un Estado a arbitrar en un requisito de renuncia ampliamente establecido, incluido en varios otros tratados, diseñado para evitar que los demandantes sigan procedimientos litigiosos locales paralelamente con un arbitraje de inversión<sup>375</sup>. El Artículo 10.18.2 establece que “ninguna reclamación puede

---

<sup>369</sup> Ver en general *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21).

<sup>370</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1ro de septiembre de 2015 (RA-138), ¶ 15.

<sup>371</sup> Ver, por ejemplo, *The Renco Group c. La República de Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 73 (“Por consiguiente, el cumplimiento del Artículo 10.18(2) constituye un prerrequisito fundamental para la existencia de un acuerdo de arbitraje y, en consecuencia, para la jurisdicción del Tribunal.”)

<sup>372</sup> *Isolux Corsán Concesiones S.A. c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/12/5 (previamente llamado *Elecnor S.A. and Isolux Corsán Concesiones S.A. c. La República del Perú*), Resolución Procesal N.º 2, Terminación del Procedimiento, 8 de agosto de 2013 (RA-40), ¶ 22.

<sup>373</sup> Ver Tercera Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda, ¶ 259.

<sup>374</sup> Ver, por ejemplo, *Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Presentación de los Estados Unidos de América 11 de marzo de 2016 (RA-143) ¶ 7 (en el que se expresa, respecto de idénticas condiciones previas en virtud del DR-CAFTA, que “debido a que el demandante debe asumir la carga de probar la jurisdicción de conformidad con el Capítulo Diez, inclusive respecto del Artículo 10.18.[] el demandante debe probar los hechos necesarios y relevantes.”)

<sup>375</sup> Ver, por ejemplo, *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-146), ¶ 84 (“Renco, Perú y los Estados Unidos concuerdan que el objeto y el propósito del Artículo 10.18(2)(b) consiste en proteger al Estado demandado para que no deba litigar en múltiples procedimientos y en diversos foros sobre la misma medida, y minimizar el riesgo de doble recupero y determinaciones de hecho y de derecho inconsistentes pronunciadas por tribunales diferentes.”); *International*

someterse a arbitraje... *a menos que*” el demandante presente, junto con la notificación de arbitraje, una renuncia por escrito a “cualquier derecho a iniciar o continuar ante cualquier tribunal judicial o administrativo conforme a la ley de cualquier Parte... cualquier actuación respecto de cualquier medida que se alegue haber constituido una violación [del Tratado]”<sup>376</sup>. El requisito de renuncia tiene tanto un componente formal (esto es, la presentación de una renuncia por escrito) y un componente material (esto es, abstenerse de continuar o iniciar procedimientos locales)<sup>377</sup>. El incumplimiento de cualquiera de los dos componentes por parte del demandante importa el rechazo a la oferta del Estado de someter el caso a arbitraje en virtud del Tratado. De hecho, la consecuencia de una renuncia inválida es que la reclamación *nunca haya sido presentada para arbitraje*<sup>378</sup>.

171. Perú y los Estados Unidos están de acuerdo respecto de la importancia, y de los elementos clave, del requisito de renuncia, tal como se establece en las presentaciones de las Partes Contratantes en el caso *Renco c. Perú*:

- “El propósito de la disposición sobre renuncia es evitar que el demandado deba litigar en procedimientos concurrentes y superpuestos en múltiples foros sobre la misma medida. . . .”<sup>379</sup>
- “Sin una renuncia efectiva, no existe consentimiento por parte del demandado, lo que resulta necesario para que un tribunal asuma jurisdicción.”<sup>380</sup>
- “El cumplimiento del Artículo 10.18 involucra tanto requisitos formales como materiales. . . . Si no se cumplen todos los componentes formales y materiales, la renuncia será considerada inválida y no vinculará el consentimiento del demandado al arbitraje en virtud del Tratado, y el tribunal carecerá de jurisdicción.”<sup>381</sup>

---

*Thunderbird Gaming Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, TLCAN/CMUDMI, Laudo del 26 de enero de 2006 (RA-77), ¶ 118 (en el que se confirma lo mismo en relación a disposiciones de renuncia similares en el TLCAN.)

<sup>376</sup> Tratado (CE-139), Artículo 10.18.2(b) (énfasis añadido).

<sup>377</sup> Ver, por ejemplo, *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 60; ver también *Commerce Group Corp. y San Sebastian Gold Mines, Inc. c. La República de El Salvador*, Caso CIADI N.º ARB/09/17, Laudo del 14 de Marzo de 2011 (RA-113), ¶ 84 (en el que se confirma lo mismo respecto de idénticos requisitos de renuncia presentes en el DR-CAFTA).

<sup>378</sup> Ver, por ejemplo, *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 158 (“Ello representa una condición previa a la existencia inicial de un acuerdo de arbitraje válido y, en tal carácter, conlleva a una clara cuestión temporal: si no se presenta una renuncia válida junto con la notificación de arbitraje, la oferta de arbitraje de Perú no ha sido aceptada; no existe un acuerdo de arbitraje; y el Tribunal carece de toda autoridad”); *Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Laudo sobre Objeciones Preliminares Expedidas de la Demandada de Conformidad con el Artículo 10.20.5 del DR-CAFTA del 31 de mayo de 2016 (RA-144), ¶ 174 (“no puede presentarse una reclamación salvo que esté acompañada por una renuncia que cumpla con el Artículo 10.18.2(b). Por ende, una Notificación de Arbitraje que no esté acompañada por una renuncia válida *no constituye una reclamación* de conformidad con las disposiciones del Capítulo Diez.”) (énfasis añadido).

<sup>379</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 5 (cita y comillas omitidas).

<sup>380</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 6.

<sup>381</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 7.

- “[L]a renuncia debe ser hecha por escrito y debe ser clara, explícita y categórica”, y acompañar la notificación de arbitraje<sup>382</sup>.
- “Para que haya cumplimiento del Artículo 10.18, se requiere que el demandante debe... actuar consistentemente con dicha renuncia absteniéndose de iniciar o continuar procedimientos respecto de las medidas que presuntamente constituyen un incumplimiento” del Tratado<sup>383</sup>.
- “[Una] reclamación puede ser presentada, y el arbitraje puede comenzar apropiadamente solo si el demandante presenta una renuncia válida”<sup>384</sup>.
- “La discrecionalidad respecto de permitir o no a un demandante continuar con un procedimiento o rectificar una renuncia inválida depende del demandado... [Un] tribunal no puede por sí mismo rectificar una renuncia inválida”<sup>385</sup>.
- “Las posturas comunes, concordantes y consistentes de las Partes constituyen la auténtica interpretación del Artículo 10.18. . . .”<sup>386</sup>

172. La naturaleza crítica del requisito de renuncia del Tratado fue confirmada en el laudo parcial sobre jurisdicción emitido por el tribunal en el caso *Renco*, en el que se desestimaron las reclamaciones sobre la base de la renuncia defectuosa de Renco. Específicamente, con respecto al requisito formal, Renco había condicionado su renuncia reservando sus derechos sobre procedimientos en otro foro, “[e]n la medida en que el Tribunal no admita la consideración de alguna reclamación formulada en la presente en base a la jurisdicción o admisibilidad.”<sup>387</sup> El tribunal dictaminó que se trataba de una desviación inadmisibles respecto del Artículo 10.18. Aunque Renco argumentó que los defectos de la renuncia eran una mera cuestión de “forma” y que podían ser subsanados retirando la reserva en una notificación modificada,<sup>388</sup> el tribunal no estuvo de acuerdo. En consecuencia, el tribunal remarcó que “la reserva de derechos de Renco no es ‘superflua’, como Renco argumenta”, que el vicio “afecta la esencia de la jurisdicción del tribunal”, y que “Renco no puede subsanar unilateralmente su renuncia viciada”<sup>389</sup>. La decisión en el caso *Renco* es

---

<sup>382</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶¶ 8-9 (cita y comillas omitidas).

<sup>383</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 9.

<sup>384</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 16.

<sup>385</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Segunda Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 1º de septiembre de 2015 (RA-139), ¶ 16.

<sup>386</sup> *The Renco Group c. La República del Perú*, Tercera Presentación de Parte No Contendiente de los Estados Unidos del 11 de octubre de 2015 (RA-139), ¶ 8.

<sup>387</sup> *Ver The Renco Group, Inc. c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 58.

<sup>388</sup> *Ver The Renco Group, Inc. c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶ 127.

<sup>389</sup> *The Renco Group, Inc. c. La República del Perú*, Caso CIADI N.º UNCT/13/1, Laudo Parcial sobre Jurisdicción del 15 de julio de 2016 (RA-21), ¶¶ 118, 138, 160.

congruente con otros casos resueltos en virtud del TLCAN y del DR-CAFTA, que poseen disposiciones sobre renuncia comparables<sup>390</sup>.

173. En este caso, Gramercy no ha cumplido con los componentes formales y materiales del requisito de renuncia de conformidad con el Artículo 10.18.

174. *Primero*, en cuanto al requisito formal de renuncia, Gramercy cometió el mismo error fundamental que el demandante en el caso *Renco*. En la Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 2 de junio de 2016, Gramercy presentó una renuncia condicionada en la que pretendía reservar sus derechos a reclamaciones en otros foros “en la medida que el Tribunal rechace conocer las reclamaciones formuladas en la presente por motivos de jurisdicción o admisibilidad.”<sup>391</sup> Luego, en su Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 18 de julio de 2016 –a saber, tres días después de la decisión del caso *Renco*– Gramercy intentó remediar este error eliminando la reserva de derechos de su renuncia<sup>392</sup>. Gramercy también incluyó en su Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de Agosto de 2016, una renuncia corregida, nuevamente sin hacer reserva de derechos, junto con una carta al Perú en la que expresa que Gramercy ha “tomado nota” de la decisión del caso *Renco* y ha corregido su renuncia en consecuencia<sup>393</sup>. Gramercy también expresó en su nota del 5 de agosto que “considera que, al menos al día de la fecha, todas las condiciones para la formación de un acuerdo de arbitraje entre Gramercy y el Perú se han cumplido y que las reclamaciones establecidas en la Notificación han sido debidamente sometidas a arbitraje”<sup>394</sup>.

175. *Segundo*, aun suponiendo que Gramercy satisficiera el componente formal a través de su renuncia modificada y no condicionada, no ha cumplido con el componente material ya que no ha probado que se retiró de todos los procedimientos ante cortes peruanas relacionados con sus supuestas tenencias de bonos. También en este sentido, Gramercy ha intentado enmendar su posición en sucesivas presentaciones. En la Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda, Gramercy expresó que “Gramercy es parte en *cientos* de procedimientos jurídicos en el Perú.”<sup>395</sup> Gramercy realizó las mismas afirmaciones en su Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda<sup>396</sup>. Sin embargo, empezando con

---

<sup>390</sup> Ver, por ejemplo, *Detroit International Bridge Company c. Canadá* (Caso CPA N.º 2012-25, Laudo sobre Jurisdicción del 2 de abril de 2015 (RA-137), ¶ 340 (desestimación de reclamaciones porque “[l]a falta de renuncia válida impide la existencia de un acuerdo válido entre las partes contendientes para someter el caso a arbitraje; la falta de dicho acuerdo priva al Tribunal de razón de su existencia”); *Commerce Group Corp. y San Sebastian Gold Mines, Inc. c. La República de El Salvador* (Caso CIADI N.º ARB/09/17), Laudo del 14 de marzo de 2001 (RA-113), ¶ 115 (en el que se confirma que no existe consentimiento para someter el caso a arbitraje si la renuncia es inválida); *Railroad Development Corporation c. La República de Guatemala* (Caso CIADI N.º ARB/07/23) Decisión sobre la Objeción a la Jurisdicción CAFTA Artículo 10.20.5, del 17 de noviembre de 2008 (RA-97), ¶ 61 (iguales).

<sup>391</sup> Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 2 de junio de 2016, ¶ 233 (h).

<sup>392</sup> Ver Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 18 de julio de 2016, ¶ 233 (h)-(i).

<sup>393</sup> Ver Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 233(h)-(i); Nota de Gramercy a Perú del 5 de agosto de 2016 (RA-59).

<sup>394</sup> Nota de Gramercy a Perú del 5 de agosto de 2016 (RA-59). En su presentación más reciente, Gramercy no intentó actualizar ni corregir su renuncia, sino que expresó que había “renunciado anteriormente” a su derecho respecto de procedimientos locales. Tercera Notificación Modificada, ¶ 259 (h)-(i).

<sup>395</sup> Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 2 de junio de 2016, ¶ 136 (énfasis añadido); ver también Declaración Testimonial de Robert S. Koenigsberger del 2 de junio de 2016, ¶ 42 (“[L]uego de realizar inversiones, Gramercy se transformó en parte de cientos de procedimientos legales en Perú a través de los que busca que se ordene el pago de Bonos de Deuda Agraria adquiridos por Gramercy.”)

<sup>396</sup> Ver Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 18 de julio de 2016, ¶ 136.

la Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda de agosto de 2016, Gramercy modificó drásticamente esta alegación y sugirió, en cambio, que “[l]uego de realizar inversiones, GPH se convirtió en *apta* para ser parte de” estos cientos de procedimientos, pero que en cambio solo “se presentó en *siete* de los procedimientos locales peruanos en los que se reclamaba que se asegurase el valor actual de algunos de sus Bonos”<sup>397</sup>. Gramercy también representó, en aquella presentación y nuevamente en la nota al Perú del 5 de Agosto de 2016, que había “presentado solicitudes para retirarse de aquellos siete procedimientos legales”<sup>398</sup>.

176. De hecho, en base a información disponible, parece que Gramercy *no* se ha retirado de los procedimientos locales. No existe claridad en cuanto a las circunstancias debido a que Gramercy ha proporcionado explicaciones cambiantes y, al igual que con otros elementos del caso, ha retenido las pruebas necesarias para fundamentar sus afirmaciones. Gramercy ni siquiera ha presentado información o documentación básica de expedientes ante las cortes que permita probar los “cientos” de procedimientos, los “siete” procedimientos, o las “solicitudes” de Gramercy para ser desistido de aquellos procedimientos. En cambio, se ha apoyado solamente en alegaciones vacías en sus escritos y manifestaciones sin sustento en las declaraciones testimoniales del director de Gramercy Robert Koenigsberger. Sin embargo, en base a su propio esfuerzo, el Perú ha descubierto que, al menos en un procedimiento (por dar un ejemplo), Gramercy Peru Holdings parece no haber presentado solicitud alguna para desistir, sino que, de hecho, reafirma su posición como parte en una presentación realizada no hace mucho tiempo, el 22 de diciembre de 2017 –mucho después de pasado un año desde el momento en el que Gramercy supuestamente renunció a sus derechos respecto de todos los procedimientos en el Perú<sup>399</sup>.

177. Por lo tanto, Gramercy no ha cumplido con la carga de probar su cumplimiento del componente material de la renuncia. En efecto, prueba disponible sugiere que Gramercy no ha cumplido. Sobre esa base, aun si la renuncia modificada de Gramercy de fecha 5 de agosto de 2016 cumpliera con el componente formal, Gramercy todavía no ha cumplido con los requisitos de renuncia del Artículo 10.18 –y, en consecuencia, no ha sometido sus reclamaciones a arbitraje.

## **2. Falta de Observancia de los Límites Temporales**

178. El Tratado también condiciona el consentimiento por parte de un Estado a someter un caso a arbitraje a requisitos de prescripción que sirven para delinear el alcance de cobertura del Tratado y evitar retrasos indebidos al recurrir a mecanismos de solución de

---

<sup>397</sup> Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de Agosto de 2016, ¶ 136 (énfasis añadido); *ver también* Declaración Testimonial Modificada de Robert S. Koenigsberger del 5 de Agosto de 2016, ¶ 42 (en la que expresa que “GPH se volvió *apta* para ser parte, luego de presentar una solicitud, de aquellos procesos judiciales en Perú” y que “GPH solicitó se la sustituyese como parte en lugar de los bonistas originales en siete de esos procedimientos locales”). Gramercy se mantiene firme en esta posición en su presentación más reciente. *Ver* Tercera Notificación Modificada, ¶ 157; Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert Koenigsberger del 13 de julio de 2018, ¶ 42.

<sup>398</sup> Segunda Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 136; Nota de Gramercy a Perú del 5 de agosto de 2016 (RA-59).

<sup>399</sup> *Ver* Expediente N.º 00258-1080-0-1706-JR-CI-01 del Primer Juzgado Civil de Lambayeque, Resolución N.º 92, del 22 de diciembre de 2017 (Doc. R-539).

controversias<sup>400</sup>. El Artículo 10.1.3 del Tratado establece que “[P]ara mayor certeza, este capítulo no obliga a Parte alguna en relación con cualquier acto o hecho que tuvo lugar, o cualquier situación que cesó de existir antes de la fecha de entrada en vigor” de este Tratado el 1 de febrero de 2009<sup>401</sup>. Además, de conformidad con el Artículo 10.18.1, “[n]inguna reclamación puede someterse a arbitraje. . . si han transcurrido más de tres años a partir de la fecha en que el demandante tuvo o debió haber tenido conocimiento de la violación alegada [al Tratado]. . . y conocimiento de que el demandante. . . sufrió pérdidas o daños.”<sup>402</sup> Las reclamaciones de Gramercy no cumplen, en ningún sentido, con los límites temporales establecidos en el Tratado.

179. *Primero*, Gramercy no cumplió con el Artículo 10.1.3 porque sus reclamaciones son predicadas sobre actos y hechos significantes que tuvieron lugar antes de la entrada en vigencia del Tratado. Esos actos y hechos “no pueden. . . ser el fundamento de una determinación de responsabilidad aun respecto de una violación susceptible de ser sometida a proceso judicial que haya tenido lugar después de la entrada en vigencia del Tratado o después de una fecha límite crucial”, de hecho “[p]ara ser susceptible de ser sometida a proceso judicial, una violación que presuntamente ocurrió durante el período admisible. . . debe ser, si tiene sus *orígenes* en una conducta que tuvo lugar antes de la entrada en vigencia del Tratado o antes de una fecha límite crucial, *susceptible de ser sometida a proceso judicial de manera independiente*.”<sup>403</sup> Gramercy se refiere al Artículo 10.1.3 en una sola oración en la que expresa que “Los reclamos de Gramercy en este arbitraje se basan en actos realizados por el Perú –incluida la Orden del TC de 2013 y los Decretos Supremos– que ocurrieron después del 1 de febrero de 2009.”<sup>404</sup> Esta es una visión artificialmente limitada e incorrecta.

180. De hecho, las violaciones del Tratado que alega Gramercy tienen origen profundo en una controversia sobre valuación y pago de Bonos de la Reforma Agraria que se inició décadas antes de la entrada en vigencia del Tratado. Tal como se detalló anteriormente, los Bonos se mantuvieron en una nube de incertidumbre legal por muchos años: el valor facial de los Bonos efectivamente se desvalorizó totalmente a causa de la inflación y de los cambios de monedas en las décadas de 1970 y 1980; los bonistas dejaron de cobrar los pagos de cupones durante ese período; el Banco de Desarrollo Agrario, a través del que se realizaban todos los pagos de Bonos, fue liquidado en 1992; el Perú consideró varias

---

<sup>400</sup> Ver, por ejemplo, *Berkowitz (anteriormente llamado Spence International Investments y otros) c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º UNCT/13/2, Laudo Provisional (Texto Corregido) del 30 de mayo de 2017 (RA-150), ¶ 208 (en el que se establece que límites temporales similares en virtud del DR-CAFTA son un “mecanismo legal legítimo para limitar la proliferación de reclamos históricos” que refleja la elección de políticas de las partes del tratado.)

<sup>401</sup> Tratado (CE-139), Artículo 10.1.3.

<sup>402</sup> Tratado (CE-139), Artículo 10.18.1.

<sup>403</sup> *Berkowitz (antes llamado Spence International Investments y otros) c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º UNCT/13/2, Laudo Provisional (Corregido), 30 de mayo de 2017 (RA-150), ¶ 253 (en el que se aplica una disposición idéntica presente en el DR-CAFTA) (énfasis añadido); ver también *Mondev International Ltd. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/99/2, Laudo Final del 11 de octubre de 2002 (RA-62), ¶ 70 (“El mero hecho de que una conducta no haya sido rectificadada o corregida cuando un Tratado entra en vigencia no justifica que un tribunal deba aplicar dicho tratado de forma retrospectiva a esa conducta. Cualquier otro enfoque perturbaría tanto el principio intertemporal del derecho de los tratados y la distinción básica entre violación y reparación subyacente en el derecho de responsabilidad de los Estados) (Se aplica disposición similar presente en el TLCAN.)

<sup>404</sup> Tercera Notificación Modificada, ¶ 144.

soluciones, sin resolución; y las partes interesadas iniciaron acciones para poder cobrar los pagos de los Bonos en cortes peruanas, incluido pero no limitándose a un recurso de inconstitucionalidad iniciado en 1996. Gramercy estuvo al tanto de estos actos y hechos críticos y de larga data, y, de hecho, los tuvo en cuenta al momento de decidir realizar sus presuntas inversiones<sup>405</sup>. Tal como remarcó el experto en derecho internacional, el profesor Reisman, Gramercy “recono[ció] antes de sus supuestas adquisiciones, *estaban al tanto de la disputa preexistente (y en curso)* sobre la valoración y el pago de los Bonos de la Reforma Agraria, incluyendo varios procesos de tenedores de bonos ante los tribunales peruanos”<sup>406</sup>.

181. Este caso no se materializa con la Resolución del 2013 del Tribunal Constitucional, tal como indica Gramercy. En cambio, actos y hechos significativos que son la base de las presuntas violaciones al Tratado –de hecho, la esencia de la controversia en sí– ocurrieron considerablemente antes de la entrada en vigencia del Tratado. Tal como lo confirma el profesor Reisman, “Falta la jurisdicción *ratione temporis* según el artículo 10.1 del Tratado porque los actos o hechos que subyacen en el corazón de las reclamaciones de Gramercy tuvieron lugar décadas antes de la entrada en vigor del Tratado” y, de hecho, Gramercy “compró bonos que ya estaban envueltos en disputas en las que el Gobierno era parte.”<sup>407</sup> En consecuencia, las reclamaciones de Gramercy no cumplen los requisitos del Artículo 10.1.3, el Perú no brindó su consentimiento para arbitrarlas, y el Tribunal no tiene jurisdicción.

182. *Segundo*, aun si solo las medidas relevantes a los efectos de la prescripción son, tal como esgrime Gramercy, aquellas que comenzaron en julio de 2013, Gramercy violó los requisitos del Artículo 10.18.1 ya que afirma que ha sometido reclamaciones a arbitraje más de tres años después de ocurridas las presuntas violaciones al Tratado. Como punto de partida, el Artículo 10.18 requiere que no hayan transcurrido más de tres años entre la presunta violación y el momento en el que la reclamación es “sometida a arbitraje”. Sin embargo, Gramercy no ha sometido sus reclamaciones a arbitraje debido a que no ha cumplido con los requisitos de renuncia del Tratado, tal como se ha detallado anteriormente.

183. Aun si, en aras de debate, se aceptara la declaración unilateral de Gramercy del 5 de agosto de 2016 en la que manifestó que “al menos al día de la fecha... las reclamaciones establecidas en la Notificación han sido correctamente sometida a arbitraje,”<sup>408</sup> Gramercy no ha cumplido con el período de prescripción ya que alega que la piedra angular de sus reclamaciones es la Resolución del Tribunal Constitucional de fecha 16 de julio de 2013. Transcurrieron más de tres años entre el 16 de julio de 2013 y la presentación de la renuncia presuntamente correcta de Gramercy el 5 de agosto de 2016, y, por lo tanto, aun aceptando las declaraciones de Gramercy en las que esgrime que las reclamaciones fueron sometidas a arbitraje de manera válida al 5 de agosto de 2016, y que la medida que cuestiona

---

<sup>405</sup> Ver, por ejemplo, Memorándum de David Herzberg a Robert Koenigsberger del 24 de enero de 2006 (CE-114) (en el que se evalúan Bonos y notas, entre otros, que no han sido pagados por años, y que constituyeron “largas y complejas batallas legales” en las cortes peruanas); Tercera Notificación Modificada, ¶ 66 (en el que se debate sobre el memorándum de due diligence de enero de 2006); Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert Koenigsberger del 13 de julio de 2018, ¶¶ 29-31, 34 (“La ley imponía la obligación de pagar los Bonos Agrarios según su valor actual, pero el Gobierno no tenía ningún plan para hacer eso”).

<sup>406</sup> Reisman, ¶ 11 (énfasis añadido).

<sup>407</sup> Reisman, ¶ 88; ver también *ibid.* ¶¶ 69-70.

<sup>408</sup> Nota de Gramercy a Perú del 5 de agosto de 2016 (RA-59). En la mayoría de sus presentaciones más recientes, Gramercy no intentó actualizar ni modificar su renuncia, en cambio expresó que había “renunciado previamente” a iniciar procedimientos locales. Tercera Notificación Modificada, ¶ 259 (h)-(i).

no es la falta de pago de los Bonos al año 1990, sino la Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013, las reclamaciones prescribieron.

184. En este punto, así como con la renuncia, Gramercy ha cambiado su postura a lo largo del tiempo en un intento por generar confusión respecto de su incumplimiento del Artículo 10.18, incluyendo en sus declaraciones que:

- “Las intenciones del Gobierno [de no cumplir con su obligación de pagar el valor actualizado de los Bonos Agrarios] se dieron a conocer el 16 de julio de 2013, fecha en la que el Tribunal Constitucional emitió la Decisión del TC del 2013.”<sup>409</sup>
- “Gramercy por primera vez tuvo conocimiento implícito o explícito de las violaciones del Perú el 16 de julio de 2013, la fecha del Auto del TC. Por consiguiente, la presentación de Gramercy está dentro del plazo de prescripción establecido en el Artículo 10.18.1.”<sup>410</sup>
- “[A]unque Gramercy tuvo conocimiento del Auto del TC de 2013 el 16 de julio de 2013, no tuvo conocimiento constructivo o actual de las violaciones del Perú hasta después del 5 de agosto de 2013. Por consiguiente, la presentación de Gramercy está dentro del plazo de prescripción establecido en el Artículo 10.18.1.”<sup>411</sup>

185. Tal como se refleja en sus escritos, Gramercy conocía la Resolución del 16 de julio de 2013 desde la fecha de su emisión, y también estaba al tanto de sus implicaciones respecto de los requisitos de prescripción establecidos en el Artículo 10.18. De hecho, Gramercy intentó previamente conseguir una dispensa amplia de derechos por parte del Perú en relación a este Artículo a través de un acuerdo de interrupción de la prescripción (*tolling agreement*)<sup>412</sup>. En el marco de omunicaciones llevadas a cabo con el Perú en relación a este asunto en 2016, Gramercy no dejó duda de que considera que “se estaba acabando el tiempo” para presentar sus reclamaciones, y, en particular con respecto al hecho de que “las reclamaciones de Gramercy incluyen alegaciones relativas a la decisión del Tribunal Constitucional de 13 de julio de 2013”<sup>413</sup>. El 1 de junio de 2016, Gramercy manifestó que “parece que el tiempo se ha acabado” y que “Gramercy no puede esperar más”<sup>414</sup> – y presentó

---

<sup>409</sup> Notificación de Intención de Gramercy de Iniciar un Arbitraje al Amparo del Acuerdo de Promoción Comercial ente Estados Unidos y Perú del 1 de febrero de 2016, ¶¶ 24-25; *ver también* Notificación de Intención Modificada de Iniciar un Arbitraje al Amparo del Acuerdo de Promoción Comercial ente Estados Unidos y Perú del 15 de abril de 2016, ¶¶ 24-25 (iguales).

<sup>410</sup> Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 2 de junio de 2016, ¶ 233(c); *ver también* Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 18 de julio de 2016, ¶ 233(c) (iguales).

<sup>411</sup> Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 233(c); *ver también* Tercera Notificación Modificada, ¶ 233(c) (iguales).

<sup>412</sup> *Ver, por ejemplo*, Nota de Gramercy a Perú del 28 de marzo de 2016, Proyecto de Acuerdo de Interrupción de la Prescripción (“CONSIDERANDO, que una controversia entre Gramercy y Perú se inició en relación con acciones y conductas alegadas, eventos o circunstancias (conjuntamente, las “Acciones”) relacionadas o en conexión con la posición de Gramercy respecto de los bonos emitidos por Perú de conformidad con el Decreto Ley N.º 17716, también conocido como la Ley de Reforma Agraria (en adelante, los “Bonos de la Reforma Agraria”), incluida la Decisión del Tribunal Constitucional del Perú emitida el 16 de julio de 2013 y registrada en el Expediente N.º 00022-1996-PI/TC y los Decretos Supremos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas N.º 017-2014-EF y 019-2014-EF.”) (R-47).

<sup>413</sup> *Ver* Nota de Gramercy a Perú del 17 mayo 2016 (R-64).

<sup>414</sup> Nota de Gramercy a Perú, del 1 de junio de 2016 (R-56).

una Notificación de Arbitraje al día siguiente, socavando más sus reclamaciones actuales de que la presentación modificada del mes de agosto fue hecha a tiempo.

186. Aún en medio de sus cambiantes posturas, que Gramercy haya admitido en agosto de 2016, y nuevamente en julio de 2018, que “*Gramercy tuvo conocimiento del Auto del TC de 2013 el 16 de julio de 2013*”<sup>415</sup> es fatal para sus reclamos. El intento de Gramercy por condicionar esta decisión manifestando que “no tuvo conocimiento constructivo o actual de las violaciones del Perú hasta después del 5 de agosto de 2013”<sup>416</sup> – a través de una oración conclusiva, sin explicación alguna, evidencia que substancie, o doctrina legal de apoyo – no la exime de su deber de cumplir con los límites de prescripción obligatorios. De hecho, la declaración de Gramercy es manifiestamente falsa: el 17 de julio, el día posterior a la Resolución, Gramercy realiza una queja a la prensa afirmando que la Resolución creaba “espacio de maniobra enorme” para un “pago más pequeño” de lo “esperado,” y un experto asesor de una organización titular de bonos vinculada a Gramercy expresó que “los acreedores pueden intentar demandar a Perú en un tribunal extranjero o internacional.”<sup>417</sup>

187. De cualquier modo, se encuentra bien establecido, tal como han confirmado los tribunales respecto de disposiciones de tratados comparables, que “la cláusula prescriptiva no requiere un conocimiento completo o preciso de la pérdida o daño”, sino que, por el contrario, “es desencadenado por la *primera apreciación* de que se incurrirá (o se ha incurrido) en pérdidas o daños y perjuicios”, lo cual “da inicio al plazo de prescripción”<sup>418</sup>. Tal como queda evidenciado incluso en sus presentaciones más recientes, con el objeto de evitar el hecho de que sus reclamaciones surgen de una disputa de hace décadas, Gramercy encuadra sus reclamaciones en torno a la Resolución de julio de 2013, que estableció el marco legal y la metodología de valuación en los que se basaron todas las medidas subsiguientes también objetadas por Gramercy. El profesor Reisman destaca que Gramercy “parece hacer una distinción sin diferencia: ¿qué podría constituir el conocimiento de la existencia de la decisión sin conocer su ingrediente más esencial, el método de valoración de los bonos?”<sup>419</sup> Efectivamente, la “primera apreciación” de Gramercy sobre supuestas violaciones al tratado o presuntos daños necesariamente coincidió con su conocimiento de la existencia de la Resolución.

188. Por lo expuesto, la supuesta presentación de reclamaciones de Gramercy en agosto de 2016 queda fuera del plazo de prescripción de tres años que comenzó a correr el 13

---

<sup>415</sup> Segunda Notificación de Arbitraje y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 233(c) (énfasis agregado); ver también Tercer Notificación Modificada, ¶ 233 (c) (iguales).

<sup>416</sup> Segunda Notificación de Arbitraje Modificada y Escrito de Demanda del 5 de agosto de 2016, ¶ 233(c); Tercera Notificación Modificada, ¶ 233(c).

<sup>417</sup> Reuters, *La reforma agraria de Perú respecto del pago de deuda podría ser mínima, manifiestan los bonistas*, 17 de julio de 2013 (R-398).

<sup>418</sup> *Berkowitz (antes Spence International Investments y otros) c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º UNCT/13/2, Laudo Provisional (versión corregida), 30 de mayo de 2017, ¶ 213 (énfasis añadido); ver también *ibíd.* (donde se confirma que su articulación de las normas de prescripción concuerdan con “el enfoque adoptado en *Mondev, Grand River, Clayton y Corona Materials*); *Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Laudo sobre Objeciones Preliminares Expedidas de la Demandada de Conformidad con el Artículo 10.20.5 del DR-CAFTA, 31 de mayo de 2016 (RA-144), ¶ 94 (“[A] fin de que comience a correr el período de prescripción, no es necesario que la demandante se encuentre en situación de particularizar completamente sus reclamaciones jurídicas (en tanto posteriormente pueden ser elaboradas con mayor especificidad); tampoco debe determinarse con precisión la cantidad de la pérdida o daño”).

<sup>419</sup> Reisman, ¶ 72.

de julio de 2013. En este sentido, el profesor Reisman confirma que “falta la jurisdicción *ratione temporis* que prescribe el Artículo 10.18 ya que (...) la reclamación de Gramercy no cumple con el plazo prescrito: fue sometida a arbitraje más de tres años luego de que los Demandantes supieran, o deberían haber sabido la presunta violación del Tratado y la pérdida o daño derivado de ella”<sup>420</sup>. Gramercy no ha cumplido, ni puede cumplir, con su carga de demostrar lo contrario<sup>421</sup>. Una vez más, Gramercy incumplió los requisitos del Artículo 10.18, el Perú no consintió arbitrar la disputa, y el Tribunal no tiene jurisdicción.

#### D. Gramercy Abusa del Mecanismo de Arbitraje del Tratado

189. El hecho de que lo esencial del caso de Gramercy (es decir, una disputa sobre la valuación y el pago de los Bonos de la Reforma Agraria) ya haya surgido y haya sido sujeto a procesos legales *en curso* en el Perú al tiempo de la supuesta inversión de Gramercy también revela un abuso del mecanismo de arbitraje del Tratado que amerita la desestimación de las reclamaciones.

190. El profesor Reisman explica que los “En los últimos tiempos, los tribunales de ISDS empezaron a notar al posible uso indebido de las protecciones otorgadas por el arbitraje internacional de inversiones y, en varios casos, han desestimado reclamaciones por motivos de abuso”<sup>422</sup>. Estas decisiones, según observa, han tendido a enfocarse en “la reestructuración corporativa emprendida principalmente como un medio para asegurar el acceso a ISDS [mecanismo de arbitraje de inversión inversionista- Estado] que, de otra manera, no estaría disponible”<sup>423</sup>.

191. En *Philip Morris c. Australia*, por ejemplo, el tribunal recorrió jurisprudencia<sup>424</sup> y concluyó que “el abuso se encuentra sujeto a una prueba objetiva, y se evidencia en el hecho de que un inversionista que no se encuentra protegido por un tratado de inversión reestructura sus inversiones de modo tal de quedar bajo el alcance de la protección de un tratado en vistas de una *controversia específica previsible*”<sup>425</sup>. El tribunal además manifestó que “también puede existir un ejercicio abusivo del derecho cuando se da una

---

<sup>420</sup>Reisman, ¶ 89; *ver también ibíd.*, ¶¶ 71-73; *Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Laudo sobre Objeciones Preliminares Expedidas de la Demandada de Conformidad con el Artículo 10.20.5 del DR-CAFTA, 31 de mayo de 2016 (RA-144), ¶ 192 (que sostuvo que “como consecuencia” de la presentación de reclamaciones por parte del Demandante fuera del plazo de prescripción, “el Tribunal carecería de jurisdicción para conocer las reclamaciones de la Demandante”).

<sup>421</sup>*Ver, por ejemplo, Corona Materials c. República Dominicana*, Caso CIADI N.º ARB/AF/14/3, Presentación de los Estados Unidos, 31 de mayo de 2016, 11 de marzo de 2016 (RA-143), ¶ 7 (respecto de disposiciones de renuncia y prescripción idénticas de conformidad con el DR-CAFTA, en donde se confirma que “dado que el demandante tiene la carga de establecer jurisdicción de conformidad con el Capítulo 10 (...) el demandante debe demostrar los hechos necesarios y relevantes (la fecha en que se tuvo conocimiento por primera vez de la violación y pérdida) para establecer que su reclamación se encuentra dentro del plazo de prescripción de tres años”).

<sup>422</sup>Reisman, ¶ 77.

<sup>423</sup>Reisman, ¶ 77.

<sup>424</sup>*Philip Morris Asia Limited c. La Mancomunidad de Australia*, Caso CPA N.º 2012-12, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015 (RA-140), ¶¶ 540-553.

<sup>425</sup>*Philip Morris Asia Limited c. La Mancomunidad de Australia*, Caso CPA N.º 2012-12, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015 (RA-140), ¶ 539 (énfasis añadido); *ver también* Reisman, ¶¶ 76-86 (sobre *Philip Morris*, donde se concluye que en este y en casos similares se concluye que Gramercy ha abusado del proceso de arbitraje del Tratado).

reestructuración respecto de una *controversia existente*<sup>426</sup>. Esto fue justamente lo que ocurrió en el caso *Phoenix Action c. República Checa*, en el que el tribunal sostuvo que “el momento de la inversión” es relevante, y encontró que el demandante había “comprado una ‘inversión que ya estaba sometida a [] litigio en el ámbito civil así como a [] inconvenientes con las autoridades fiscales y aduaneras’<sup>427</sup>. Así, el tribunal concluyó que:

Efectivamente las pruebas muestran que el Demandante realizó una “inversión”, no con el propósito de llevar a cabo una actividad económica, sino con el mero fin de iniciar un procedimiento internacional contra la República Checa. Esta supuesta inversión *no se realizó con el propósito de llevar a cabo una actividad económica en la nación*, sino que *se realizó con el mero fin de involucrarse en procedimientos legales en el fuero internacional*. El único objetivo de la “inversión” fue *transformar una controversia nacional pre-existente en una controversia internacional* sujeta a arbitraje por parte del CIADI en virtud de un tratado bilateral de inversión.... Si fuera aceptado que el Tribunal tiene competencia para conocer en la reclamación de Phoenix, entonces cualquier controversia nacional pre-existente podría plantearse en un tribunal del CIADI a través de la transferencia de intereses económicos nacionales a una empresa extranjera en un intento de buscar protección al amparo de un TBI... Es el deber de este Tribunal no proteger tal manipulación abusiva del sistema de protección internacional de inversiones al amparo [de los tratados de inversión]<sup>428</sup>.

192. La decisión en el caso *Phoenix Action*, en el cual el tribunal desestimó el arbitraje por falta de jurisdicción<sup>429</sup>, es de alta relevancia aquí.

193. Tal como lo hace notar el profesor Reisman, la cronología de este caso demuestra que Gramercy estaba bien al tanto de “que los tenedores de bonos nacionales estaban envueltos en una disputa prolongada con el Gobierno en relación con la valoración y forma de pago de los Bonos de la Reforma Agraria en el momento en que Gramercy optó por hacer su supuesta inversión.”<sup>430</sup> Luego, Gramercy manifiesta específicamente que el Tratado se encontraba dentro de algunas “garantías generales y específicas” presuntamente efectuadas por el Perú, que “fueron *esenciales* para la decisión de Gramercy de comprar los Bonos Agrarios”<sup>431</sup>. Robert Koenigsberger de igual manera declara que la firma del Tratado en abril de 2006 “cuya inminente ratificación *le dio a Gramercy* la tranquilidad de que sus inversiones en los Bonos Agrarios quedarían amparadas en las protecciones otorgadas por

---

<sup>426</sup>*Philip Morris Asia Limited c. La Mancomunidad de Australia*, Caso CPA N.º 2012-12, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015 (RA-140), ¶ 539 (énfasis añadido).

<sup>427</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶ 136.

<sup>428</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 142-144 (énfasis añadido).

<sup>429</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 144-145.

<sup>430</sup>Reisman, ¶ 84.

<sup>431</sup>Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 187 (énfasis añadido).

dicho instrumento.”<sup>432</sup>. Efectivamente, tan solo cinco días después de la firma del Tratado, Gramercy constituyó al demandante Gramercy Peru Holdings LLC<sup>433</sup>. En esa época, Gramercy también estaba involucrada en esfuerzos de cabildeo en el Perú para promover nueva legislación que haría progresar el tema del pago de los Bonos. Unas pocas semanas después, en junio de 2006, Gramercy comenzó con sus presuntas adquisiciones de los Bonos.

194. Así, a diferencia de algunos casos que involucran abuso procesal o abuso de derechos, Gramercy no sólo reestructuró su inversión para tomar provecho de los mecanismos de controversias del tratado que de otra manera no hubieran estado disponibles, para resolver una controversia previsible. En efecto, su conducta es más alevosa, y se encuentra en línea con las circunstancias del caso de *Phoenix Action*: Gramercy estructuró y realizó la supuesta inversión, teniendo el Tratado en mente desde un comienzo, para “transformar una controversia nacional pre-existente en una controversia internacional” sujeta al arbitraje internacional<sup>434</sup>. El profesor Reisman confirma que “la misma lógica de la prueba de previsibilidad parece ser aplicable en el presente caso, donde la compra de Bonos que ya estaban sujetos a disputas prolongadas y continuas se realizó cuando concluyó el Tratado, con sus oportunidades procesales para los ciudadanos estadounidenses, y pronto entraría en vigor.”<sup>435</sup>. Ciertamente, Gramercy “compró bonos diseñados para compensar a los dueños de tierras en el proceso de reforma agraria, y no como vehículos para inversiones internacionales, para proveerse a sí misma el camino del arbitraje internacional para obtener una ganancia”<sup>436</sup>. En consecuencia, “la iniciativa de Gramercy constituye un abuso del proceso arbitral”<sup>437</sup>. De este modo, las reclamaciones de Gramercy deben ser desestimadas, ya sea por causas jurisdiccionales o de admisibilidad<sup>438</sup>.

### E. Gramercy No Realizó una “Inversión” de Conformidad con el Tratado

195. El Tratado provee protecciones sustantivas y mecanismos de resolución de controversias solo para las “inversion[es] cubierta[s]”<sup>439</sup>. La cuestión, entonces, de si las

---

<sup>432</sup> Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert Koenigsberger del 13 de julio de 2018, ¶ 24 (énfasis añadido).

<sup>433</sup> Ver Segunda Declaración Testimonial Modificada de Robert Koenigsberger del 13 de julio de 2013, ¶ 36 (donde se sostiene que Gramercy Peru Holdings se constituyó el 17 de abril de 2006).

<sup>434</sup> *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶ 144.

<sup>435</sup> Reisman, ¶ 82.

<sup>436</sup> Reisman, ¶ 90.

<sup>437</sup> Reisman, ¶ 90.

<sup>438</sup> Ver *Philip Morris Asia Limited c. La Mancomunidad de Australia*, Caso CPA N.º 2012-12, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, 17 de diciembre de 2015 (RA-140), ¶ 588 (que resuelve que “las reclamaciones realizadas en este arbitraje son inadmisibles y el Tribunal no puede ejercer jurisdicción sobre esta diferencia” porque “el Tribunal no puede sino concluir que la institución de este arbitraje constituye un abuso del derecho”); ver también *Levy y Gremcitel S.A. c. República del Perú*, Caso CIADI N.º ARB/11/17, Laudo del 9 de enero de 2015 (RA-135), ¶¶ 181, 195 (que resuelve que “el Tribunal no puede ejercer jurisdicción sobre esta diferencia” debido a un abuso de proceso, a la vez que argumenta que la caracterización de la objeción de abuso de proceso como una cuestión jurisdiccional o de admisibilidad puede quedar abierta en el presente caso,” porque, “[p]ara los efectos de esta controversia la diferenciación es (...) una distinción sin diferencia, en el sentido de que no tendría ningún impacto en el resultado del caso”).

<sup>439</sup> Tratado (CE-139), Art. 10.1.1; ver también *ibíd.* Art. 1.3 (que define “inversión cubierta” como “con respecto a una Parte, una inversión, de acuerdo a la definición del Artículo 10.28 (Definiciones), en su territorio, de un

presuntas tenencias de Gramercy de los Bonos de la Reforma Agraria constituyen una “inversión” según las definiciones del tratado es una pregunta de umbral, sobre la cual Gramercy tiene la carga de la prueba<sup>440</sup>. A pesar de ello, Gramercy dedica menos de dos páginas a este tema, y no ofrece sino frases conclusivas sin incluir ningún tipo de prueba que las sustente, referencias a principios básicos de interpretación del Tratado o citas a jurisprudencia internacional relevante. El profesor Reisman confirma que cometió “una grave omisión de información y evidencia relevante y material”<sup>441</sup>. Al hacer esto, Gramercy niega al Perú la oportunidad de verdaderamente poner a prueba sus reclamaciones, incluso en lo atinente a las siguientes precondiciones de jurisdicción, entre otros.

196. **En el Perú.** Gramercy alega que su “inversión” cumple con el requisito de haberse realizado “en su territorio [del Perú]” porque fue llevada a cabo mediante “una serie de compras directas”, para las cuales Gramercy “debi[ó] negociar con cada bonista particularmente, firmar un contrato, hacer que cada bonista endosara cada bono a GPH y custodiar físicamente todos los bonos adquiridos”, luego del pago “mediante transferencias bancarias”<sup>442</sup>. Gramercy, sin embargo, no ofrece prueba alguna de las transacciones alegadas, incluidos los contratos de compra, registros bancarios de pagos por transferencia, u otro tipo de documentación que demuestre que las transacciones se realizaron en el Perú. En cambio, Gramercy se basa simplemente en imágenes electrónicas de bonos al portador no autenticados.

197. **En cumplimiento de la ley.** Gramercy no ha demostrado haber realizado la inversión que alega en cumplimiento de la ley, tal como se requiere a una inversión para merecer protección del Tratado como una cuestión fundamental del derecho internacional<sup>443</sup>. Efectivamente, la retención, por parte de Gramercy, de pruebas materiales lleva a preguntas sobre si llevó a cabo transacciones de compraventa de buena fe en cumplimiento de la ley vigente (por ejemplo, no realizadas por medio de fraude). El Perú se reserva todos los derechos con respecto a este requisito y a toda cuestión relativa a la jurisdicción o admisibilidad, especialmente en vistas de la falta de transparencia de Gramercy a la fecha.

198. **De propiedad o controlado.** Gramercy alega que la tenencia en los bonos es “de propiedad y está controlada, directa o indirectamente, por Gramercy”<sup>444</sup>. En este sentido y por medio de su presentación, Gramercy combina a ambos Demandantes y trata a

---

inversionista de otra Parte que exista a la fecha de entrada en vigor de este Acuerdo o sea establecida, adquirida, o expandida posteriormente”).

<sup>440</sup> Ver *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. la República del Paraguay*, caso CIADI N.º ARB/07/29, Decisión sobre Jurisdicción del 12 de febrero 2010 (RA-104), ¶ 57 (“[l]a demandante debe *probar* los hechos necesarios para determinar la jurisdicción”) (cita omitida; énfasis en el original); *Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo del 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 60- 61 (donde se sostuvo que un tribunal “no puede tomar todos los hechos alegados por el Demandante como hechos dados” y que “si la jurisdicción se basa en la existencia de algunos hechos, estos deben ser probados”).

<sup>441</sup> Reisman, ¶ 46.

<sup>442</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 140.

<sup>443</sup> Ver, por ejemplo, *Fraport AG Frankfurt Airport Serv. Worldwide c. República de Filipinas*, caso CIADI N.º ARB/11/12, Laudo del 10 de diciembre de 2014, ¶ 467 (RA-305); *World Duty Free Co. Ltd. c. República de Kenya*, caso CIADI N.º ARB/00/7, Laudo del 4 de octubre de 2006, ¶¶ 136, 157-183 (RA-306); *Metal-Tech Ltd. c. República de Uzbekistán*, caso CIADI N.º ARB/10/3, Laudo del 4 de octubre de 2013, ¶ 390 (RA-307).

<sup>444</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 139 (citas y referencias omitidas).

sus roles respectivos como una “inversión” unificada<sup>445</sup>. Sin embargo, según Gramercy, Gramercy Peru Holdings era la entidad que se encontraba involucrada en la adquisición de los bonos y es el “titular” de los Bonos; Gramercy Funds Management no es el propietario, sino que “controla” a Gramercy Peru Holdings y a los Bonos. Más allá de esto, Gramercy no ha suministrado información básica en lo que refiere a su estructura societaria o de tenencia de Bonos durante los períodos pertinentes –incluso cuando hace referencia a que los “predecesores [de Gramercy Funds Management] [que] han controlado las inversiones de Gramercy” y “otras entidades afiliadas que mantienen titularidad directa e indirecta en GPH”<sup>446</sup>, así como “inversores institucionales” que tienen “bajo usufructo” a los Bonos<sup>447</sup>.

199. En vez de sustanciar estas cuestiones básicas de jurisdicción, Gramercy asume que, como los términos “bonos”, “instrumentos de deuda” y “deuda pública” aparecen en el Tratado, los Bonos de la Reforma Agraria estarían amparados por la protección del Tratado. Gramercy argumenta en un párrafo corto, sin realizar elaboración alguna, que su alegada inversión “satisface” los requerimientos del Tratado ya que el Artículo 10.28 “explícitamente incluye los ‘bonos’ como forma de inversión cubierta” y el Anexo 10-F “explícitamente prevé que la ‘deuda pública’ puede dar lugar a un reclamo en virtud del Tratado”<sup>448</sup>.

200. Por el contrario, tal como explica el profesor Reisman, el Tratado presenta “definiciones aparentemente simples” que en algunos casos “se les desprenden las restricciones, lo que requiere que el tribunal que resuelve el caso se involucre en un ejercicio interpretativo”<sup>449</sup>. Una interpretación adecuada de las palabras del Tratado en contexto completo, a la luz también de la información de jurisprudencia pertinente, demuestra que los Bonos no son “inversiones” dentro del significado del Tratado.

## 1. El Lenguaje del Tratado en Contexto

201. El Tratado, a diferencia de otros tratados, no enumera los tipos de inversiones cubiertas de manera taxativa. Sino que presenta algunos ejemplos de las “formas que *puede adoptar* una inversión”<sup>450</sup>. El profesor Reisman considera “sorprendente” que la definición incluya este lenguaje calificante (“características de una inversión”) tanto en el

---

<sup>445</sup> Ver Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 5 (donde se alega que “Gramercy Funds Management LLC y Gramercy Peru Holdings LLC invirtió en más de 9.600 Bonos de Deuda Agraria”).

<sup>446</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶¶ 28-29, 139.

<sup>447</sup> Carta de Gramercy al Perú del 29 de enero de 2016 (R-43). Efectivamente, el único documento corporativo que parece que Gramercy habría presentado en el expediente, un Contrato de Operación de Gramercy Peru Holdings de diciembre de 2011, revela que Gramercy Peru Holdings es de propiedad exclusiva de una entidad denominada Peru Agrarian Reform Bond Company, Ltd.; Gramercy Peru Holdings anteriormente era de propiedad 100% de una entidad llamada Gramercy Emerging Markets Fund; Gramercy Funds Management no asumió el control que alega sino hasta 2011, años después de todas las presuntas adquisiciones de Bonos; y Gramercy Peru Holdings se encontraba previamente controlada por una entidad denominada Gramercy Investment Advisors LLC. El Contrato de Operación Modificado y Reformulado de Responsabilidad Limitada de Gramercy Peru Holdings LLC data del 31 de diciembre de 2011 (CE-165). En vez de conferir transparencia a la estructura y rol de estas diversas entidades dentro de la alegada titularidad y control de Bonos por parte de Gramercy, esta ha optado, por el contrario, por retener toda la prueba e información material.

<sup>448</sup> Tercera Notificación de Arbitraje Modificada, ¶ 138.

<sup>449</sup> Reisman, ¶ 25.

<sup>450</sup> Tratado (CE-139), Art. 10.28 (énfasis añadido); *ver también* Reisman, ¶¶ 26-28.

texto principal como en la nota al pie 12, en donde se indica que “[e]s más probable que algunas formas de deuda, como bonos, obligaciones y pagarés a largo plazo, tengan las características de una inversión, mientras que es menos probable que otras formas de deuda, tales como reclamos de pago de vencimiento inmediato y como resultado de la venta de bienes o servicios, tengan estas características”<sup>451</sup>. Reisman confirma que “es ‘*más probable* que... tengan las características de una inversión’ en la primera nota a pie de página, refuerzan que los redactores pensaron que algunos ‘bonos, obligaciones y pagarés a largo plazo’, podrían tener *menos probabilidades* de tener ‘las características de una inversión’”<sup>452</sup>. Esta nota al pie sería superflua (y, de hecho, sería contradictoria con la definición del texto principal) si todas las formas de “deuda”, incluidos todos los “bonos” satisficieran los requerimientos del artículo 10.28. Se desprende del propio texto que esto no puede ser así.

202. El Anexo 10-F sobre “Deuda Pública” tampoco aporta sustento al argumento superficial de Gramercy de que los Bonos son una “inversión” simplemente porque el Artículo 10.28 dice “bonos”. Esta lectura, tal como explica el profesor Reisman, es incompatible con “el entendimiento común de “deuda pública” en el contexto de la inversiones: “*préstamos incurridos por el gobierno para financiar sus actividades cuando otras fuentes de ingresos públicos no cumplen con los requisitos*”<sup>453</sup>. En marcado contraste, los Bonos de la Reforma Agraria no se crearon para financiar al Gobierno, sino para compensar a los propietarios de tierras del Perú por las tierras expropiadas y, por lo tanto, quedan fuera del alcance de la “deuda pública” cubierta por el Anexo 10-F. Efectivamente, los Bonos de la Reforma Agraria “surgieron en una era histórica completamente diferente, con diferentes fundamentos políticos, legales y económicos de la conducta del Estado, mucho antes del desarrollo de los tratados de inversión contemporáneos o de la deuda soberana contemporánea, o la formación del objeto y propósito del Tratado”<sup>454</sup>. Por ello, tal como lo confirma el profesor Reisman, los Bonos de la Reforma Agraria “*solo compartieron el nombre de "bono" con los instrumentos globales contemporáneos utilizados para financiar acciones gubernamentales que se han tratado como "inversiones" en otros casos*”<sup>455</sup>.

203. La referencia al objeto y al fin del Tratado, de conformidad con las reglas universalmente aceptadas de la interpretación de los tratados,<sup>456</sup> subraya aún más que los

---

<sup>451</sup> Tratado (CE-139), Art. 10.28 n.12.

<sup>452</sup> Reisman, ¶ 28 (lo destacado es del original).

<sup>453</sup> Reisman, ¶ 29 (citando a Ritika Motley, *Public Debt: Meaning, Classification and Method of Redemption [Deuda Pública: Significado, Clasificación y Método de Redención]*, <http://www.economicdiscussion.net/debt-2/public-debt-meaning-classification-and-method-of-redemption/17472> (RA-184)) (énfasis añadido). Con la idea de reforzar esta noción, por ejemplo, se encuentra la Oficina de la Deuda Pública del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, la cual se describe a sí misma como “responsable por tomar prestado el dinero necesario para operar al Gobierno Federal y dar cuenta de la deuda resultante”, lo cual se realiza mediante “la emisión de títulos del Tesoro negociables, tales como letras del Tesoro y bonos del Tesoro”. Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, *Acerca de: Oficina de la Deuda Pública, disponible en* <https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/General-Counsel/Pages/bpd.aspx> (visitado por última vez el 14 de febrero de 2018) (RA-185); *ver también* Reisman, ¶¶ 29-30 (tratando la misma cuestión).

<sup>454</sup> Reisman, ¶ 31.

<sup>455</sup> Reisman, ¶ 40.

<sup>456</sup> *Ver* Convención de Viena sobre el derecho de los tratados, 23 de mayo de 1969, 1155 U.N.T.S. 331 (RA-49), Art. 31(1) (“Un tratado deberá interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a los términos del tratado en el contexto de estos y teniendo en cuenta su objeto y fin”; *ibíd.*, Art. 31(2) (“Para los efectos de la interpretación de un tratado, el contexto comprenderá, además del texto, incluidos su preámbulo y anexos (...)”); *ver también* Reisman, ¶¶ 35-36.

Bonos de la Reforma Agraria no constituyen una “inversión” bajo el Artículo 10.28. El objeto y el fin del Tratado, tal como se refleja en el Preámbulo –el cual Gramercy ignora por completo– incluyen la promoción de un “desarrollo económico integral” para asegurar un “un marco jurídico y comercial previsible” para los negocios y las inversiones, en el acuerdo de que “no se concederá a los inversionistas extranjeros derechos sustantivos más amplios en relación con las protecciones a las inversiones que a los inversionistas nacionales”, y preservando la capacidad para “salvaguardar el bienestar público”<sup>457</sup>. El profesor Reisman confirma que:

La supuesta compra de los Bonos de la Reforma Agraria por parte de los Demandantes con la esperanza de cobrar mayores pagos de los que se otorgarán a los tenedores nacionales de estos bonos no puede contribuir al desarrollo económico del Perú ni a la paridad entre los inversionistas nacionales y extranjeros. *De hecho, la transacción que los Demandantes presentan como una “inversión” en los Bonos de la Reforma Agraria es inconsistente con estos objetivos y propósitos del Tratado.* Es difícil cuadrar la especulación de un inversionista putativo en “propiedad en dificultades” de este país en desarrollo con promover un desarrollo económico de base amplia, reducir la pobreza, asegurar la paridad entre inversionistas nacionales y extranjeros o preservar el bienestar público. A este respecto, los objetos y propósitos expresos del Tratado confirman que los Bonos de la Reforma Agraria no están dentro de la categoría de inversiones protegidas por el Tratado.<sup>458</sup>

204. El tratamiento que hace Gramercy del Artículo 10.28 y del Anexo 10-F, al cual dedica un solo párrafo, es incompleto e incorrecto. Ni el significado ordinario del texto del Tratado, ni el objeto y fin tal como están redactados en el Preámbulo del Tratado, apoyan la reclamación de Gramercy respecto de que los Bonos de la Reforma Agraria -emitidos hace décadas mediante procedimientos judiciales domésticos en la moneda local de un país en desarrollo de conformidad con la legislación doméstica, con recurso a las cortes domésticas para pagar deuda a los propietarios de tierras y no para generar fondos para el uso del Gobierno<sup>459</sup>) son “inversiones” elegibles de recibir las protecciones del Tratado tal como se entiende y se acordó entre las Partes Contratantes.

## 2. Jurisprudencia sobre “Inversión”

205. Las someras alegaciones de Gramercy también ignoran jurisprudencia internacional relevante sobre la definición de “inversión”. Como parte de un análisis detallado de casos, el profesor Reisman explica que el test de cuatro partes para determinar si

---

<sup>457</sup> Tratado (CE-139), Preámbulo; *ver también* Reisman ¶¶ 35-42 (sobre el Preámbulo al Tratado).

<sup>458</sup> Reisman, ¶ 41 (énfasis añadido); *ver también ibíd.*, ¶ 42 (“Ni tampoco hay justificación para entender que una transacción que pretendió ser concluida por Partes peruanas y, que, por ende, no califica como “inversión” en virtud del Tratado, se haya *convertido* en una inversión a los efectos del Tratado por medio de la transmisión del instrumento a un tenedor subsiguiente extranjero o a un subrogante que adquiere, debido a su nacionalidad, más derechos frente al Perú que los que tiene el subrogado o el transmitente: *nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse habet.*”) (el énfasis se encuentra en el original).

<sup>459</sup> *Ver* Reisman, ¶¶ 39-40.

existe “inversión” esbozado por el tribunal en *Salini c. Marruecos*<sup>460</sup> es “el estándar que se utiliza con más frecuencia para determinar la existencia de una “inversión” en el arbitraje CIADI”<sup>461</sup>. De hecho, el Tratado “sigue de cerca”<sup>462</sup> los elementos de la prueba *Salini*:

- **Contribución de Dinero o Activos.** Este factor de *Salini* se ve reflejado en el requerimiento del Tratado de un “compromiso de capitales u otros recursos”<sup>463</sup>. Gramercy no demostró cumplir este requerimiento, incluido el hecho de no haber presentado contratos de compra, documentos de transferencias bancarias, ni ningún tipo de prueba o información que demuestre pago o alguna otra contribución de activos, ello constituye una “grave omisión de información y prueba relevante y material”<sup>464</sup>.
- **Duración.** Este componente de *Salini* se ve reflejado en la nota al pie 12 al Artículo 10.28, que establece que “es más probable” que “[a]lgunas formas de deuda” como “pagarés a largo plazo” “tengan las características de una inversión”, mientras que en el caso de otras formas “tales como reclamos de pago de vencimiento inmediato”, es “menos probable que (...) tengan estas características”<sup>465</sup>. Gramercy no demostró cumplir con este requerimiento, incluso porque su compra de los bonos para exigir pago no constituye duración tal como se entiende en *Salini* o en el Tratado<sup>466</sup>.
- **Riesgo.** Este factor de *Salini* se ve reflejado en el hecho de que la “asunción de riesgo” está descrita como una “característica[] de una inversión” en el Artículo 10.28<sup>467</sup>. Gramercy no demostró cumplir con este requerimiento. El profesor Reisman confirma que “[e]l tipo de riesgo previsto por este requisito es el riesgo vinculado al rendimiento de una inversión en sí misma”<sup>468</sup>. Aquí, en cambio, al momento de la presunta inversión de Gramercy, el valor de los Bonos “en el mejor de los casos, incierto” –en efecto, nominalmente no tenían valor- y Gramercy los compró con la esperanza especulativa de que el Gobierno pagara más. Estas circunstancias difieren de la noción de riesgo de inversión tal como se entiende en *Salini* o en el Tratado<sup>469</sup>.
- **Contribución al Desarrollo Económico del Estado Receptor.** Teniendo en cuenta, entre otros, el objeto y el fin del Tratado tal como se establecen en el Preámbulo, el profesor Reisman confirma que “el Tratado también requiere la presencia del cuarto elemento de *Salini*, una contribución al desarrollo

---

<sup>460</sup>*Salini Costruttori S.p.A. e Italstrade S.p.A. c. Reino de Marruecos*, caso CIADI N.º ARB/00/4, Decisión sobre Jurisdicción, 23 de julio de 2001 (RA-161).

<sup>461</sup>Reisman, ¶ 44.

<sup>462</sup>Reisman, ¶ 45.

<sup>463</sup>Tratado (CE-139), Art. 10.28; *ver también* Reisman, ¶ 46.

<sup>464</sup>Reisman, ¶ 46.

<sup>465</sup>Tratado (CE-139), Art. 10.28 n.12; *ver también* Reisman, ¶ 45.

<sup>466</sup>Reisman, ¶ 47.

<sup>467</sup>Tratado (CE-139), Art. 10.28.

<sup>468</sup>Reisman, ¶ 48.

<sup>469</sup>Reisman, ¶ 48.

económico del Estado receptor”<sup>470</sup>. Gramercy no demostró cumplir este requerimiento. En efecto, Gramercy no demostró que la compra de los Bonos de la Reforma Agraria “constituya o se relacione con ‘desarrollo económico’ de cualquier clase o índole, ni tampoco particularmente en términos de generación de oportunidades de empleo para el desarrollo económico sostenible, oportunidades de empleo o mejoras en las condiciones laborales y condiciones de vida”<sup>471</sup>.

206. La jurisprudencia relevante adicional sobre “inversión” analizada por el profesor Reisman incluye *Phoenix Action c. República Checa*<sup>472</sup>. Tal como se indicó previamente, en ese caso el tribunal dispuso que el demandante había cometido un abuso al comprar una “inversión” que se encontraba “ya sometida” a litigio y a conflictos regulatorios, lo cual, según determinó el tribunal, constituyó un intento de “transformar una disputa doméstica preexistente en una controversia internacional”<sup>473</sup>. También se refirió a si dicha operación económica constituía una “inversión” en virtud del tratado pertinente, incluso en consideración del marco provisto por *Salini*. El tribunal del caso *Phoenix Action* concluyó que los tratados de inversión “no resultan protectores de transacciones económicas llevadas a cabo con el sólo propósito de sacar provecho de los derechos previstos en dichos instrumentos, sin realizar actividad económica significativa alguna, lo cual es una condición previa fundamental para la protección de todo inversionista”<sup>474</sup>. En consecuencia, y por el mismo motivo por el cual las reclamaciones de Gramercy constituyen un abuso del mecanismo del Tratado, su supuesta inversión especulativa en los Bonos en busca de compensación en virtud del Tratado, y sin realizar contribución alguna al desarrollo económico del Perú, no constituye una “inversión” de conformidad con el Tratado.

### 3. Jurisprudencia sobre Deuda Soberana Contemporánea

207. Las alegaciones superficiales de Gramercy también hacen caso omiso de la jurisprudencia internacional sobre deuda soberana contemporánea de relevancia para el análisis de la “inversión”. El profesor Reisman lleva a cabo una evaluación detallada de esa jurisprudencia, que incluye, entre otros, *Abaclat c. Argentina* y *Poštová Banka c. República Helénica*<sup>475</sup>. En ambos casos se discutía la idoneidad de los bonos soberanos contemporáneos para gozar de la protección ofrecida por tratados de inversión y, por ello, brindan un punto de comparación útil respecto de los intentos infundados de Gramercy de aplicar las protecciones del Tratado y sus mecanismos a los Bonos de la Reforma Agraria históricos.

208. El tribunal en el caso *Abaclat* determinó que los bonos soberanos de la Argentina comprados por individuos nacionales italianos antes del default ocurrido en

---

<sup>470</sup>Reisman, ¶ 49.

<sup>471</sup>Reisman, ¶ 49.

<sup>472</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100); ver también Reisman, ¶ 50.

<sup>473</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶¶ 136, 142.

<sup>474</sup>*Phoenix Action, Ltd. c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo, 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶ 93 (énfasis añadido).

<sup>475</sup>Ver Reisman, ¶¶ 51-62.

Argentina en el año 2001 constituían “inversiones” en virtud del TBI entre Argentina e Italia<sup>476</sup>. Algunas conclusiones que condujeron a dicha decisión fueron las siguientes:

- El TBI “abarca[ba] una gama extremadamente vasta de inversiones”; contenía una “cláusula residual”, que comprendía “cualquier derecho de tipo económico” y no fue “redactado con el fin de adoptar un enfoque restrictivo”;<sup>477</sup>
- “Argentina emprendió una ambiciosa iniciativa para reestructurar su economía a fin de alentar el crecimiento y reducir la deuda y la inflación”;<sup>478</sup>
- “La emisión de bonos soberanos fue uno de los pilares” de esta campaña;<sup>479</sup>
- “Argentina tenía previsto desarrollar un mercado diversificado mediante la emisión de bonos en los mercados financieros internacionales”;<sup>480</sup>
- “Argentina colocó, en total, más de US\$186.700 millones en bonos soberanos tanto en el mercado de capitales interno como en el internacional”, lo cual incluyó 179 bonos, de los cuales el 97% se encontraban denominados en monedas extranjeras;<sup>481</sup>
- “Los 83 bonos supuestamente adquiridos por las Demandantes se rigen por las leyes de diferentes jurisdicciones, se emitieron en monedas distintas y cotizaron en varias bolsas internacionales”;<sup>482</sup>
- “No cabe duda de que los fondos generados a través del proceso de emisión de bonos en definitiva se pusieron a disposición de Argentina y sirvieron para financiar el desarrollo económico de ese país”;<sup>483</sup>

209. En consecuencia, tal como lo confirma el profesor Reisman, “todas las características de los bonos globales contemporáneos en cuestión en *Abaclat, difiere notoriamente de los Bonos de la Reforma Agraria de Perú*”<sup>484</sup>. De manera similar, el Dr. Guidotti confirma las diferencias fundamentales entre los Bonos y la deuda contemporánea soberana, incluidos los bonos argentinos<sup>485</sup>.

210. En *Poštová Banka c. República Helénica*, por otro lado, el tribunal determinó que los Bonos del Gobierno de Grecia (“GGB”, por sus siglas en inglés) *no* constituían una

---

<sup>476</sup>*Abaclat y otros c. la República Argentina*, Decisión sobre Jurisdicción y Admisibilidad, Caso CIADI N.º ARB/07/5, 4 de agosto de 2011 (RA-171), ¶ 707.

<sup>477</sup>*Ibid.*, ¶ 354.

<sup>478</sup>*Ibid.*, ¶ 43.

<sup>479</sup>*Ibid.*, ¶ 44.

<sup>480</sup>*Ibid.*, ¶ 47.

<sup>481</sup>*Ver Ibid.*, ¶ 50.

<sup>482</sup>*Ibid.*, ¶ 51.

<sup>483</sup>*Ibid.*, ¶ 378.

<sup>484</sup>Reisman, ¶ 56 (énfasis añadido).

<sup>485</sup>Guidotti, ¶¶ 12-21.

“inversión” en virtud del TBI entre Eslovaquia y Grecia, y rechazó su jurisdicción sobre la controversia. Algunas conclusiones clave fueron:

- El TBI entre Eslovaquia y Grecia “difiere de manera significativa del” “lenguaje amplio” del TBI entre Argentina e Italia;<sup>486</sup>
- “La deuda soberana, en tanto deuda de un Estado soberano, tiene caracteres y características especiales. En primer lugar, es claramente un *método de financiamiento de operaciones del Estado*, desde inversiones en infraestructura a gastos corrientes del gobierno. En segundo lugar, es un *instrumento clave de las políticas monetaria y económica*”;<sup>487</sup>
- “Una inversión, en el sentido económico, se encuentra relacionada con un proceso de *creación de valor*, que lo distingue claramente de (...) una suscripción de bonos soberanos, que consiste en [] un proceso de *intercambio de valor*, es decir, un proceso en el cual se entrega dinero a cambio de una cantidad determinada de dinero”;<sup>488</sup>
- “Los demandantes no han argumentado que el dinero que pagó Poštová Banka por los intereses de los GGB se haya utilizado en actividades económicamente productivas, incluso si se considera que en definitiva beneficiarían a Grecia”;<sup>489</sup>
- “[N]o se presentan en este caso el elemento de contribución a una empresa económica y la existencia del riesgo operativo específico que caracteriza a una inversión según un punto de vista objetivo”<sup>490</sup>.

211. *Poštová Banka* demuestra que incluso la deuda soberana contemporánea, comercializada en mercados internacionales y tomada por inversionistas extranjeros diversos, puede no constituir una “inversión” susceptible de contar con la protección de un tratado de inversión. En efecto, las conclusiones del tribunal en el sentido de que la deuda pública soberana es un “método de financiamiento de operaciones del Estado”; de que la compra de bonos “intercambia” en vez de “crear” valor y no es económicamente productiva, y de que el “riesgo” de las inversiones a los efectos del análisis del tratado debe distinguirse del riesgo comercial ordinario de falta de pago, refuerzan el hecho de que los Bonos de la Reforma Agraria tampoco cuentan con las características necesarias para ser considerados una “inversión” de conformidad con el Tratado<sup>491</sup>.

#### F. Gramercy No es un “Inversionista” de conformidad con el Tratado

212. El Artículo 10.28 establece que un “inversionista” de conformidad con el Tratado debe ser “un nacional o empresa de la Parte, que intenta realizar, a través de acciones

---

<sup>486</sup> *Poštová Banka, A.S. e Istrokapital SE c. República Helénica*, Caso CIADI N.º ARB/13/8, Laudo Final, 9 de abril de 2015 (RA-179), ¶¶ 304-305.

<sup>487</sup> *Ibid.*, ¶¶ 318-319 (énfasis añadido).

<sup>488</sup> *Ibid.*, ¶ 361 (énfasis añadido).

<sup>489</sup> *Ibid.*, ¶ 363.

<sup>490</sup> *Ibid.*, ¶ 371.

<sup>491</sup> Ver Reisman, ¶¶ 60-61 (sobre *Poštová Banka* y contrastando con los Bonos de la Reforma Agraria).

concretas, está realizando o ha realizado una inversión en el territorio de otra Parte”<sup>492</sup>. Así, el Tratado asocia la definición de “inversionista” a la existencia de una “inversión”. Dado que los Bonos de la Reforma Agraria no constituyen una “inversión”, el Demandante tampoco puede cumplir el requisito de “inversionista”, tal como lo confirma el profesor Reisman<sup>493</sup>.

213. Incluso si asumimos a meros efectos argumentativos que los Bonos sí constituirían una “inversión”, Gramercy no satisface los requisitos jurisdiccionales de un “inversionista” por diversos motivos adicionales, que incluyen los siguientes.

214. *Primero*, el Tratado requiere que, para ser considerado “inversionista”, cada Demandante sea una empresa estadounidense “que intenta realizar, a través de acciones concretas, está realizando o ha realizado una inversión”. En otras palabras, y así lo confirma el profesor Reisman, “los Demandantes todavía tienen que probar que han realizado la supuesta inversión, es decir que, han adquirido los Bonos cumpliendo con todos los trámites pertinentes. Esto no lo han hecho.”<sup>494</sup>. Particularmente, tal como se describe precedentemente, Gramercy retuvo información y pruebas significativamente materiales referidas a las supuestas transacciones de adquisición de Bonos, incluidos los contratos de compra, documentación de pago (vía transferencia electrónica o por otros medios) o incluso información sobre el precio presuntamente pagado (de manera individual o acumulada).

215. *Segundo*, Gramercy tampoco ha demostrado que la Demandante Gramercy Funds Management haya realizado ninguna supuesta inversión, como lo requiere el Tratado. Sino que, como se ha señalado, la propia Gramercy alega que Gramercy Funds Management *no* tuvo rol alguno en las supuestas adquisiciones de los Bonos. De hecho, un documento corporativo presentado por Gramercy indica que Gramercy Funds Management ni siquiera asumió el supuesto control de Gramercy Peru Holdings hasta el 31 de diciembre de 2011, años después de que se hubieran completado todas las adquisiciones alegadas<sup>495</sup>. Así, sin ninguna presunta titularidad directa o indirecta de los Bonos, ni participación alguna en la adquisición de los Bonos, Gramercy Funds Management prácticamente no ha demostrado ningún tipo de “acción concreta” respecto de la realización de la inversión que pudiera hacer que se lo considere un “inversionista”. En efecto, la sugerencia de que una entidad que de otro modo no califica como “inversionista” podría convertirse en uno simplemente al celebrar un contrato de gestión, años después de los hechos, con una entidad que supuestamente hizo la inversión, como Gramercy alega respecto de Gramercy Funds Management, carece de todo fundamento en el Tratado e invita a un abuso.

216. *Tercero*, Gramercy tampoco califica como “inversionista” protegido por la mera circunstancia de que es un fondo de cobertura especulativo, como confirma el profesor Reisman<sup>496</sup>. Como él observa, “[h]ay una diferencia clara entre los tenedores de bonos buscados originalmente y atraídos por una campaña de mercadotecnia del gobierno,” como en *Abaclat c. Argentina*, “y los especuladores de fondos de cobertura que compran instrumentos financieros en dificultades en mercados secundarios frecuentemente

---

<sup>492</sup>Tratado (CE-139), Art. 10.28.

<sup>493</sup>Reisman, ¶ 63.

<sup>494</sup>Reisman, ¶ 64.

<sup>495</sup>Ver Contrato Constitutivo Modificado y Reformulado de Gramercy Peru Holdings LLC del 31 de diciembre de 2011 (CE-165).

<sup>496</sup>Reisman, ¶¶ 68-69.

informales<sup>497</sup>. Ciertamente, la naturaleza especulativa de la supuesta inversión de Gramercy, y del modelo operativo de Gramercy en su totalidad, contradice el objeto y el fin del Tratado<sup>498</sup>.

## IV. Fondo

217. Incluso suponiendo, al contrario del expediente, que Gramercy fuera un “inversor” que realizó una “inversión” cubierta y cumplió con los otros diversos requisitos jurisdiccionales establecidos en el Tratado, el hecho es que el Perú no ha incumplido ninguna obligación bajo el Tratado. Como se detalla a continuación, el Perú no (1) expropió la supuesta inversión de Gramercy; (2) violó el nivel mínimo de trato; (3) confirió a Gramercy un trato menos favorable que a los inversores peruanos, ni (4) negó a Gramercy medios efectivos para hacer valer sus derechos. Gramercy es un fondo solitario que supuestamente optó por adquirir miles de antiguos bonos al portador relacionados con eventuales reclamaciones domésticas con fines especulativos. El Tratado no protege esa mera especulación, y ninguna de las medidas adoptadas por el Perú ha infringido alguna obligación bajo el Tratado.

### A. Perú No Expropió la Presunta Inversión de Gramercy

218. Gramercy alega que Perú expropió indirectamente su supuesta inversión en violación del Artículo 10.7 del Tratado a través de la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013, las Resoluciones de 2013 y los Decretos Supremos de 2017<sup>499</sup>. Por medio de estas medidas, Gramercy afirma que Perú supuestamente “destruy[ó]” el valor de las tenencias de Gramercy en Bonos de la Reforma Agraria y violó supuestas “expectativas razonables” de que el Perú pagaría los Bonos al valor actual calculado utilizando el IPC<sup>500</sup>. Según Gramercy, la naturaleza expropiatoria de las medidas se ve reforzada por el hecho de que presuntamente no persiguen ningún propósito público legítimo y son discriminatorias<sup>501</sup>. En cada uno de estos aspectos, la demanda de Gramercy por expropiación indirecta es fundamentalmente errónea y debe ser rechazada.

219. *Primero*, la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013 y las medidas subsiguientes no pudieron haber expropiado las supuestas inversiones de Gramercy dado que no privaron sustancialmente a Gramercy del valor de sus tenencias de bonos, y mucho menos destruyeron ese valor, como alega Gramercy. Más bien, las medidas impugnadas establecieron un procedimiento para la valuación y el pago actualizado de instrumentos que, de otro modo, no tienen ningún valor facial. De hecho, las medidas objeto de reclamación por

---

<sup>497</sup>Reisman, ¶ 68.

<sup>498</sup>Reisman, ¶ 41 (“Es difícil cuadrar la especulación de un inversionista putativo en ‘propiedad de dificultades’ de este país en desarrollo con promover el desarrollo económico integral de base amplia, reducir la pobreza, asegurar de la paridad entre inversionistas nacionales y extranjeros, o preservar el bienestar público. En este respecto, los objetos y propósitos expresos del Tratado confirman que los Bonos de la Reforma Agraria no están dentro de la categoría de inversiones protegidas por el Tratado.”).

<sup>499</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 149.

<sup>500</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 146.

<sup>501</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 159-169.

parte de Gramercy en realidad le hubieran permitido recibir más de lo que parece haber pagado por los Bonos si no hubiera boicoteado el Proceso para Bonistas.

220. *Segundo*, lo afirmado por Gramercy en relación con una supuesta “expectativa razonable” de pago de los Bonos de la Reforma Agraria al valor actual utilizando el IPC se ve claramente desvirtuado por el expediente, incluido el propio informe contemporáneo de *due diligence* de Gramercy y las representaciones realizadas en este procedimiento, que, en cambio, demuestran que Gramercy era consciente de que estaba realizando una inversión especulativa en circunstancias de incertidumbre jurídica de larga data.

221. *Tercero*, las medidas adoptadas por el Perú tenían un propósito público legítimo. El Tribunal Constitucional falló expresamente, y las medidas subsiguientes lo ratificaron, que la resolución de la cuestión histórica de los Bonos requería la observancia de las prerrogativas soberanas (y obligaciones constitucionales) del Estado para promover el bienestar general y garantizar la seguridad fiscal. Las medidas tampoco son discriminatorias; a Gramercy se le ofreció, y esta rechazó, un trato igual al conferido a todos los tenedores peruanos de bonos.

### 1. El Perú No Privó Sustancialmente a Gramercy del Valor de su Supuesta Inversión

222. Gramercy no reclama (ni podría hacerlo) la existencia de una expropiación directa. Además, su reclamación por expropiación indirecta se encuentra sujeta a los requisitos particulares del Anexo 10-B del Tratado, tal como reconoce Gramercy<sup>502</sup>. Dicho Anexo dispone que “[u]n acto o una serie de actos de una Parte no pueden constituir una expropiación a menos que interfiera con un derecho de propiedad tangible o intangible o con los atributos o facultades esenciales del dominio de una inversión”<sup>503</sup>. Asimismo, el Anexo establece que el análisis de una reclamación por expropiación indirecta “requiere de una investigación factual, caso por caso” que considere, entre otros factores, “el impacto económico del acto gubernamental”<sup>504</sup>. El Tratado además explicita que “*el hecho de que un acto o una serie de actos de una Parte tenga un efecto adverso sobre el valor económico de una inversión, por sí solo, no establece que una expropiación indirecta haya ocurrido*”<sup>505</sup>.

223. De conformidad con los términos del Tratado, se encuentra bien establecido que el impacto de las medidas debe alcanzar un nivel de gravedad sustancial para constituir una expropiación indirecta conforme al derecho internacional. Por lo tanto, Gramercy admite que “[l]os tribunales internacionales por mucho tiempo han reconocido que una medida equivale a una expropiación indirecta cuando lleva a una privación sustancial o efectivamente neutraliza el goce de una inversión”<sup>506</sup>. Como explicó el tribunal en el caso *Electrabel c. Hungría*, un inversor que alegue la existencia de una expropiación indirecta debe “demostrar la privación *sustancial, radical, grave, devastadora o fundamental* de sus derechos o la *aniquilación virtual*, neutralización efectiva o *destrucción objetiva* de su inversión, su valor o

<sup>502</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 148.

<sup>503</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 1.

<sup>504</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3.

<sup>505</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(a)(i) (énfasis añadido).

<sup>506</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 151 (donde se citan varios casos).

disfrute<sup>507</sup>. La mera reducción del valor económico no es suficiente para establecer una expropiación indirecta, como especifica expresamente el Tratado<sup>508</sup> y como la jurisprudencia en casos de inversión reafirma.

224. En el caso *LG&E c. Argentina*, por ejemplo, el inversor reclamó por la pérdida del 90% del valor de las tenencias de su empresa local<sup>509</sup>. El tribunal determinó que “el Estado adoptó medidas severas que, sin duda, tuvieron algún impacto. . . afectando especialmente las ganancias esperadas [por las Demandantes]”, sin embargo, concluyó que no había habido una expropiación, entre otras cosas, porque las medidas no habían producido una “casi completa privación del valor de la inversión”<sup>510</sup>. De manera similar, en *Total c. Argentina*, la demandante alegó una pérdida del 86%, pero el tribunal rechazó el reclamo debido a que “no ha probado que el impacto económico negativo de las medidas ha sido tal que la haya privado en todo o en parte sustancial del valor de su inversión”<sup>511</sup>. El tribunal reafirmó que la privación para que llegue al nivel de una expropiación “requiere. . . una pérdida total del valor de la propiedad, como, por ejemplo, en los casos en los que la propiedad afectada pierde su valor”<sup>512</sup>. En contraste, en todos los casos que invoca Gramercy tuvo lugar una pérdida total de la inversión<sup>513</sup>.

---

<sup>507</sup> *Electrabel S.A. c. República de Hungría*, Caso CIADI N.º ARB/07/19, Decisión sobre Jurisdicción, Ley Aplicable y Responsabilidad del 30 de noviembre de 2012 (RA-123), ¶ 6.62 (énfasis añadido); ver también, por ejemplo, *Sempra Energy International c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/16, Laudo del 28 de septiembre de 2007 (RA-88), ¶ 285 (donde se señala que sería preciso que “el valor de la empresa se hubiera prácticamente destruido”); *National Grid Plc c. República Argentina*, CNUDMI, Laudo del 3 de noviembre de 2008 (RA-96), ¶ 149 (donde se establece que las medidas deben provocar la “neutralización, privación radical y pérdida irreparable, incapacidad de uso, goce o disposición de la propiedad”); *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003 (CA-42), ¶ 116 (donde se sostiene que las medidas deben provocar que “el valor económico de la utilización, goce o disposición de los bienes o derechos afectados por el acto... [quede] neutralizado o destruido”); *GAMI Investments, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo Final del 15 de noviembre de 2004 (RA-71), ¶¶ 123-133 (donde se requiere que se verifique una “privación completa del beneficio de los derechos de propiedad”).

<sup>508</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(a)(i).

<sup>509</sup> *LG&E Energy Corp, LG&E Corp, LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006 (CA-31), ¶ 177.

<sup>510</sup> *LG&E Energy Corp, LG&E Corp, LG&E International Inc. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/02/1, Decisión sobre Responsabilidad del 3 de octubre de 2006 (CA-31), ¶¶ 198-200.

<sup>511</sup> *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/01, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (RA-112), ¶¶ 185, 196; ver también, por ejemplo, *Burlington Resources Inc. c. República del Ecuador*, Caso CIADI N.º ARB/08/5, Decisión sobre Responsabilidad del 14 de diciembre de 2012 (RA-124), ¶ 456 (donde se rechazó el argumento de la demandante de que un impuesto del 99% sobre las ganancias extraordinarias constituía una expropiación dado que “la inversión no perdió su capacidad para generar una rentabilidad comercial”).

<sup>512</sup> *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/01, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (RA-112), ¶ 195 (énfasis añadido).

<sup>513</sup> Ver *AIG Capital Partners Inc. c. República de Kazajstán*, Caso CIADI N.º ARB/01/6, Laudo del 7 de octubre de 2003 (RA-67), ¶ 10.3.3 (a) (donde el Estado canceló un proyecto de construcción residencial y retiró por la fuerza a los contratistas del sitio, lo que ocasionó que el “uso práctico y económico de la Propiedad del Proyecto . . . se perdiera irremediamente”) (énfasis añadido); *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/07/16, Laudo del 8 de noviembre de 2010 (RA-109), ¶¶ 408-409 (donde se habían incautado todos los pagos en virtud de los acuerdos de la demandante, privándolos de “todo valor económico restante”) (énfasis añadido); *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. y Vivendi Universal S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/97/3, Laudo del 20 de agosto de 2007 (AR-86), ¶¶ 7.5.28-7.5.34 (donde se destaca que “no [era] éste un caso en que el valor de la inversión de las demandantes se haya visto sencillamente disminuido”, sino que las demandantes se vieron “radicalmente privadas del goce y utilidad económica de sus derechos concesionarios”); *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/2, Laudo del

225. En este caso, no ha habido tal destrucción del valor de las presuntas tenencias de Bonos de Gramercy, y mucho menos la “certeza matemática” de un “efecto económico devastador” que alega Gramercy<sup>514</sup>. De hecho, Gramercy reconoce que los Bonos “perderían todo su valor si se les asignaba solo su valor nominal”<sup>515</sup>. Así es como habría quedado la presunta inversión de Gramercy, sin las medidas adoptadas por Perú para ofrecer una compensación. Además, a pesar de los esfuerzos de Gramercy para ocultar los detalles de sus adquisiciones, el Experto en Daños ha determinado que Gramercy parece haber pagado US\$31,18 millones por sus supuestas tenencias de bonos. De acuerdo con la fórmula aplicable de compensación disponible en virtud del Proceso para Bonistas, tal como reconoce la propia Gramercy, esta recibiría US\$33,57 millones por sus supuestas tenencias<sup>516</sup>. Por lo tanto, el Proceso para Bonistas efectivamente funciona para *conferir* valor a los Bonos que facialmente no tienen ningún valor, y Gramercy recibiría aproximadamente US\$2,39 millones más de lo que pagó si participara en dicho Proceso para Bonistas<sup>517</sup>.

226. En otras palabras, Gramercy no ha sufrido *ninguna* privación del valor de su inversión. Por lo tanto, la reclamación de Gramercy se reduce a una queja de que desea que su inversión pudiera generar un retorno del 5,674 por ciento si el Perú hubiera adoptado, en cambio, el método preferido de Gramercy para calcular la compensación<sup>518</sup>. Esa no es una base válida para interponer una reclamación por expropiación. De hecho, los tribunales han rechazado rutinariamente reclamaciones en las que se alega una reducción de ganancias o retornos supuestamente insuficientes como base para la expropiación indirecta. En el caso *Philip Morris c. Uruguay*, por ejemplo, la demandante alegó que había sufrido una expropiación ya que su inversión “podría haber sido considerablemente *más* rentable” si no se hubieran introducido nuevas regulaciones<sup>519</sup>. El tribunal rechazó la reclamación, y sostuvo que “[t]al como confirmaran las decisiones en materia de tratados de inversión, la pérdida parcial de las utilidades que hubiese generado la inversión en el supuesto que la medida no se hubiese adoptado, no le confiere a la medida un carácter expropiatorio”<sup>520</sup>. Numerosos otros tribunales coinciden<sup>521</sup>.

---

29 de mayo de 2003 (AR-65), ¶¶ 115-117 (donde la no renovación de un permiso gubernamental cerró el confinamiento de forma permanente); *CME Czech Republic B.V. (Países Bajos) c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial del 13 de septiembre de 2001 (RA-58), ¶¶ 591-607 (donde los actos y omisiones del Estado destruyeron la “base legal (‘la estructura de protección’) de la inversión de la Demandante” y, por lo tanto, su “valor comercial”); *Señor Tza Yap Shum c. República del Perú*, Caso CIADI N. ° ARB/07/6, Laudo del 7 de julio de 2011 (RA-116), ¶ 162 (donde los actos del Estado impidieron que el inversor pudiera continuar operando su compañía).

<sup>514</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 150.

<sup>515</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 8.

<sup>516</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 3.

<sup>517</sup> Ver Informe Pericial de Quantum, ¶ 110.

<sup>518</sup> Ver Informe Pericial de Quantum.

<sup>519</sup> *Philip Morris Brand Sàrl (Suiza), Philip Morris Products S.A. (Suiza) y Abal Hermanos S.A. (Uruguay) c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI N. ° ARB/10/7, Laudo del 8 de julio de 2016 (RA-145), ¶ 285 (énfasis en el original) (comillas internas omitidas).

<sup>520</sup> *Philip Morris Brand Sàrl (Suiza), Philip Morris Products S.A. (Suiza) y Abal Hermanos S.A. (Uruguay) c. República Oriental del Uruguay*, Caso CIADI N. ° ARB/10/7, Laudo del 8 de julio de 2016 (RA-145), ¶ 286.

<sup>521</sup> Ver, por ejemplo, *EnCana Corporation c. Ecuador*, Caso del Tribunal de Arbitraje Internacional de Londres (LCIA) (CNUDMI), Laudo del 3 de febrero de 2006 (RA-78), ¶ 174 (donde se rechazó el reclamo de expropiación dado que “aunque las filiales de EnCana sufrieron financieramente por la negativa del IVA y por la recuperación de los reembolsos del IVA incorrectamente obtenidos, pudieron no obstante continuar funcionando rentablemente”);

227. Gramercy reclama que la compensación puesta a disposición de todos los tenedores de bonos a través del Proceso para Bonistas no le permite obtener el retorno especulativo que ha calculado respecto de los Bonos. Sin embargo, el Tratado no protege la mera especulación; ni otorga a Gramercy una compensación exponencialmente mayor que a cualquier otro bonista. Gramercy no ha sufrido una privación sustancial de su supuesta inversión que pueda dar lugar a una reclamación válida por expropiación.

## 2. Gramercy No Tenía Expectativas Legítimas

228. El Anexo 10-B del Tratado indica además que el análisis para determinar si ha tenido lugar una expropiación indirecta debe tener en cuenta “la medida en la cual la acción del gobierno interfiere con expectativas inequívocas y razonables de la inversión”<sup>522</sup>. Dicha interferencia se encuentra totalmente ausente en este caso dado que Gramercy no pudo haber tenido *ninguna* expectativa razonable de que los Bonos de la Reforma Agraria se pagarían al valor actual calculado aplicando el IPC a partir de la fecha de emisión, según alega Gramercy<sup>523</sup>.

229. Gramercy recurre a importantes tergiversaciones para llegar a sus afirmaciones infundadas de que el “marco jurídico que regía” los Bonos durante las supuestas adquisiciones de Gramercy en 2006 a 2008 “requería que el Gobierno pagara los Bonos Agrarios a su valor actual”, en particular, utilizando el IPC para calcular ese valor, y que la Resolución del Tribunal Constitucional de 2013 y las medidas posteriores “destruyeron el marco jurídico según el cual invirtió Gramercy”<sup>524</sup>. El expediente demuestra lo contrario, como se detalló anteriormente, incluyendo:

- El estatus legal de los Bonos de la Reforma Agraria se mantuvo bajo una nube de incertidumbre durante décadas.
- En marzo de 2001, la Sentencia del Tribunal Constitucional sostuvo que era inconstitucional valuar los Bonos según su valor nominal, pero no estableció un método para calcular el valor actual o un procedimiento de pago.
- En agosto de 2004, la Sentencia del Tribunal Constitucional confirmó la dolarización como método apropiado para determinar el valor actual de los Bonos.
- De 2001 a 2011, se presentaron ante el Congreso al menos nueve proyectos de ley distintos referidos a los Bonos, que proponían una variedad de metodologías

---

*Pope & Talbot, Inc. c. Canadá*, Caso TLCAN/CNUDMI, Laudo Provisional del 26 de junio de 2000 (RA-56), ¶¶ 100-101 (donde se rechazó la reclamación por expropiación [porque si bien] la supuesta interferencia en la actividad comercial pudo haber “ocasionado una reducción de las ganancias de la Inversión, continu[ó] exportando cantidades sustanciales de madera blanda a los Estados Unidos y obteniendo ganancias sustanciales con esas ventas”).

<sup>522</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(a)(ii).

<sup>523</sup> Gramercy presenta una formulación más completa de su argumento sobre sus expectativas como parte de su reclamación relativa al nivel mínimo de trato conforme al Artículo 10.5. Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 156. Asimismo, el Perú responderá con mayor detalle sobre la cuestión de las expectativas en su análisis del Artículo 10.5.

<sup>524</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 156, 158.

de valuación. Solo se aprobaron dos proyectos. Sin embargo, ambos fueron vetados, uno de ellos apenas unas semanas antes de que Gramercy comenzara sus supuestas adquisiciones en junio de 2006, y por lo tanto nunca se convirtieron en ley.

230. En consecuencia, al momento de las supuestas compras de Bonos de Gramercy entre 2006 y 2008, *todavía existía considerable incertidumbre sobre la eventualidad del pago*, incluyendo en cuanto al valor de los Bonos, el procedimiento para efectuar los pagos, quién tenía derecho a cobrar y quién debía pagar.

231. Esa incertidumbre se refleja en el propio memorándum contemporáneo de *due diligence* de 2006 de Gramercy, que destacaba, entre otras cosas:

- La “*complejidad* en torno a la oportunidad de inversión”;
- Que conseguir una sentencia judicial y el pago podría demorar diez años, pero que podría haber “alguna forma de resolución” más adelante “en el camino”;
- Que el Congreso estaba analizando “*proyectos* legislativos”;
- Que la cuestión de actualizar al valor actual estaba “*complicando aún más las cosas*”;
- Que existía una “*discrepancia*” en cuanto al método de valuación adecuado, derivado del uso por parte del gobierno de un “*índice inflacionario alternativo*” en lugar del IPC;
- Que los posibles valores propuestos para *todos* los Bonos utilizando diversos escenarios de valuación oscilaban entre US\$650 millones y US\$3000 millones<sup>525</sup>.

232. Por lo tanto, en el momento de sus supuestas adquisiciones, Gramercy era consciente de la complejidad y los riesgos que rodeaban los Bonos de la Reforma Agraria, incluso con respecto a la valuación y los procedimientos de pago. Esto se ve ratificado en la declaración testimonial del fundador de Gramercy, Robert Koenigsberger, donde explica que el análisis de *due diligence* de Gramercy confirmó que “[l]a deuda por los Bonos Agrarios debía pagarse, pero aún no se había llegado a ningún acuerdo a la manera en que eso sucedería.”, y que “[l]a ley imponía la obligación de pagar los Bonos Agrarios según su valor actual, pero el Gobierno no tenía ningún plan para hacer eso”<sup>526</sup>.

233. En efecto, todo el “modelo [de Gramercy] comercial consiste en la realización de especulaciones significativas”, tal como explica el Dr. Guidotti<sup>527</sup>. Gramercy entiende y promueve abiertamente las incertidumbres inherentes que implica<sup>528</sup>. En sus propias publicaciones, Gramercy advierte, por ejemplo, que:

- “No puede garantizarse que los objetivos relacionados con cualquiera de las estrategias de inversión de Gramercy se cumplirán o que la Empresa logrará

---

<sup>525</sup> Memorándum de 2006, páginas 1-4 (CE-114) (énfasis añadido).

<sup>526</sup> Koenigsberger, ¶ 34 (énfasis añadido).

<sup>527</sup> Guidotti, ¶ 50.

<sup>528</sup> Ver *ibíd.*, ¶¶ 50-54.

resultados rentables. Las inversiones implican un riesgo de pérdida, y los *clientes deben estar preparados para soportar la pérdida de toda su inversión*<sup>529</sup>.

- “[L]a *menor certeza* del proceso [de inversión en activos en dificultades en mercados emergentes] puede ser un riesgo, especialmente para inversores que no están familiarizados con los distintos problemas culturales y jurisdiccionales, [y] típicamente se manifiesta en que *las cosas tardan más en resolverse. . . o la inversión se pasa por completo a pérdida*. Este *riesgo aumenta sustancialmente* si los instrumentos de deuda subyacentes son. . . “en moneda local regidos exclusivamente por la legislación local, por lo que es importante considerar detenidamente los elementos de riesgo del proceso antes de participar en esto”<sup>530</sup>.
- “La mayoría de las reestructuraciones en los mercados emergentes tienen lugar fuera de un procedimiento judicial. En consecuencia, si bien el análisis económico y financiero fundamental es una vez más el punto de partida para determinar el valor, simplemente le dice al inversor lo que merece obtener, y *no lo que puede esperar obtener*”<sup>531</sup>.

234. Con respecto a los Bonos de la Reforma Agraria, los bonistas peruanos que presuntamente vendieron sus Bonos a Gramercy seguramente también tuvieron en cuenta esa incertidumbre cuando decidieron aceptar el precio de compra ofrecido por Gramercy, que representaba una fracción del valor que ahora Gramercy afirma que era una “obligación jurídica. . . plenamente [clara]”<sup>532</sup>. De hecho, como confirma el Experto en Daños, “si hubiera habido alguna claridad con respecto a lo que hubiera sido la Metodología de Ajuste de Cupones Pendientes en ese momento, los Titulares de Bonos habrían vendido los Bonos Agrarios a un precio más alto”<sup>533</sup>. Ello explica aún más por qué Gramercy se ha esforzado tanto en ocultar información sobre sus supuestas adquisiciones de Bonos, incluido el precio pagado a sus anteriores tenedores, quienes entendían, al igual que Gramercy, que no había ninguna certeza acerca de la valuación de los Bonos.

235. Gramercy también alega que Perú vulneró la “expectativa de que podría solicitar a las cortes del Perú que dictasen sentencias que le permitiesen ejercer sus derechos” en virtud de los Bonos<sup>534</sup>. De hecho, los reiterados cambios de relato de Gramercy en cuanto al grado de participación en procesos ante cortes locales generan considerable incertidumbre acerca de lo que podría haber esperado de las cortes peruanas. En cualquier caso, la afirmación de Gramercy de que el Perú “elimin[ó]” la posibilidad de recurrir a los tribunales peruanos carece de fundamento.

236. La Resolución de agosto de 2013 incluía una reserva expresa de que el Proceso para Bonistas “no obsta a que los acreedores de la deuda recurran a un proceso judicial en caso de producirse una arbitrariedad en el curso de dicho procedimiento ante el Poder Ejecutivo”<sup>535</sup>. De hecho, en un escrito presentado ante un tribunal peruano en octubre

---

<sup>529</sup> Gramercy Funds Management LLC, Folleto, 29 de marzo de 2018, página 9 (énfasis añadido) (R-540).

<sup>530</sup> Gramercy, Inversión en deuda en dificultades: Una visión general, 31 de agosto de 2010, en 10 (R-577).

<sup>531</sup> *Ibid.*, en 9 (R-577).

<sup>532</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 156.

<sup>533</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 123.

<sup>534</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 157.

<sup>535</sup> Resolución de agosto de 2013 (CE-180), ¶ 16 y punto resolutivo 4.d).

de 2014, Gramercy afirmó que las Resoluciones carecían de efectos vinculantes sobre los procesos judiciales<sup>536</sup>. Además, los Decretos Supremos otorgan específicamente las protecciones del debido proceso al prever recurso judicial, así como un procedimiento de impugnación administrativo, en ciertas instancias a los tenedores que participen en el Proceso para Bonistas<sup>537</sup>. El Dr. Hundskopf confirma la disponibilidad de recursos judiciales y administrativos en virtud del Proceso para Bonistas<sup>538</sup>. Al elegir boicotear el procedimiento por completo, Gramercy se ha privado a sí mismo de la oportunidad de probar el Proceso para Bonistas y cualquier recurso judicial posterior.

237. Por último, Gramercy asimismo admite que se retiró de los procedimientos locales “con motivo de este arbitraje”, lo que refleja la propia elección estratégica de Gramercy de hacer valer sus supuestos derechos en virtud del Tratado en este arbitraje en lugar de solicitar una reparación ante las cortes peruanas<sup>539</sup>. En consecuencia, la propia Gramercy eliminó las opciones de las que alguna vez pudo haber esperado hacer uso ante las cortes peruanas.

238. El marco jurídico vigente en el momento de las supuestas adquisiciones de Gramercy, junto con la evaluación contemporánea de Gramercy, confirma que no podía tener ninguna “expectativa razonable” de que cobraría los montos adeudados en virtud de los Bonos al valor actual calculado aplicando el IPC, mucho menos el IPC a partir de la fecha de emisión. Más bien, Gramercy reconoció los riesgos y la incertidumbre inherente que existía en torno a los Bonos- y decidió comprarlos de todos modos. El Tratado no protege expectativas especulativas, y la ausencia de “expectativas razonables de la inversión” en este caso confirma la inexistencia de una expropiación<sup>540</sup>.

### 3. Las Medidas Adoptadas por el Perú Persiguen un Interés Público Legítimo y Aplican Sin Discriminación a Todos los Bonistas

239. El Anexo 10-B del Tratado establece que el análisis para determinar si existe o no expropiación debe tener en cuenta “el carácter de la acción gubernamental”<sup>541</sup>. El Anexo confirma expresamente que, “[s]alvo en circunstancias excepcionales, no constituyen expropiaciones indirectas los actos regulatorios no discriminatorios de una Parte que son diseñados y aplicados para proteger objetivos legítimos de bienestar público”<sup>542</sup>.

<sup>536</sup> Solicitud de Gramercy Peru Holdings LLC ante el Juzgado Civil N. ° 3 de Lambayeque, Expediente N. ° 026-1973, del 14 de octubre de 2014 (R-38).

<sup>537</sup> Ver, por ejemplo, Decreto Supremo N. ° 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (CE-275), Art. 2.2 (“Las personas naturales, personas jurídicas o sucesiones indivisas que mantengan alguna controversia sobre la titularidad de dichos Bonos, deben acudir, previamente, al Poder Judicial para el reconocimiento de su derecho”); *ibíd.* Art. 7.4 (que dispone que, en caso de que el peritaje no verifique la autenticidad de los Bonos, “el Agente Custodio lo devuelve al administrado, sin perjuicio de iniciar las acciones legales a que hubiere lugar”); Arts. 9.2, 14.2, 17.7 (que establecen la posibilidad de recurrir a un procedimiento de impugnación administrativo).

<sup>538</sup> Ver Hundskopf (RER-2), ¶¶ 131-132.

<sup>539</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 157; ver también *ibíd.*, ¶ 259(h)-(i) (donde se señala que tanto GFM como GPH renunciaron a cualquier derecho de continuar procesos locales).

<sup>540</sup> Ver Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(a)(ii).

<sup>541</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(a)(iii).

<sup>542</sup> Tratado (CE-139), Anexo 10-B, ¶ 3(b). El Tratado identifica “la salud pública, la seguridad y el medioambiente” como ejemplos de tales objetivos. *Ibid.* No obstante, dispone asimismo que “[p]ara mayor certeza, la lista de ‘objetivos de bienestar público’ en el subpárrafo no es exhaustiva”. *Ibid.* nota al pie 20.

Efectivamente, las Partes Contratantes están de acuerdo en que uno de los objetos y propósitos del Tratado es “Preservar su capacidad para salvaguardar el bienestar público”<sup>543</sup>. En este caso, las medidas adoptadas por Perú persiguen un interés público legítimo y se aplican sin discriminación a todos los bonistas.

240. Gramercy alega que “las medidas del Perú en este caso no son meramente las ‘consecuencias incidentales’ de actos regulatorios legítimos”, sino que están “expresamente orientadas a reducir el valor de los Bonos Agrarios que comprenden la inversión de Gramercy”<sup>544</sup>. Esto trastoca la realidad por completo. Como se detalló anteriormente, el marco establecido en virtud de la Resolución del Tribunal Constitucional de julio de 2013 y las medidas subsiguientes dispuso claramente, por primera vez, un procedimiento y una metodología de valuación para que el Perú pague a todos los tenedores legítimos de Bonos de la Reforma Agraria, que, de otro modo, se habían convertido en pedazos de papel sin ningún valor por la hiperinflación décadas antes. Por lo tanto, las medidas adoptadas por el Perú tienen como finalidad resolver un problema de larga data de un período singular en la historia del país. La resolución de la cuestión de los Bonos de la Reforma Agraria era, en sí misma, un interés público legítimo para el Perú y sus ciudadanos, a quienes se les otorgaron los Bonos de la Reforma Agraria. La sugerencia de Gramercy de que las medidas, en cambio, “están orientadas ‘hacia expropiar derechos de propiedad extranjeros específicos’”<sup>545</sup> no tiene ningún fundamento de hecho ni de derecho.

241. Además, tal como reconoce Gramercy<sup>546</sup>, el Tribunal Constitucional invocó expresamente objetivos específicos de bienestar público en sus resoluciones de 2013, donde aplicó principios constitucionales y concluyó que el pago de los Bonos no podía frustrar las obligaciones fundamentales del Estado para con todos los peruanos. Esto incluía, entre otras cosas, el deber del Estado en virtud del Artículo 44 de la Constitución de “promover el bienestar general que se fundamenta en la justicia y en el desarrollo integral y equilibrado de la Nación”, lo que conlleva la atención de una serie de servicios básicos (que satisfacen una serie de derechos fundamentales de todos los peruanos)<sup>547</sup>; y “los principios de equilibrio, sostenibilidad y progresividad presupuestaria, recogidos en los artículos 77 y 78 de la Constitución, teniendo en cuenta que resulta financieramente imposible realizar un pago de esta naturaleza y magnitud en una sola oportunidad sin afectar la caja fiscal y consecuentemente los servicios básicos para la población más deprimida de nuestro país”<sup>548</sup>.

---

<sup>543</sup> Tratado (CE-139), Preámbulo.

<sup>544</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 161 (comillas y cita omitidas).

<sup>545</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 160 (comillas y cita omitidas).

<sup>546</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 161.

<sup>547</sup> Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Considerandos, ¶ 25; ver también *ibíd.* (“Un criterio elemental de ponderación entre estas dos obligaciones (la de pagar la deuda agraria y la de promover el bienestar general) nos lleva pues a no privilegiar, de un modo absoluto, una sobre el sacrificio grave que pueda acaecer sobre la otra”).

<sup>548</sup> Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Considerandos, ¶ 29; ver también Resolución del Tribunal Constitucional del 8 de agosto de 2013 (RA-261), Considerandos, ¶ 3 (donde confirma que la Resolución de julio estableció “directrices. . . las que, tomando en cuenta tanto el derecho de propiedad de los bonistas de la deuda agraria como el principio de equilibrio presupuestal, tienen como objeto brindar una solución definitiva y constitucionalmente adecuada al problema del pago de la deuda agraria”); *ibíd.*, ¶ 15 (“[E]ste Tribunal estableció que era preciso *ponderar* la obligación de pago de la deuda agraria (y el derecho de propiedad que cuenta como substrato de dicha obligación) con el cumplimiento de otras obligaciones prioritarias del Estado, especialmente aquellas de tipo social que podían verse afectadas”). (Énfasis en el original).

242. Del mismo modo, al implementar el Proceso para Bonistas, el Poder Ejecutivo confirmó en reiteradas ocasiones la importancia de proteger esos mismos objetivos de bienestar público, y al mismo tiempo resolver la cuestión pendiente hace mucho tiempo del pago de los Bonos<sup>549</sup>.

243. Gramercy cuestiona los objetivos de bienestar público claramente manifestados por Perú sobre la base de que el Tribunal Constitucional “no citó ninguna prueba” respecto de la consideración de los principios fiscales constitucionales, el MEF “no llevó a cabo ningún análisis para dar apoyo” al uso de la dolarización por sobre el IPC, y “[v]arios peritos” opinan que el “Perú *es* capaz de tolerar la deuda, aun si esta se valúa con el método del IPC”<sup>550</sup>. De hecho, el Tribunal Constitucional encontró expresamente respaldo para su decisión de dolarización en un Decreto anterior dictado por el Ejecutivo, incluido el MEF<sup>551</sup>. Pero más importante aún, la crítica de Gramercy ignora el hecho de que las determinaciones del Estado en cuanto a la existencia de un interés público legítimo y las medidas apropiadas para proteger ese interés no están sujetas a cuestionamiento en procedimientos internacionales, y mucho menos por un inversor especulativo solitario.

244. Los tribunales habitualmente enfatizan el “*alto grado de deferencia* que el derecho internacional generalmente confiere al derecho de las autoridades nacionales a regular los asuntos dentro de sus propias fronteras”<sup>552</sup>. En el caso *Saluka c. República Checa*, por ejemplo, el tribunal confirmó que un Estado “goz[a] de un margen de discrecionalidad en el ejercicio de esa responsabilidad”, y que un tribunal debe “aceptar la justificación dada” respecto del actuar del Estado “[e]n ausencia de *pruebas claras y convincentes*” de que “cometió un error o actuó de manera indebida”<sup>553</sup>. Por lo tanto, la pregunta adecuada no es si

---

<sup>549</sup> Ver, por ejemplo, Informe N.º 014-2014-EF/52.04, Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶ 14 (Doc. R-15) (“[T]eniendo en cuenta i) los lineamientos señalados por el Tribunal Constitucional respecto al pago del valor actualizado de los Bonos de la Deuda Agraria. . . y iii) que el monto de la deuda a pagar sea concordante con los parámetros de equilibrio fiscal para la economía nacional; se estima conveniente considerar la emisión de otro decreto supremo para implementar el procedimiento para la determinación de los métodos de pago.”); Informe N.º 055-2014-EF/42.01, Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas, 17 de enero de 2014, ¶¶ 3.3 (Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF que confirma que “el MEF, teniendo en cuenta los principios de equilibrio fiscal y de sostenibilidad financiera; así como las reglas fiscales y el marco macroeconómico multianual, definirá las opciones” para el pago, y que el MEF también “manten[drá] un adecuado manejo de la hacienda pública”).

<sup>550</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 163-164 (énfasis en el original).

<sup>551</sup> Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Considerando ¶ 25 (“[E] método de conversión a dólares americanos tiene sustento legal en el Decreto de Urgencia N.º 088-2000”); ver también Decreto de Urgencia N.º 088-2000 del 10 de octubre de 2000 (RA-226) (decreto que implementa el método de dolarización y está firmado por el Ministro de Economía y Finanzas, entre otros funcionarios).

<sup>552</sup> *S.D. Myers Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI, Laudo Parcial del 13 de noviembre de 2000 (RA-57), ¶ 263 (énfasis añadido); ver también, por ejemplo, *Continental Casualty Company c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/9, Laudo del 5 de septiembre de 2008 (RA-95), ¶ 181 (“[E]sta evaluación objetiva debe contener un *margen significativo de apreciación* para el Estado que aplica la medida específica.”) (Énfasis añadido); *Int'l Thunderbird Gaming Corp. c. Estados Unidos Mexicanos*, CNUDMI, Laudo del 26 de enero de 2006 (RA-77), ¶ 127 (“[E]n la reglamentación. . . los gobiernos poseen *potestades especialmente amplias*, que reflejan las opiniones nacionales sobre moral pública. . . tiene *amplia discrecionalidad* en cuanto a la manera de aplicar [su política regulatoria] mediante reglamentos y actos administrativos.”) (Énfasis añadido).

<sup>553</sup> *Saluka (Investments BV (Países Bajos) c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial del 17 de marzo de 2006 (RA-79), ¶¶ 272-273 (énfasis añadido); ver también *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003 (RA-65), ¶ 122 (donde se señaló que

el Tribunal Constitucional debería haber adoptado soluciones alternativas conforme a la legislación peruana, o si el Estado tenía la capacidad de implementar un método de valuación diferente, sino más bien si Gramercy ha proporcionado pruebas claras y concluyentes de que el interés público invocado era un pretexto y las medidas impugnadas eran inadecuadas. Gramercy no ha producido tal prueba, ni puede hacerlo.

245. Los casos en los que se basa Gramercy no son ni remotamente relevantes dado que involucran situaciones en las que un Estado se valió *ex post facto* de justificaciones de interés público *post hoc* o esgrimidas como pretexto respecto de medidas que estaban claramente dirigidas a perjudicar la inversión de un inversor específico<sup>554</sup>. En este caso, en cambio, Perú implementó medidas de aplicación general, con relación a los objetivos de bienestar público declarados de forma contemporánea, para otorgar una compensación a todos los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria sin discriminación. De hecho, la Resolución de julio de 2013 del Tribunal Constitucional ordenó que “[deberá emplearse] a favor de todos los tenedores de bonos pendientes de pago”<sup>555</sup>, y todas las medidas subsiguientes fueron aplicables de manera no discriminatoria a todos los bonistas, y no dirigidas singularmente a Gramercy o su supuesta inversión por trato no equitativo, basado en la nacionalidad u otro motivo, como se detalla a continuación.

246. Finalmente, la afirmación de Gramercy de que las medidas no eran “proporcionales” al interés público en cuestión tampoco es pertinente, porque se basa en el

---

“ese análisis tiene como punto de partida la necesaria deferencia debida al Estado al definir las razones de interés o utilidad pública en que funda su actuación y las formas bajo las que ésta habrá de concretarse”).

<sup>554</sup> Ver *ADC Affiliate Limited c. República de Hungría*, Caso CIADI N. ° ARB/03/16, Laudo del 2 de octubre de 2006 (RA-80), ¶¶ 262-285, 429-433 (donde se dictaminó que el Estado hizo un “intento a medias de justificación *ex post facto*” por un decreto que anulaba el contrato para operar y administrar un aeropuerto, y que no existía un “interés público genuino”); *Abengoa S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N. ° ARB(AF)/09/2, Laudo del 18 de abril de 2013 (RA-129), ¶¶ 618-619 (donde se concluye que el “carácter artificial” de la decisión de revocar la licencia de funcionamiento de la planta de tratamiento de residuos peligrosos era “aparente” toda vez que “no está en disputa que la Planta gozaba de todas las autorizaciones ambientales necesarias” y “no existe ninguna evidencia de que la Planta pudiera comportar algún riesgo para la salud pública”); *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N. ° ARB(AF)/00/2, Laudo del 29 de mayo de 2003 (RA-65), ¶¶ 147-149 (donde se concluye que la resolución por la que se deniega la renovación de la autorización de funcionamiento no se sustentaba en el interés público, entre otras cosas, debido a que “la operación del Confinamiento... en ningún momento comprometió el equilibrio ecológico, la protección del medio ambiente o la salud de la población”); *Deutsche Bank AG c. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, Caso CIADI N. ° ARB/09/02, Laudo del 31 de octubre de 2012 (RA-122), ¶¶ 521-523 (donde se sostuvo que era “un caso atípico de acto regulatorio” porque “todo el valor de [la] inversión se expropió en beneficio de la propia Sri Lanka”, y las medidas “no fueron actos regulatorios legítimos”); *Siemens AG c. República Argentina*, Caso CIADI N. ° ARB/02/8, Laudo del 6 de febrero de 2007 (RA-84), ¶ 273 (donde se rechazaron las razones de utilidad pública porque el decreto fue la “culmina[ción]” de un proceso de un año de duración, para rescindir el contrato y “reducir los costos que suponía para Argentina” sin “pruebas de... razones de utilidad pública”); ver también Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 160-162, 166-168 (donde se citan y analizan los casos antes mencionados). Otros dos casos citados por Gramercy también son irrelevantes; uno involucraba a un Estado que había declarado expresamente su propósito de nacionalizar una industria entera, y el otro confirmaba la legitimidad del interés público del Estado. Ver *Phillips Petroleum Co. Iran c. Irán*, Caso N. ° 425-39-2 del Tribunal de Reclamaciones Irán-Estados Unidos, Laudo del 29 de junio de 1989 (RA-52), ¶ 97 (“[C]uando los efectos de los actos son consistentes con una política de nacionalizar toda una industria y, a tal fin, expropiar derechos de propiedad de personas extranjeras, y no son simplemente las consecuencias incidentales de un acto o política diseñados para un fin no relacionado, la conclusión de que ha habido una apropiación es aún más evidente”); *James y otros c. Reino Unido*, CEDH, Solicitud N. ° 8793/79, Sentencia del 21 de febrero de 1986 (RA\_50), ¶¶ 46-49, 70, 72 (donde se rechazaron las reclamaciones por expropiación y se confirmó el “margen de apreciación” del Estado para resolver las necesidades de interés público y se determinó que el interés público para legislar la reforma de arrendamientos era apropiado).

<sup>555</sup> Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 (RA-286), Resolución 3 (énfasis añadido).

predicado fundamentalmente erróneo de que el Estado “destruyó” el valor de los Bonos. Como se mencionó anteriormente, eso simplemente no es cierto. La reclamación de expropiación de Gramercy no debe prosperar.

A. **Perú No Violó la Obligación de Proveer el Nivel Mínimo de Trato**

247. El Artículo 10.5 dispone, en la parte pertinente, que “[c]ada Parte concederá a las inversiones cubiertas un trato acorde con el derecho internacional consuetudinario, incluido el trato justo y equitativo”<sup>556</sup>. Asimismo, especifica que, “[p]ara mayor certeza”, lo anterior “prescribe [...] el nivel mínimo de trato[...], según el derecho internacional consuetudinario” y “[el] concepto[] de ‘trato justo y equitativo’[...] no requiere[] un trato adicional o más allá del requerido por ese estándar y no crea[] derechos adicionales significativos”<sup>557</sup>.

248. Gramercy alega que el Perú violó el Artículo 10.5 porque (i) vulneró las expectativas legítimas después de “alenta[r]” a Gramercy a invertir bajo un “marco jurídico sólido” que supuestamente “prometía” el pago de los Bonos a su valor actual; (ii) privó a Gramercy de su “derecho” al pago mediante la denegación de justicia; y (iii) “evad[ió]” el pago por medio de decisiones judiciales y actos regulatorios “arbitrarios e injustos”<sup>558</sup>. En cada uno de esos aspectos, la reclamación de Gramercy es infundada y debe ser desestimada.

249. *Primero*, Gramercy nunca tuvo expectativas legítimas. El Perú no se comprometió a pagar los Bonos de la Reforma Agraria al valor resultante de la valuación especulativa preferida por Gramercy utilizando el IPC, ya sea como parte del marco jurídico peruano que rige la inversión extranjera, o como parte de sus diversos esfuerzos a lo largo de décadas para resolver el problema histórico y singular de los Bonos. Gramercy realizó una inversión especulativa en un momento de incertidumbre jurídica de larga data, tal como lo ponen de relieve sus propias evaluaciones y declaraciones testimoniales contemporáneas en este procedimiento.

250. *Segundo*, el Perú no incurrió en una denegación de justicia mediante el proceso tramitado ante el Tribunal Constitucional en 2013, del que Gramercy no fue parte y, por lo tanto, no tiene legitimidad para impugnar. El Tribunal Constitucional dictó su Resolución de julio de 2013 de conformidad con el derecho peruano, validó reiteradamente esa Resolución en decisiones posteriores, y el único magistrado cuyo voto supuestamente fue “falsificado” ha confirmado expresamente su voto a favor de la Resolución. Ninguna de las afirmaciones infundadas de Gramercy cumple con la exigente carga requerida por el estándar para analizar la denegación de justicia.

251. *Tercero*, el Perú no ha “evadi[do]” el pago adoptando medidas arbitrarias o injustas. Todo lo contrario: el Proceso para Bonistas implementado mediante Decreto Supremo de conformidad con las Resoluciones del Tribunal Constitucional estableció, por

---

<sup>556</sup> Tratado (CE-139), Artículo 10.5.1.

<sup>557</sup> Tratado (CE-139), Artículo 10.5.2; *ver también* Tratado (CE-139), Anexo 10-A (“Las Partes confirman su común entendimiento que el ‘derecho internacional consuetudinario’, de manera general y tal como está específicamente referido en el Artículo 10.5, resulta de una práctica general y consistente de los Estados, seguida por ellos en el sentido de una obligación legal. Con respecto al Artículo 10.5, el trato mínimo otorgado a los extranjeros por el derecho internacional consuetudinario se refiere a todos los principios del derecho internacional consuetudinario que protegen los derechos económicos e intereses de los extranjeros”).

<sup>558</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 180.

primera vez, un marco jurídico claro para el pago de los Bonos, de conformidad con un procedimiento transparente, detallado y cuidadosamente regulado basado en el derecho peruano, el debido proceso fundamental y las mejores prácticas internacionales. Los diversos esfuerzos de Gramercy tendientes a impugnar la legitimidad del Proceso para Bonistas y las medidas que lo crearon carecen de fundamento. Gramercy no ha sufrido ninguna violación del nivel mínimo de trato, y en cambio, busca obtener un trato preferencial por medio de este arbitraje.

### 1. Gramercy No Tenía Expectativas Legítimas

252. Gramercy sostiene que el “elemento dominante” de un trato justo y equitativo es “la noción de expectativas legítimas”<sup>559</sup>. Aun suponiendo, solo como hipótesis, que eso fuera correcto, la ausencia de expectativas legítimas en este caso pone de relieve la ausencia de cualquier violación del Artículo 10.5.

253. Según Gramercy, las expectativas legítimas dan derecho a un inversor a “confiar en dicho marco legal, así como en las manifestaciones y compromisos del Estado anfitrión”<sup>560</sup>. Sin embargo, numerosos tribunales han advertido sobre una aplicación demasiado amplia del concepto, y enfatizado que un inversor debe haber recibido promesas o garantías *específicas* de que el Estado no modificaría el marco jurídico existente al momento en que se realizó la inversión. Un inversor no tiene derecho a que se congele el marco regulatorio. Como sostuvo el tribunal en *EDF c. Rumania*, por ejemplo:

La idea de que las expectativas legítimas, y por lo tanto el trato justo y equitativo, implican la estabilidad del marco jurídico y comercial, puede no ser correcta si se expresa en una formulación demasiado amplia y sin salvedades. El trato justo y equitativo podría significar, como resultado, la congelación virtual de la regulación jurídica de las actividades económicas, en contraste con la potestad regulatoria normal del Estado y el carácter evolutivo de la vida económica. Salvo cuando el Estado ofrece promesas o manifestaciones específicas al inversor, este último no puede utilizar un tratado bilateral de inversión como si fuera un tipo de póliza de seguro contra el riesgo de que se produzca alguna modificación del marco jurídico y económico del Estado anfitrión. Tal expectativa no sería ni legítima ni razonable<sup>561</sup>.

254. El tribunal en el caso *Parkerings c. Lituania* también subrayó que “[e]l derecho y el privilegio innegables de cada Estado ejercer su poder legislativo soberano”; “[e]s evidente que no toda esperanza equivale a una expectativa según el derecho internacional”; y,

---

<sup>559</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 178 (donde se cita el caso *Saluka Investments BV (Países Bajos) c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Parcial del 17 de marzo de 2006 (RA-79), ¶ 302).

<sup>560</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 181 (donde se cita el caso *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Checa*, CNUDMI, Laudo Final del 12 de noviembre de 2010 (RA-110), ¶ 285).

<sup>561</sup> *EDF Services Ltd. c. Rumania*, Caso CIADI N. ° ARB/05/13, Laudo del 8 de octubre de 2009 (RA-103), ¶¶ 217.

“[p]or otra parte, cualquier empresario o inversor sabe que las leyes evolucionarán con el tiempo”<sup>562</sup>.

255. Gramercy pone sus esperanzas en las “garantías” supuestamente hechas por Perú en dos fuentes: (i) “declaraciones generales” en cuanto a “un marco estable y transparente” para alentar la inversión extranjera; y (ii) los “compromisos” en virtud del derecho peruano de pagar los Bonos al valor actual aplicando el IPC<sup>563</sup>. Ninguna de estas supuestas garantías podría dar lugar a expectativas legítimas.

256. *Primero*, Gramercy se centra de manera engañosa en los esfuerzos de Perú para atraer inversiones *extranjeras*, entre otros, mediante la ratificación de tratados y la publicación de prospectos para la venta de Bonos Globales contemporáneos en mercados internacionales<sup>564</sup>. En efecto, Gramercy confunde en repetidas ocasiones los Bonos de la Reforma Agraria con los Bonos Globales del Perú, a pesar de las diferencias fundamentales que existen entre los dos. Como se detalló anteriormente y en el informe pericial del Dr. Pablo Guidotti, los Bonos de la Reforma Agraria “son instrumentos diferentes y no son comparables con los Bonos Globales”, entre otras cosas, porque los Bonos se distribuyeron a través de procesos judiciales peruanos para indemnizar la redistribución de la tierra en Perú, y no fueron comercializados o emitidos en mercados internacionales de capital, denominados en moneda peruana, regidos por la legislación peruana y sujetos a la jurisdicción exclusiva de los tribunales peruanos<sup>565</sup>.

257. Los esfuerzos realizados por Perú para atraer inversión extranjera, a través de tratados, emisiones contemporáneas de bonos globales u otros métodos, no tienen nada que ver con los Bonos domésticos de la Reforma Agraria. Por otra parte, cualquiera de esas “declaraciones generales”, completamente separadas de los Bonos en sí resultan insuficientes para dar lugar a expectativas legítimas<sup>566</sup>. El intento de Gramercy de fabricar expectativas a partir de ellas, por su inversión especulativa en instrumentos peruanos de hace varias décadas, carece de sustento.

---

<sup>562</sup> *Parkerings-Compagniet AS c. Lituania*, Caso CIADI N.º ARB/05/8, Laudo del 11 de septiembre de 2007 (RA-87), ¶¶332, 334; *ver también ibíd.*, ¶ 332 (“Los Estados tienen derecho a promulgar, modificar o derogar una ley a su criterio. Salvo que exista un acuerdo, en forma de una cláusula de estabilización o de otro modo, no hay nada objetable acerca de [una] modificación introducida en el marco regulatorio existente al momento en que el inversor realizó su inversión.”) *Total S.A. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/04/01, Decisión sobre Responsabilidad del 27 de diciembre de 2010 (RA-112), ¶ 120 (“[E]s claro que este principio no es absoluto y no importa un requisito para que el Estado anfitrión congele su sistema legal en beneficio de un inversor. El requisito de estabilización general iría más allá de la expectativa legítima del inversor.”)

<sup>563</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 183, 186.

<sup>564</sup> *Ver*, por ejemplo, Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 41-47, 186.

<sup>565</sup> Guidotti, ¶¶ 15-19.

<sup>566</sup> *Ver*, por ejemplo, *PSEG c. Turquía*, Caso CIADI N.º ARB/02/5, Laudo del 19 de enero de 2007 (RA-83), ¶ 243 (“Es cierto que toda la política [] se basó en la premisa de que se necesitarían inversiones extranjeras, alentadas y bienvenidas, pero esto era una cuestión de política general que no implicaba una promesa hecha específicamente a las Demandantes sobre el éxito del proyecto que propusieron.”); *Continental Casualty Co. c. República Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/9, Laudo del 5 de septiembre de 2008 (RA-95), ¶ 261 (donde se sostuvo que “las declaraciones legislativas generales generan menos expectativas, especialmente entre grandes inversores internacionales competentes.”); *El Paso Energy International Company c. Argentina*, Caso CIADI N.º ARB/03/15, Laudo del 31 de octubre de 2011 (RA-117), ¶¶ 392, 394 (donde se rechazó el argumento de que el Estado “apuntó agresivamente a los inversores extranjeros” como base de expectativas legítimas y además se señaló que el tribunal “no puede considerar que un principio o incluso un claro compromiso consagrado en una ley o norma general. . . constituya por sí sólo un compromiso específico frente a los inversores extranjeros”).

258. *Segundo*, Gramercy no tiene mejores resultados con los “compromisos” en relación con los Bonos de la Reforma Agraria en los que, según afirma, se ha basado conforme a la legislación peruana. Ningún inversor tiene derecho a que se congele un determinado marco jurídico, incluso cuando ese marco esté establecido y sea claro. En este caso, no existía tal marco al momento de la supuesta inversión de Gramercy. Más bien, como se especificó anteriormente, el estado de la ley reflejaba décadas de incertidumbre, junto con varios esfuerzos legislativos, ejecutivos y judiciales en curso, en ocasiones contradictorios, para intentar otorgar algo de claridad. Como se señaló, la propia Gramercy concluyó en ese momento, entre otras cosas, que existía “complejidad en torno a la oportunidad de inversión”, que se estaban analizando “proyectos de ley” y que había una “discrepancia” en cuanto a los posibles métodos de valuación aplicables<sup>567</sup>. Del mismo modo, Gramercy confirma en este procedimiento que “no se había llegado a ningún acuerdo” sobre “la manera en que [] sucedería” el pago de los Bonos y que el Perú “no tenía ningún plan para hacer eso”<sup>568</sup>.

259. Las propias palabras de Gramercy ponen de relieve que Perú no asumió ningún “compromiso” con los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria de que el pago se efectuaría al valor actual utilizando el IPC (y mucho menos a partir de la fecha de emisión, como prefiere Gramercy). De hecho, decisiones judiciales en procesos de los que Gramercy no fue parte, proyectos de medidas legislativas y vetos del Ejecutivo difícilmente constituyan “compromisos” específicos que puedan generar expectativas legítimas. Además, cada uno de esas instancias que Gramercy ahora invoca implicaron pasos adoptados por Perú para solucionar el histórico problema de los Bonos sin resolución hace mucho tiempo, y no para alentar o inducir nuevas inversiones en esos instrumentos antiguos. Ciertamente, Perú nunca alentó la inversión especulativa de los inversores extranjeros.

260. Por otra parte, en última instancia, Perú no “cambi[ó] abruptamente de curso”<sup>569</sup>, tal como alega Gramercy. En cambio, el Proceso para Bonistas implementado de conformidad con las Resoluciones de 2013 y los Decretos Supremos subsiguientes estableció, por primera vez, un marco claro para el pago a los tenedores legítimos de los Bonos. Cualquier supuesta expectativa que Gramercy afirma haber tenido en cuanto a un marco alternativo era inherentemente especulativa, y no razonable o legítima como se requiere para fundar una reclamación bajo el Artículo 10.5.

## 2. Gramercy No Sufrió Una Denegación De Justicia

261. Gramercy argumenta que un “proceso judicial profundamente contaminado”<sup>570</sup> que desembocó en la Resolución del Tribunal Constitucional de julio de 2013 constituye una denegación de justicia. Sin embargo, Gramercy omite mencionar que el estándar para considerar que existe una denegación de justicia es exigente y requiere elementos que Gramercy no podría posiblemente cumplir. Tal como confirmó recientemente el tribunal de *Chevron c. Ecuador*, sobre la base de autoridades ampliamente citadas:

[E]l estándar para la denegación de justicia . . . ‘[e]s exigente. Para superar la prueba aplicable, no alcanza con afirmar que se ha violado una ley municipal, que la decisión de un tribunal nacional es errónea,

<sup>567</sup> Memorandum de 2006, páginas 1-4 (CE-114) (énfasis añadido).

<sup>568</sup> Koenigsberger, ¶ 34 (énfasis añadido).

<sup>569</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 181.

<sup>570</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 208-211.

que un proceso judicial se sustanció incompetentemente o que las acciones del juez en cuestión probablemente estuvieron motivadas por la corrupción. *Una denegación de justicia implica que un sistema nacional en su totalidad no ha satisfecho estándares mínimos*<sup>571</sup>.

262. Es fundamental tener en cuenta que un tribunal internacional no puede actuar como un “tribunal de apelación supranacional” que revisa decisiones de cortes nacionales en virtud de leyes internas<sup>572</sup>. Por el contrario, un tribunal debe presumir firmemente que las cortes nacionales actuaron de manera adecuada y aceptar sus conclusiones, *incluso si fueron erróneas* como cuestión de derecho interno, en tanto no haya pruebas de una seria deficiencia de todo el sistema judicial que constituya una violación del derecho internacional<sup>573</sup>. El reclamo de denegación de justicia formulado por Gramercy, absolutamente alejado de este estándar deferencial, adolece de fallas severas en varios aspectos.

263. *Primero*, Gramercy no se encuentra legitimada para formular el reclamo; no podría haber sufrido una denegación de justicia porque no fue parte en el proceso judicial que busca impugnar. El nivel mínimo de trato en virtud del Artículo 10.5, que incluye “la obligación de no denegar justicia”, se aplica únicamente respecto de “inversiones cubiertas” y, por lo tanto, no alcanza a inversiones de terceros no relacionados<sup>574</sup>. En efecto, un reclamo por denegación de justicia “solo puede ser entablado válidamente por una persona a la cual se le denegó justicia en un proceso judicial *en el cual fue parte*”<sup>575</sup> o, como mínimo, en el cual su vehículo de inversión local se desempeñó como parte. Ninguna de tales circunstancias se da en este caso. Indiscutiblemente, el proceso ante el Tribunal Constitucional fue instituido por el Colegio de Ingenieros del Perú, una entidad peruana; Gramercy meramente “siguió”

---

<sup>571</sup> *Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, Caso CPA N.º 2009-23, Segundo Laudo Parcial sobre la Vía II del 30 de agosto de 2018 (RA-152), ¶ 8.36 (énfasis añadido) (con una cita de *Jan Oostergetel y Theodora Laurentius c. República de Eslovaquia*, CNUDMI, Laudo Final del 23 de abril de 2012 (RA-119), ¶ 273).

<sup>572</sup> *Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad del 14 de junio de 2013 (RA-131), ¶ 278; *ver también, por ej., Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N.º ARB/11/23, Laudo del 8 de abril de 2013 (RA-128), ¶ 441 (“[L]os tribunales internacionales deben abstenerse de cumplir el rol de cortes de apelación de última instancia. No pueden reemplazar la aplicación de las leyes internas por parte de los tribunales nacionales con su propia aplicación e interpretación”); *Mondev Int’l Ltd. c. Estados Unidos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/99/2, Laudo del 11 de octubre de 2002 (RA-62), ¶ 136 (donde se sostiene que “[u]na cosa es abordar actos no remediados de la policía local y otra muy distinta es cuestionar las decisiones razonadas de los máximos tribunales de un Estado”).

<sup>573</sup> *Ver, por ej., Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, Caso CPA N.º 2009-23, Segundo Laudo Parcial sobre la Vía II del 30 de agosto de 2018 (RA-152), ¶ 8.41 (“Por lo tanto, la carga legal de la prueba de un demandante no se satisface a la ligera, dado que un sistema legal nacional se beneficia del principio probatorio general conocido por la expresión latina *omnia praesumuntur rite et solemniter esse acta donec probetur in contrarium*. Se presume (sujeto a refutación) que el o los tribunales han actuado apropiadamente”); *Helnan Int’l Hotels A/S c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB05/19, Laudo del 3 de julio de 2008 (RA-92), ¶ 106 (“Un Tribunal del CIADI no debe revisar cuestiones de derecho interno como si fuera un tribunal de instancia superior. En cambio, deberá aceptar las conclusiones de los tribunales locales en tanto no se evidencien deficiencias procesales o de fondo en el proceso local que resulten inaceptables desde el punto de vista del derecho internacional . . .”).

<sup>574</sup> *Ver* Tratado (CE-139), Artículos 10.5.1, 10.5.2(a).

<sup>575</sup> *Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N.º ARB/11/23, Laudo del 8 de abril de 2013 (RA-128), ¶ 435 (énfasis añadido).

dicho proceso<sup>576</sup>. Por ende, Gramercy no puede presentar un reclamo de denegación de justicia basado en supuestas fallas en esos procedimientos.

264. *Segundo*, incluso si asumiéramos que Gramercy sí está legitimado para formular un reclamo de denegación de justicia, no cumplió con el prerrequisito de agotar las instancias de reparación locales. Es bien sabido que el “agotamiento de las instancias locales es un requisito sustantivo de los reclamos de denegación de justicia”<sup>577</sup>. El demandante primero debe “proceder a través del sistema judicial que pretende impugnar y, de esa manera, darle al sistema una oportunidad de corregirse” antes de poder impugnar el sistema a nivel internacional<sup>578</sup>. En este caso, Gramercy no agotó ni podía agotar instancias de reparación judiciales porque no era parte de los procedimientos relevantes. La imposibilidad por parte de Gramercy de siquiera *intentar* cumplir con el requisito de agotamiento deja en evidencia que no tiene legitimidad para entablar un reclamo de denegación de justicia.

265. *Tercero*, incluso si asumiéramos que Gramercy sí está legitimado y agotó todas las instancias judiciales, sus argumentos sobre el procedimiento sustanciado ante el Tribunal Constitucional *de todas formas* no pueden justificar un reclamo de denegación de justicia. El estándar de denegación de justicia requiere “*violaciones excepcionalmente escandalosas o monstruosamente graves* del derecho municipal [donde] . . . debe demostrarse que es imposible explicar la sentencia *mediante consideraciones fácticas o con justificaciones legales válidas*”<sup>579</sup>. Un demandante debe “demostrar objetivamente que la sentencia impugnada fue claramente impropia e indigna con una deficiencia del sistema nacional en su totalidad para satisfacer los estándares mínimos”<sup>580</sup>. Gramercy no ha demostrado ni puede demostrar esto.

266. Gramercy argumenta que la Resolución de julio de 2013 excedió la jurisdicción del Tribunal Constitucional, se basó en una premisa fáctica infundada, no estuvo debidamente justificada y no cumplió con los procedimientos aplicables<sup>581</sup>. Por el contrario, tal como explica el Dr. Hundskopf, experto en derecho peruano, el Tribunal Constitucional era competente para dictar su Resolución y resolvió de conformidad con el derecho peruano (incluida su propia jurisprudencia previa), y ningún supuesto defecto alcanzaría para invalidar dicha Resolución<sup>582</sup>. Además, el Tribunal Constitucional mismo confirmó la validez de su Resolución en decisiones posteriores. En otras palabras, la Resolución estaba fundada en consideraciones fácticas y razones legales defendibles y efectivamente válidas, y difícilmente

---

<sup>576</sup> Ver, por ej., Koenigsberger, ¶ 50.

<sup>577</sup> *Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, CNUDMI, Laudo Provisional del 1 de diciembre de 2008 (RA-98), ¶ 235 (énfasis omitido).

<sup>578</sup> *Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Laudo sobre Jurisdicción y Admisibilidad del 14 de junio de 2013 (RA-131), ¶ 282.

<sup>579</sup> JAN PAULSSON, DENIAL OF JUSTICE IN INTERNATIONAL LAW 83 (2005) (RA-72) (énfasis añadido); ver también *Franck Charles Arif c. República de Moldavia*, Caso CIADI N.º ARB/11/23, Laudo del 8 de abril de 2013 (RA-128), ¶ 442 (“[S]e comete una denegación de justicia únicamente si el poder judicial ha dictado decisiones definitivas y vinculantes luego de procesos judiciales *fundamentalmente injustos y sesgados* o que *aplicaron erróneamente el derecho de una forma tan manifiestamente incorrecta* que ningún tribunal honesto y competente podría haberlo hecho de esa manera”) (énfasis añadido).

<sup>580</sup> *Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, Caso CPA N.º 2009-23, Segundo Laudo Parcial sobre la Vía II del 30 de agosto de 2018 (RA-152), ¶ 8.40 (comillas internas omitidas).

<sup>581</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 210.

<sup>582</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

pueda decirse que refleja “violaciones excepcionalmente escandalosas o monstruosamente graves del derecho municipal”<sup>583</sup>. No le corresponde a un tribunal internacional, ni mucho menos a Gramercy, cuestionar esas determinaciones realizadas por el máximo tribunal de Perú en virtud del derecho peruano.

267. Gramercy también afirma que la Resolución de julio de 2013 fue posterior a una “misteriosa visita” de funcionarios del gobierno y “sorprendentemente en congruencia” con las recomendaciones de un asesor del MEF<sup>584</sup>. Estas afirmaciones tampoco constituyen una denegación de justicia y, en cualquier caso, son infundadas. El Ministro Castilla no recuerda que existiera una reunión de esa naturaleza (mientras que, por otro lado, los propios abogados de Gramercy sí tenían registradas diez visitas al Tribunal Constitucional en 2013); tanto el Gobierno como el Congreso públicamente declararon que sería inapropiado que el Tribunal Constitucional incluso resolviera la petición; y el Presidente del Tribunal Constitucional declaró públicamente que “no actuamos en función de lo que le guste a; presidente”<sup>585</sup>. Más tarde, luego de que fuera dictada, funcionarios respondieron con críticas a la Resolución, lo cual echa por tierra la afirmación infundada de Gramercy a los efectos de que el Gobierno de alguna manera estaba “coordinado” con miembros del Tribunal Constitucional.

268. Gramercy también argumenta que la Resolución de 2013 “dependió críticamente de una ‘disidencia’ falsificada” que fue “fabrica[da]” con corrector<sup>586</sup>. Esta afirmación también es engañosa e infundada. Tal como detallamos anteriormente, un magistrado del Tribunal Constitucional decidió votar a favor de la Resolución definitiva y su firma en otro borrador fue consecuentemente eliminada por un secretario del tribunal. Posteriormente ese magistrado confirmó que su voto fue debidamente contabilizado a favor de la decisión final y el Tribunal Constitucional ha ratificado la validez de la Resolución. Por otro lado, la Procuraduría Pública ha acusado formalmente al secretario de violación del procedimiento aplicable. Esto deja bien claro que la validez de la Resolución de julio de 2013 en sí no está en tela de juicio y, además, que Perú ha adoptado las medidas correspondientes conforme al derecho peruano para atender los supuestas incorrecciones. Por lo tanto, Gramercy no ha “demostra[do] objetivamente” que la Resolución fue “claramente impropia e indigna con una deficiencia del sistema nacional en su totalidad”<sup>587</sup>. En efecto, las pruebas desmienten tal argumentación.

269. Por último, y consistente con el debido funcionamiento de las cortes peruanas, cabe remarcar que Gramercy no se ha quejado de los procesos judiciales locales en los que sí participó. Por el contrario, Gramercy dice que “estaba haciendo buen progreso” con reclamos sobre los Bonos de la Reforma Agraria ante un tribunal peruano hasta que decidió unilateralmente abandonar dichos reclamos a favor del presente arbitraje<sup>588</sup>. Esto también

---

<sup>583</sup> Jan Paulsson, Denial of Justice in International Law 83 (2005) (RA-72).

<sup>584</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 210.

<sup>585</sup> Conferencia de Prensa convocada por Urviola sobre los dichos de Humala. <https://peru21.pe/opinion/actuamos-funcion-le-guste-presidente-115013>.

<sup>586</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 210-211.

<sup>587</sup> *Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, Caso CPA N.º 2009-23, Segundo Laudo Parcial sobre la Vía II del 30 de agosto de 2018 (RA-152), ¶ 8.40 (comillas internas omitidas).

<sup>588</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 157.

rebate el argumento de Gramercy de que sufrió una denegación de justicia como cuestión de derecho internacional por un sistema judicial peruano supuestamente contaminado.

### 3. Las Medidas del Perú No Fueron Arbitrarias y Fueron Justas Y Conformes Al Debido Proceso

270. Gramercy argumenta que las Resoluciones del Tribunal Constitucional, los Decretos Supremos y el Proceso para Bonistas implementado conforme a esas medidas son “arbitrarios” e “injustos” y violan el nivel mínimo de trato.<sup>589</sup>

271. Gramercy reconoce que, conforme al criterio ampliamente aceptado de *Waste Management c. México*, una violación del nivel mínimo de trato requiere demostrar que existió una conducta “arbitraria, notoriamente injusta, antijurídica o idiosincrática, y discriminatoria si la demandante es objeto de prejuicios raciales o regionales o si involucra ausencia de debido proceso que lleva a un resultado que ofende la propiedad judicial, como podría ocurrir con un fracaso manifiesto de la justicia natural en los procedimientos judiciales o una falta total de transparencia y candor en un proceso administrativo”<sup>590</sup>. En esta misma línea, el tribunal de *AES c. Hungría* observó que “[s]olamente cuando los actos u omisiones procesales de un estado son, teniendo en cuenta los hechos y el contexto frente al tribunal, manifiestamente injustos o irrazonables (en la medida en la que choquen o, al menos, sorprendan el sentido de propiedad jurídica) . . . se puede decir que se ha violado el estándar”<sup>591</sup>. En *Biwater Gauff c. Tanzania*, también citado con la aprobación de Gramercy, el tribunal confirmó que este “umbral es elevado”<sup>592</sup>. El reclamo de Gramercy no cumple con este umbral elevado.

272. *Primero*, Gramercy afirma que los motivos del Tribunal Constitucional para rechazar el método de valuación basado en el IPC fueron “objetivamente errad[os] y no [tenían] fundamento probatorio” y que, incluso al dictar la Resolución de julio de 2013, el tribunal excedió su jurisdicción y violó el debido proceso<sup>593</sup>. Sin embargo, al igual que con el estándar de denegación de justicia, las conclusiones del máximo tribunal de Perú en cuestiones de derecho peruano están sujetas a una deferencia significativa al evaluar el nivel mínimo de trato; en efecto, incluso si el Tribunal Constitucional hubiera errado conforme al

---

<sup>589</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 194-207.

<sup>590</sup> *Waste Management, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/00/3, Laudo del 30 de abril de 2004 (RA-69), ¶ 98; ver también Tercera Notificación Enmendada, ¶ 177 (donde se cita ese laudo).

<sup>591</sup> *AES Summit Generation Limited y AES-Tisza Erömü Kft c. República de Hungría*, Caso CIADI N.º ARB/07/22, Laudo del 23 de septiembre de 2010 (RA-108), ¶ 9.3.40 (énfasis añadido); ver también, por ej., *Técnicas Medioambientales Tecmed S.A. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB (AF)/00/2 del 29 de mayo de 2003 (RA-65), ¶ 154 (donde se concluye que un Estado viola su obligación de brindar un trato justo y equitativo si la conducta del Estado “cho[ca] o, al menos, sorprend[e] el sentido de decoro jurídico”) (comillas internas omitidas).

<sup>592</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. República Unida de Tanzania*, Caso CIADI N.º ARB/05/22, Laudo del 24 de julio de 2008 (RA-93), ¶¶ 597-599; ver también Tercera Notificación Enmendada, ¶ 176 (donde se cita *Biwater Gauff*, ¶ 592); *British Vannessa Ventures Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/6, Laudo del 16 de enero de 2013 (RA-127), ¶ 227 (donde se acepta el criterio adoptado en *Waste Management* para el estándar como el “enfoque correcto” y se confirma que este es un “umbral elevado”); *Clayton and Bilcon of Delaware Inc. c. Gobierno de Canadá*, Caso CPA N.º 2009-04, Laudo sobre Jurisdicción y Responsabilidad del 17 de marzo de 2015 (RA-136), ¶¶ 442-444 (donde se remarca que el criterio de *Waste Management* es “particularmente influyente” y se concluye que “[l]os actos u omisiones que constituyan una violación deben ser serios”).

<sup>593</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 196-197.

derecho peruano, este hecho por sí solo no puede dar lugar a una violación del Tratado<sup>594</sup>. Asimismo, tal como se ha detallado anteriormente, el Tribunal Constitucional de hecho era competente para dictar las Resoluciones y lo hizo de conformidad con el derecho peruano<sup>595</sup>. De la misma manera, la afirmación de Gramercy de que la Resolución “carec[ía] de los votos necesarios para haber sido aprobada”<sup>596</sup> no tiene fondo. La Resolución se aprobó con los votos necesarios, el magistrado cuya opinión supuestamente se “falsificó” ratificó su voto positivo y la Resolución es válida y vinculante con arreglo al derecho peruano.

273. *Segundo*, Gramercy argumenta que las fórmulas de compensación incluidas en los Decretos Supremos para la valuación de los Bonos de la Reforma Agraria son “completamente carente[s] de sentido” y “la[s] sacaron literalmente de la nada”<sup>597</sup>. Por el contrario, las fórmulas se adoptaron como parte de un procedimiento administrativo implementado de acuerdo con el derecho peruano, además de los parámetros establecidos en las Resoluciones de 2013, tal como confirma el Dr. Hundskopf<sup>598</sup>. Asimismo, el Experto en Daños explica que las fórmulas de compensación son económicamente viables y razonables al establecer una valuación para el pago de los cupones no cortados de los Bonos, ajustados por la inflación acumulada desde que los cupones podían presentarse o debían haberse presentado para su pago<sup>599</sup>. En efecto, el Experto en Daños concluye que la supuesta fórmula de valuación de Gramercy, propuesta por el Profesor Edwards, “no tiene sentido”<sup>600</sup>. Las valuaciones del Profesor Edwards tienen fallas fundamentales porque, entre otras cosas, esencialmente reescriben los términos de los Bonos para incluir la inflación y otros ajustes y garantías que no estaban en los términos originales de los instrumentos y calculan una indemnización por tierras expropiadas de las cuales Gramercy jamás fue propietaria<sup>601</sup>.

274. *Tercero*, Gramercy afirma que la emisión de los Decretos Supremos en 2014 y 2017 fue “caótico y poco transparente”<sup>602</sup>. Por el contrario, el dictado de cada Decreto Supremo involucró un proceso integral y metódico, de conformidad con el derecho peruano:

- **Evaluación y Recomendación.** La DGETP, el órgano del MEF a cargo del Proceso para Bonistas, elaboró un Informe detallado donde evaluaba los antecedentes y el marco jurídico de los Bonos, las Resoluciones del Tribunal Constitucional y recomendaba un texto para un proyecto de Decreto con el fin de implementar las Resoluciones. Los materiales de la DGETP también incluyeron una Ayuda Memoria y una Exposición de Motivos.
- **Confirmación Legal.** La Oficina General de Asesoría Jurídica del MEF elaboró un Informe detallado donde reseñaba la evaluación y el texto del Decreto

---

<sup>594</sup> Ver, por ej., *Chevron Corp. & Texaco Petroleum Corp. c. República de Ecuador*, Caso CPA N.º 2009-23, Segundo Laudo Parcial sobre la Vía II del 30 de agosto de 2018 (RA-152), ¶ 8.41.

<sup>595</sup> Ver Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>596</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 197 (donde se cita a Revoredo, ¶¶ 40-41).

<sup>597</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 198 (comillas y citas omitidas).

<sup>598</sup> Hundskopf (RER-2), ¶ 11.

<sup>599</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 61-66.

<sup>600</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 147.

<sup>601</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16, 134.

<sup>602</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 200.

recomendado por la DGETP y confirmaba que el Decreto cumplía con todas las leyes y Resoluciones aplicables.

- **Autorización.** Estos informes se presentaron ante el Presidente y los Ministros relevantes para su revisión, autorización y firma definitiva.
- **Publicación.** El Decreto Supremo final firmado fue publicado en el Boletín Oficial “El Peruano” para revisión del público y transparencia.

275. Asimismo, tal como confirman estos documentos contemporáneos del MEF, el dictado de cada Decreto Supremo desde enero de 2014 hasta agosto de 2017 sirvió un propósito específico y razonado:

- **Decreto Supremo N.° 017-2014-EF.** Estableció los parámetros del Proceso para Bonistas conforme a los requisitos de las Resoluciones de 2013. Dispuso que las opciones de pago se confirmarían una vez que se registrara un número mínimo de bonistas legítimos, permitiendo así al MEF evaluar el impacto de los pagos de los Bonos en el equilibrio fiscal y la sostenibilidad financiera.
- **Decreto Supremo N.° 019-2014-EF.** Enmendó el Proceso para Bonistas para incluir el registro de Bonos con cupones cortados, ampliando así el espectro de Bonistas elegibles para participar del Proceso.
- **Decreto Supremo N.° 034-2017-EF.** Tal como se había anticipado, estableció opciones de pago mediante el Proceso para Bonistas y creó un Grupo de Trabajo para ayudar a implementar los procesos de pago. Luego de que el MEF consultara con expertos líderes en economía, incluyó refinamientos a la metodología de valuación para eliminar una ambigüedad previa derivada de un “error tipográfico”.
- **Decreto Supremo N.° 242-2017-EF.** Consolidó los Decretos Supremos anteriores en un solo texto unificado para aclarar el Proceso para Bonistas para todas las partes interesadas. Refinó la metodología de valuación, especificando la fecha a la que se actualizaría el valor de los Bonos y explicó que la paridad de precios debe ser determinada por el Banco Central.

276. En esta misma línea, tal como confirman las pruebas contemporáneas sobre el desarrollo, la autorización y la implementación de cada Decreto Supremo, el proceso fue comprensivo, razonable y organizado - cumpliendo cabalmente con las leyes y procedimientos aplicables del Perú. En complemento con las Resoluciones de 2013 del Tribunal Constitucional, los Decretos Supremos pusieron fin a años de incertidumbre jurídica de larga data sobre los Bonos de la Reforma Agraria y establecieron un Proceso para Bonistas para la autenticación y el pago de los Bonos a su valor actual. El Dr. Wühler concluye como cuestión de mejores prácticas internacionales que los Decretos Supremos son precisos, comprensivos y brindan un marco suficientemente claro para la implementación y ejecución del Proceso para Bonistas<sup>603</sup>.

277. No obstante, Gramercy también reclama que Perú tomó supuestas “medidas erráticas sin consultar a ninguno de los bonistas”<sup>604</sup>. La afirmación por parte de Gramercy de

---

<sup>603</sup> Ver, por ej., Wühler, ¶ 6.

<sup>604</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 202.

que era necesario consultar con los bonistas como parte de este proceso interno administrativo y regulatorio no tiene ningún fundamento en el derecho peruano; por el contrario, refleja los esfuerzos constantes de Gramercy para mezclar los Bonos de la Reforma Agraria con bonos globales contemporáneos.

278. *Cuarto*, Gramercy argumenta que el Proceso para Bonistas “despoja[] a los tenedores de bonos de todos los derechos”, por ejemplo específicamente al “exigirles que renuncien al derecho a un recurso de amparo en otros foros”, al otorgarle al Gobierno discreción para determinar el monto y la forma de pago y al establecer un orden de prioridad de pagos entre distintas categorías de bonistas<sup>605</sup>. Cada una de estas quejas carece de sustento. De hecho, el Proceso para Bonistas cumple con el derecho peruano y las mejores prácticas internacionales en lo relativo a mecanismos para dirimir reclamaciones:

- **Debido proceso.** Para participar en el Proceso para Bonistas, cada bonista con reclamaciones en trámite ante cortes aún no resueltas debe retirar tales reclamaciones para recibir el pago correspondiente mediante el Proceso. El Dr. Wühler confirma que “[l]a exclusividad es una característica común de los mecanismos de reclamos masivos”<sup>606</sup>. Agrega además que “el Proceso de titulares de bonos no es del todo exclusivo”<sup>607</sup>. En cambio, en procesos judiciales en los que el tribunal ha dictado una sentencia para aún no se ha fijado una valuación, el bonista obtiene el pago mediante dicho proceso judicial, sujeto a la metodología de valuación establecida en el Proceso para Bonistas<sup>608</sup>. Además, es esencial remarcar que el Proceso para Bonistas preserva los derechos de debido proceso de los bonistas participantes a interponer recursos, en varias instancias, a través de litigios y recursos administrativos<sup>609</sup>. El Dr. Wühler concluye que “las disposiciones del Proceso de titulares de bonos con respecto a la exclusividad están en línea con, y son menos rígidas, que la práctica estándar de programas comparables.”<sup>610</sup>
- **Opciones de pago.** El Proceso para Bonistas ofrece a los bonistas *elegir* entre cuatro opciones de pago (bonos soberanos, tierras del Estado, efectivo o inversiones en sectores del Estado) o una combinación de las cuatro<sup>611</sup>. La elección de cada bonista se encuentra sujeta a una confirmación de viabilidad por parte de la DGETP mediante un proceso transparente que, según el Dr. Wühler, es el aspecto “más participativo” del Proceso para Bonistas<sup>612</sup>. Concluye además que, “al ofrecer la opción de cuatro tipos de recursos muy diferentes... el Proceso para los titulares de bonos responde a las necesidades y deseos de los

---

<sup>605</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 206.

<sup>606</sup> Wühler, ¶ 64; *ver también ibíd.*, ¶ 66 (“[M]uchos mecanismos de reclamaciones requieren que los reclamantes firmen una renuncia mediante la cual se comprometen a no buscar el mismo remedio en un foro judicial o en cualquier otro foro en caso de que tengan éxito en el proceso de reclamaciones”).

<sup>607</sup> Wühler.

<sup>608</sup> Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Disposiciones Complementarias Finales Primera y Segunda.

<sup>609</sup> *Ver, por ej.*, Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23).

<sup>610</sup> Wühler ¶ 65.

<sup>611</sup> *Ver* Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 16.

<sup>612</sup> Wühler, ¶ 55; *ver también* Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 17.

solicitantes” y presenta “una clara ventaja para los beneficiarios que difícilmente se encuentra a tal punto en otros mecanismos de reclamación”<sup>613</sup>.

- **Orden de pago.** Conforme a las Resoluciones de 2013, con apego a principios constitucionales fundamentales, el Proceso para Bonistas implementa un orden de pago razonable y transparente (para pagos en efectivo únicamente) que prioriza a los bonistas originales y a los de avanzada edad, a personas físicas sobre personas jurídicas y a inversores no especuladores sobre inversores especuladores<sup>614</sup>. El Dr. Wühler confirma que “muchos programas de reclamaciones han introducido categorías de reclamantes y beneficiarios que deben recibir tratamiento prioritario, tanto en el procesamiento como en la recepción de pagos u otros beneficios]” y que “[l]as disposiciones sobre la priorización, como las del Proceso de titulares de bonos, son comunes en los mecanismos de naturaleza similar y no son inconsistentes con la práctica internacional”<sup>615</sup>.

279. En otras palabras, el Proceso para Bonistas implementado a través de los Decretos Supremos conforme a las Resoluciones del Tribunal Constitucional ofrece un sistema transparente, detallado y organizado- arraigado en el derecho peruano, las mejores prácticas internacionales y principios fundamentales del debido proceso- para que los bonistas reciban el correspondiente pago de sus Bonos. Los esfuerzos desatinados por parte de Gramercy para caracterizar al Proceso para Bonistas como un proceso “draconiano” y de “mala fe”<sup>616</sup> no tienen sustento fáctico ni legal y no demuestran una violación de la obligación de nivel mínimo de trato bajo el Artículo 10.5 del Tratado. Asimismo, en última instancia, las afirmaciones de Gramercy sobre el Proceso para Bonistas no tienen relación alguna con ningún supuesto “trato” que su pretendida inversión ha recibido porque Gramercy optó unilateralmente por boicotear el Proceso y, en cambio, buscó un trato preferencial en este arbitraje.

#### B. Perú No Brindó a Gramercy un Trato Menos Favorable que el Concedido a Inversores Nacionales

280. El Artículo 10.3 del Tratado dispone, en su parte relevante, que “[c]ada Parte concederá a los inversionistas de otra Parte un trato no menos favorable que el que conceda, en circunstancias similares, a sus propios inversionistas”<sup>617</sup>. Gramercy argumenta que Perú violó esta obligación “[a]l poner en la última fila de pagos a la única entidad legal extranjera conocida que posee Bonos Agrarios”<sup>618</sup>. Según Gramercy, Perú le brindó un trato menos favorable que el provisto a inversores peruanos porque, conforme a la estructura de pagos establecida en los Decretos Supremos, las personas jurídicas que adquirieron los Bonos de la

---

<sup>613</sup> Wühler, ¶ 55.

<sup>614</sup> Ver Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 18; ver también Hundskopf, ¶ 128; Constitución de la República del Perú, Art. 4.

<sup>615</sup> Wühler, ¶¶ 68, 70.

<sup>616</sup> Ver, por ej., Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 206-207.

<sup>617</sup> Tratado (CE-139), Art. 10.3.1; ver también *ibíd.*, Art. 10.3.2 (donde se contempla el trato nacional respecto de “inversiones cubiertas”).

<sup>618</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 215.

Reforma Agraria con “fines especulativos” recibirán sus pagos después de otros bonistas<sup>619</sup>. El reclamo de trato nacional de Gramercy no tiene mérito y debe desestimarse porque no cumple con dos requisitos fundamentales.

281. *Primero*, Gramercy no se encuentra “en circunstancias similares” a todos los tenedores peruanos de Bonos de la Reforma Agraria. La afirmación por parte de Gramercy de que es un inversor comparable a cualquier bonista nacional peruano, sin distinción, es infundada y, de hecho, fue refutada por los Decretos Supremos mismos, que confirman un número de categorías específicas de bonistas y estructuran el orden de pagos en efectivo de manera acorde protegiendo intereses públicos legítimos en virtud del derecho peruano.

282. *Segundo*, incluso si se la compara con bonistas peruanos varios, Gramercy no ha recibido un trato menos favorable, ni mucho menos a causa de su nacionalidad. Los Decretos Supremos no reflejan una discriminación de derecho ni de hecho de ningún tipo; en cambio, implementan una estructura transparente y debidamente razonada de pagos en efectivo con arreglo a los requisitos del derecho peruano y las mejores prácticas internacionales. Gramercy tenía plena libertad de participar en igualdad de condiciones con los demás tenedores en el Proceso para Bonistas pero, en cambio, decidió boicotearlo.

### **1. Gramercy No se Encuentra “En Circunstancias Similares” a Todos los Tenedores Peruanos de Bonos de la Reforma Agraria**

283. El Artículo 10.3 expresamente establece que la obligación sobre trato nacional se aplica únicamente al “trato” brindado a nacionales peruanos que se encuentran “en circunstancias similares” a Gramercy. Gramercy sugiere que es “similar” a todos los tenedores peruanos de Bonos de la Reforma Agraria porque la Ley de Reforma Agraria de 1969 no distinguía entre bonistas a los efectos del pago y el Decreto Ley N.º 22749 de 1979 contemplaba la libre transferibilidad, “de manera tal que no existiría principio alguno que establezca que los tenedores de bonos que adquirieron Bonos Agrarios deberían ser tratados de manera distinta a los tenedores de bonos originales”<sup>620</sup>. Esto erra enteramente el punto.

284. El “trato” que sirve de supuesta justificación para el reclamo de Gramercy en virtud del Artículo 10.3 no es la Ley de Reforma Agraria ni el Decreto Ley N.º 22749, sino la estructura de pagos en efectivo ordenada por las Resoluciones de 2013 del Tribunal Constitucional y establecida por los Decretos Supremos. Así, el punto de comparación para los bonistas supuestamente “similares” es el trato conforme a las Resoluciones y los Decretos Supremos, no leyes de hace décadas que se remontan al proceso de Reforma Agraria, mucho antes de que Gramercy realizara sus supuestas adquisiciones especulativas.

285. Por otro lado, la evaluación de “circunstancias similares” está atada a hechos puntuales y generalmente requiere circunstancias estrechamente análogas. Es bien sabido que un demandante no es “similar” a nacionales del Estado receptor simplemente porque invirtió en la misma categoría de activos o en el mismo sector. En *Champion Trading c. Egipto*, por ejemplo, el tribunal determinó que la empresa de comercialización de algodón del demandante no podía compararse con los comerciantes de algodón locales porque los comerciantes nacionales compraban a través de un sistema estatal a precios fijos (y, por lo tanto, tenían derecho a una compensación distinta en virtud del derecho local), mientras que

---

<sup>619</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 221.

<sup>620</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 220.

el demandante, en cambio, “opt[ó] por comercializar en el mercado libre” (y, por lo tanto, no era elegible)<sup>621</sup>. En *Rusoro c. Venezuela*, el tribunal concluyó que el Estado “ha[bía] adoptado una política oficial que diferenciaba entre mineros tradicionales a pequeña escala y grandes empresas y ofrecía apoyo adicional y requisitos menos estrictos a los pequeños mineros”<sup>622</sup>. El tribunal concluyó que, “[p]or lo tanto, [el demandante] (y otras grandes mineras) y los pequeños mineros no se encuentran ‘en circunstancias similares’ y el trato diferente se encuentra justificado por razones válidas relacionadas con políticas”<sup>623</sup>. En cada caso, el tribunal respectivo decidió que el trato brindado por el Estado estaba motivado por diferencias entre el demandante y los inversores locales no relacionadas con la nacionalidad, si bien participaban en el mismo sector de inversión, y desestimó el reclamo de trato nacional.

286. En este caso, tal como autorizaron y ordenaron las Resoluciones de 2013, los Decretos Supremos explícitamente establecen distintas categorías de bonistas, lo que refuta la afirmación de Gramercy de que es similar a todos los demás tenedores de Bonos de la Reforma Agraria a los efectos del Artículo 10.3<sup>624</sup>. Tal como hemos remarcado anteriormente, el Dr. Wühler confirma que “muchos programas de reclamaciones han introducido categorías de reclamantes y beneficiarios que deben recibir tratamiento prioritario, tanto en el procesamiento como en la recepción de pagos u otros beneficios”<sup>625</sup>. Estas distinciones entre categorías de bonistas dejan en evidencia que los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria no se encuentran todos “en circunstancias similares”.

287. Asimismo, en última instancia, Gramercy debe demostrar que cualquier diferencia en el trato entre inversores está *basada en la nacionalidad*<sup>626</sup>. La categorización de los bonistas no lo está. Es bien sabido que no puede existir una violación de una obligación

<sup>621</sup> *Champion Trading Co. & Ameritrade Int’l, Inc. c. República Árabe de Egipto*, Caso CIADI N.º ARB/02/9, Laudo del 27 de octubre de 2006 (RA-82), ¶¶ 154-155; ver también *ibíd.*, ¶ 156 (“Dado que el Tribunal Arbitral concluyó que las empresas no estaban en una situación similar, no necesita analizar los demás requisitos que prohíben la discriminación basada en la nacionalidad”).

<sup>622</sup> *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/5, Laudo del 22 de agosto de 2016 (RA-147), ¶ 563.

<sup>623</sup> *Rusoro Mining Ltd. c. República Bolivariana de Venezuela*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/5, Laudo del 22 de agosto de 2016 (RA-147), ¶ 563; ver también, por ej., *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N.º ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (RA-102), ¶ 416 (donde se concluye que los contratistas locales a pequeña escala no eran “similares” al demandante, una empresa en el sector de grandes proyectos de infraestructura, debido a diferencias en “los conocimientos específicos y la experiencia de los contratistas . . . lo cual se reflejaba en las tarifas más elevadas que cobraba Bayindir, [y] desempeñaba un papel en las expectativas que [la autoridad vial del Estado] había creado con respecto a cada contratista”).

<sup>624</sup> Ver Decreto Supremo N.º 017-2014-EF del 18 de enero de 2014, Art. 19 (RA-16); Decreto Supremo N.º 242-2017-EF del 19 de agosto de 2017 (RA-23), Art. 18 (donde se aplica el mismo orden de prioridad de pago para los pagos en efectivo).

<sup>625</sup> Wühler, ¶ 68.

<sup>626</sup> Ver, por ej., *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán*, Caso CIADI N.º ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (RA-102), ¶ 387 (donde se sostiene que el objetivo de una disposición sobre trato nacional “es establecer condiciones de igualdad entre inversores extranjeros y locales”); *The Loewen Group, Inc. c. Estados Unidos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/98/3, Laudo del 26 de junio de 2003 (RA-66), ¶ 139 (donde se confirma que la obligación sobre trato nacional se “aplica únicamente a la discriminación basada en la nacionalidad y . . . proscrib[e] únicamente indicios demostrables y significativos de parcialidad y prejuicio en función de la nacionalidad, de una naturaleza y con consecuencias tales que probablemente hayan afectado el resultado”); *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/07/16, Laudo del 8 de noviembre de 2010 (RA-109), ¶ 426 (“Es necesario ante todo establecer que un acto u omisión del gobierno ha discriminado entre inversores nacionales y extranjeros, es decir, que ha brindado un trato ‘menos favorable’ a los inversores extranjeros en comparación con los nacionales”).

sobre trato nacional cuando el trato supuestamente diferencial está justificado por una política de gobierno plausible y no discriminatoria. Por ejemplo, tal como razonó el tribunal de *GAMI c. México*:

El Gobierno pudo haber estado equivocado. Eso es un asunto político y de políticas públicas. Puede que el Gobierno haya sido torpe en el análisis del criterio relevante para la línea divisoria entre los candidatos y los no candidatos a expropiación. Su conocimiento de finanzas corporativas pudo haber sido deficiente. Pero ineficiencia no es discriminación. Los árbitros estiman que existe una razón para la medida que no es en sí discriminatoria. La medida estaba plausiblemente relacionada con un objetivo legítimo de la política ... y no fue aplicado de una manera discriminatoria o como una barrera disfrazada a la igualdad de oportunidades<sup>627</sup>.

288. Aquí, la estructura de pagos en efectivo ordenada por el Tribunal Constitucional e implementada en virtud de los Decretos Supremos refleja una decisión legítima por parte del Perú en materia de políticas públicas, conforme a principios constitucionales fundamentales, de hacer distinciones razonables entre varios bonistas, incluidos los de avanzada edad y los jóvenes, los tenedores originales y los no originales, las personas físicas y las personas jurídicas y las personas jurídicas que adquirieron los bonos en diferentes circunstancias. Dicha priorización cumple con el derecho peruano, que incluye “protección [] especial” para ciertas categorías de ciudadanos, incluidos los ancianos y quienes se encuentran en etapas avanzadas de enfermedades, tal como se dispone expresamente en la constitución y confirmó el Dr. Hundskopf<sup>628</sup>.

289. De manera similar a *Champion Trading* (donde, a los efectos de la compensación, el derecho local distinguía entre comerciantes que compraban a través del sistema estatal y quienes compraban en el libre mercado) y *Rusoro* (donde, a los efectos del apoyo del Estado, el derecho local distinguía entre operadores a pequeña escala y a gran escala), existen distinciones válidas en este caso entre las varias categorías de bonistas. El Estado reglamentó de manera acorde, de conformidad con el derecho peruano e intereses públicos legítimos. Gramercy no tiene fundamento para afirmar generalizadamente y sin distinción que se encuentra “en una circunstancia similar” respecto de los tenedores de bonos peruanos<sup>629</sup> ni a aseverar que las categorías en sí reflejan un trato discriminatorio.

## 2. Perú no Brindó a Gramercy un Trato Menos Favorable

290. Incluso si asumimos que las categorías dispares de bonistas peruanos de alguna manera se encuentran todas “en circunstancias similares” entre sí y con Gramercy, el Perú no ha brindado a Gramercy un trato menos favorable en comparación con tales bonistas.

---

<sup>627</sup> *GAMI Investments c. Estados Unidos de México*, CNUDMI, Laudo Definitivo del 15 de noviembre de 2004 (RA-71), ¶ 114.

<sup>628</sup> Hundskopf, ¶ 127; ver también Resolución del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013, ¶ 29 (donde se aplican los criterios de priorización “en consideración a criterios de equidad, y teniendo en cuenta la protección constitucional especial dispuesta en el artículo 4 de nuestra Constitución”); Constitución de la República del Perú, Art. 4 (“La comunidad y el Estado protegen especialmente al niño, al adolescente, a la madre y al anciano . . .”) (énfasis añadido).

<sup>629</sup> Ver Tercera Notificación Enmendada, ¶ 220.

291. Gramercy no ha afirmado (ni puede afirmar) que los Decretos Supremos constituyen una forma de discriminación *de jure*. En efecto, los Decretos Supremos no hacen ningún tipo de mención a la nacionalidad, ya sea peruana u otra, y está permitido establecer distinciones legítimas entre categorías de bonistas. En cambio, Gramercy parece especular que los Decretos Supremos constituyen una especie de discriminación *de facto* porque, “[s]egún entiende Gramercy, la última categoría—las personas jurídicas que compraron Bonos Agrarios con ‘fines especulativos’—no aplica a todas las personas jurídicas locales”<sup>630</sup>. Sin pruebas siquiera de una discriminación de *facto* en los Decretos Supremos, Gramercy sostiene que una carta del 10 de febrero de 2016 enviada por un miembro del Congreso al MEF refleja una supuesta voluntad discriminatoria de negar el derecho de Gramercy al pago<sup>631</sup>. De hecho, esa carta demuestra exactamente lo contrario. La carta al MEF, enviada años después de las Resoluciones de 2013 y los Decretos Supremos de 2014, objeta que a Gramercy se le haya brindado el *mismo* trato que a los tenedores originales de Bonos de la Reforma Agraria cuyas tierras se expropiaron<sup>632</sup>. Por ende, al contrario de lo que asevera Gramercy, la carta en realidad refuerza la naturaleza no discriminatoria del Proceso para Bonistas implementado conforme a los Decretos Supremos.

292. Es importante destacar que Gramercy ni siquiera ha intentado alegar cómo la priorización de los pagos en efectivo en el Proceso para Bonistas ha beneficiado a los bonistas peruanos por sobre Gramercy. De hecho, cualquier trato supuestamente menos favorable resultante de la estructura de pago es, en el mejor de los casos, meramente hipotético porque Gramercy se ha negado a participar del Proceso para Bonistas. Cualquier impacto negativo que supuestamente surja de la falta de pago a Gramercy es únicamente el resultado de la decisión de Gramercy de boicotear ese proceso, no de alguna medida de Perú. Es también por esta razón que el reclamo de trato nacional debe desestimarse.

293. Gramercy se insertó unilateral y especulativamente en un contexto doméstico de bonos y ahora reclama por un trato injusto porque es el único inversor extranjero. A Gramercy se le ha ofrecido y ha negado un trato en igualdad de condiciones con los bonistas peruanos, cientos de los cuales ya han participado del Proceso para Bonistas. Al boicotear el Proceso para Bonistas a favor del arbitraje, Gramercy en realidad exige un trato preferencial en vez de un trato igualitario. Eso no es lo que la disposición sobre trato nacional protege. El reclamo de Gramercy formulado al amparo del Artículo 10.3 debe desestimarse.

**C. Perú Brindó a Gramercy Medios Efectivos para Ejercer Sus Supuestos Derechos y Continúa Haciéndolo**

294. Gramercy afirma que Perú violó su obligación de brindar a Gramercy “medios efectivos” para ejercer sus derechos, basándose en el texto de un tratado de 1994 entre Perú e Italia que busca importar mediante la cláusula de nación más favorecida del Tratado, que se encuentra en el Artículo 10.4<sup>633</sup>. Según Gramercy, el Artículo 10.4 le permite invocar esta disposición del tratado Perú-Italia y el Perú violó el requisito de medios efectivos

---

<sup>630</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 222.

<sup>631</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 223 (donde se cita la Carta del Presidente de la Comisión de Auditoría al MEF del 10 de febrero de 2016 (CE-220)).

<sup>632</sup> Ver Carta del Presidente de la Comisión de Auditoría al MEF del 10 de febrero de 2016 (CE-220).

<sup>633</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶ 225.

al negarle a Gramercy un recurso efectivo en las cortes locales y en el Proceso para Bonistas<sup>634</sup>. El reclamo de Gramercy es infundado y debe desestimarse.

295. *Primero*, Gramercy ignora el significado llano del Artículo 10.4, el cual especifica que cada Parte Contratante “concederá” a los inversores y las inversiones “un trato no menos favorable que el que conceda, *en circunstancias similares*”, a inversores o inversiones de Estados que no sean Parte<sup>635</sup>. Como sostuvo recientemente un tribunal, el lenguaje restrictivo en una cláusula de nación más favorecida, como “en circunstancias similares” (o, en ese caso, “situaciones similares”), prohíbe la importación de protecciones sustantivas de tratados con terceros porque los “estándares de protección incluidos en otros tratados de inversión crean derechos legales para los inversores involucrados . . . [y] estas diferencias entre estándares legales aplicables no pueden constituir un ‘tratamiento concedido en situaciones similares’ sin efectivamente privar de todo significado a la frase ‘situaciones similares’”<sup>636</sup>. Por lo tanto, “[c]oncluimos que, dada la limitación del alcance de aplicación de la cláusula de NMF a ‘situaciones similares’, no puede leerse de buena fe que se refiere a estándares de protección de inversiones incluidos en otros tratados de inversión”<sup>637</sup>. En efecto, Estados Unidos ha confirmado expresamente esa limitación en otras instancias<sup>638</sup>. Asimismo, incluso si Gramercy no tuviera directamente prohibido importar un estándar de trato del TBI Perú-Italia, de todas formas debería demostrar que Perú ha brindado un trato más favorable a los inversores italianos “en circunstancias similares” a las de Gramercy<sup>639</sup>. Al

<sup>634</sup> Tercera Notificación Enmendada, ¶¶ 233-236.

<sup>635</sup> Tratado (CE-139), Arts. 10.4.1 y 10.4.2 (énfasis añadido).

<sup>636</sup> *Ickale İnşaat Limited Şirketi c. Turkmenistán*, Caso CIADI N.º ARB/10/24, Laudo del 8 de marzo de 2016 (RA-142), ¶ 329.

<sup>637</sup> *Ickale İnşaat Limited Şirketi c. Turkmenistán*, Caso CIADI N.º ARB/10/24, Laudo del 8 de marzo de 2016 (RA-142), ¶ 329. En *White Industries c. India*, un caso citado por Gramercy en el que se usó una cláusula de NMF para importar una obligación de medios efectivos, la cláusula de NMF del tratado aplicable no contenía tal limitación del alcance. Ver *White Industries Australia Limited c. República de India*, CNUDMI, Laudo Definitivo del 30 de noviembre de 2011 (RA-118), ¶ 11.1.1.

<sup>638</sup> Ver, por ej., *Methanex Corp. c. Estados Unidos de América*, CNUDMI, Respuesta del Demandado Estados Unidos de América del 26 de octubre de 2001 a la Presentación de Methanex sobre la Interpretación del 31 de julio de 2001 de la Comisión de Libre Comercio del TLCAN (RA-59), pág. 9 (“Methanex realiza una interpretación fundamentalmente errónea de la naturaleza de lo dispuesto en el Artículo 1103 sobre el trato de nación más favorecida . . . . El Artículo 1103 no versa sobre el derecho aplicable en controversias inversor-Estado, sino el ‘trato’ real brindado respecto de una inversión de otra Parte en comparación con el brindado a otras inversiones de propiedad extranjera. El Artículo 1103 no es una cláusula de elección de fuero. En cambio, dispone que cada Parte del TLCAN deberá brindar a los inversores y sus inversiones de otras Partes del TLCAN un ‘trato no menos favorable que el que otorgue, en circunstancias similares’, a inversores o sus inversiones”) (énfasis añadido); Acuerdo Estados Unidos – México – Canadá, firmado el 30 de noviembre de 2018 (RA-153), Art. 14.D.3 nota 22 (donde se confirma, respecto de una disposición de NMF idéntica, que “el ‘trato’ mencionado . . . excluye disposiciones en otros acuerdos de inversión o comercio internacionales que establezcan procedimientos de resolución de controversias o impongan obligaciones sustantivas” y, en cambio, “incluye únicamente medidas adoptadas o mantenidas por la otra Parte del Anexo”) (énfasis añadido); ver también *Plama Consortium Limited c. República de Bulgaria*, Caso CIADI N.º ARB/03/24, Decisión sobre Jurisdicción del 8 de febrero de 2005 (RA-73), ¶ 195 (“Es cierto que los tratados entre una de las Partes Contratantes y Estados terceros pueden tenerse en cuenta para aclarar el significado del texto de un tratado al momento de celebrarse”).

<sup>639</sup> Ver, por ej., *Ickale İnşaat Limited Şirketi c. Turkmenistán*, Caso CIADI N.º ARB/10/24, Laudo del 8 de marzo de 2016 (RA-142), ¶¶ 328-329 (“[L]a obligación de trato de NMF no existe si la inversión de un inversor del Estado de residencia no se encuentra en una ‘situación similar’ a la de las inversiones de inversores de Estados terceros; en tal situación, no existe una discriminación de hecho. . . . No puede decirse que los inversores se encuentran en una ‘situación similar’ simplemente porque han invertido en un Estado en particular . . .”).

igual que el análisis de trato nacional, esto requiere un análisis comparativo sobre la base de hechos puntuales<sup>640</sup>. Gramercy no ha demostrado esto.

296. *Segundo*, Gramercy ignora que las Partes Contratantes expresamente acordaron en virtud del Artículo 10.5.2 “no denegar justicia en procedimientos criminales, civiles o contencioso administrativos”<sup>641</sup>, lo cual obvia la necesidad del escasamente utilizado estándar de medios efectivos. Los tribunales han confirmado que el estándar de medios efectivos “se superpone sustancialmente con la prohibición de denegación de justicia”<sup>642</sup>. Asimismo, cabe remarcar que el tribunal de *Chevron c. Ecuador* explicó que la cláusula de medios efectivos se originó en la práctica de Estados Unidos en materia de tratados. Esas disposiciones “surgieron en la práctica de los tratados de Estados Unidos en un tiempo en que existía desacuerdo entre los publicistas sobre el contenido del derecho de acceso receptor a las cortes del Estado Anfitrión” y, “por lo tanto, se creó como un estándar de tratados independiente para resolver la falta de claridad en el derecho internacional consuetudinario con respecto a la denegación de justicia”<sup>643</sup>. “[P]osteriormente se eliminó esta disposición del TBI Modelo de los Estados Unidos cuando los redactores de ese país consideraron que otras disposiciones de los TBI y el derecho internacional consuetudinario proveían una protección suficiente y que ya no era necesaria una obligación separada en los tratados”, como se puede observar por ejemplo en “la referencia expresa a la denegación de justicia en la formulación del estándar de trato justo y equitativo”<sup>644</sup>, como sucede con el Artículo 10.5.2 del Tratado. Por ende, el intento por parte de Gramercy de importar un estándar de medios efectivos desactualizado y descartado mediante la cláusula de NMF viola la clara intención y estipulación de las Partes Contratantes.

297. *Tercero*, incluso si Gramercy fuera permitido recurrir a la cláusula de medios efectivos del tratado Perú-Italia, una supuesta obligación de esa naturaleza trataría sobre el sistema judicial íntegramente. La cláusula establece que cada Parte Contratante “proporcionará medios efectivos para *interponer demandas y hacer valer derechos* con respecto a inversiones”<sup>645</sup>. Los tribunales que interpretaron disposiciones de redacción similar han confirmado que este “es el lenguaje de procesos contenciosos” y “[n]o ... el lenguaje de [procesos] administrativ[o]s no contencios[o]s”<sup>646</sup>. Asimismo, dicho lenguaje puede obligar al Estado a “brindar un marco o sistema efectivo para ejercer derechos, pero no ofrece

---

<sup>640</sup> Ver, por ej., Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.Ş. c. República Islámica de Pakistán, Caso CIADI N.º ARB/03/29, Laudo del 27 de agosto de 2009 (RA-102), ¶ 389.

<sup>641</sup> Tratado (CE-139), Art. 10.5.2(a).

<sup>642</sup> *Chevron c. República de Ecuador*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre el Fondo del 30 de marzo de 2010 (RA-106), ¶ 242.

<sup>643</sup> *Chevron c. República de Ecuador*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre el Fondo del 30 de marzo de 2010 (RA-106), ¶ 243.

<sup>644</sup> *Chevron c. República de Ecuador*, CNUDMI, Laudo Parcial sobre el Fondo del 30 de marzo de 2010 (RA-106), ¶ 243.

<sup>645</sup> Convenio sobre Promoción y Protección de Inversiones entre Perú e Italia de 1994 (RA-54) (énfasis añadido).

<sup>646</sup> Ver, por ej., *Apotex Inc. c. Estados Unidos de América*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/12/1, Laudo del 25 de agosto de 2014 (RA-133), ¶ 9.70 (“El Tribunal determina que el significado llano de [la disposición sobre medios efectivos] no se aplica a procesos no contenciosos, como la decisión administrativa de la FDA en calidad de ente regulador . . . . La frase ‘interponer demandas y hacer valer derechos’ es el lenguaje de procesos contenciosos. No es el lenguaje de decisiones administrativas no contenciosas . . . y si las Partes Contratantes del TBI hubiesen querido aplicar este significado más amplio, habría sido necesario incorporar texto adicional inequívoco”).

garantías en casos individuales”<sup>647</sup>. En este caso, el reclamo de Gramercy no trata sobre la efectividad del sistema judicial peruano en su totalidad; en efecto, Gramercy reconoce que ha “present[ado] reclamos” eficazmente en procesos judiciales locales hasta que decidió retirar tales reclamos para iniciar el presente arbitraje. En cambio, Gramercy impugna el resultado del proceso de 2013 del Tribunal Constitucional en particular. Eso excede el alcance del estándar de medios efectivos. En todo caso, por los motivos expuestos precedentemente en el análisis del reclamo de denegación de justicia, Gramercy carece de legitimación para objetar el proceso porque no fue parte de ellos y la Resolución del Tribunal Constitucional fue apropiada como cuestión de derecho peruano y no puede dar lugar a una violación del derecho internacional.

298. *Cuarto*, incluso si Perú tuviera la obligación de brindar medios efectivos para que Gramercy haga valer sus supuestos derechos mediante el Proceso para Bonistas, Perú lo ha hecho y lo sigue haciendo. El Proceso para Bonistas garantiza un debido proceso y proporciona a los tenedores de Bonos de la Reforma Agraria medios efectivos para ejercer sus derechos de conformidad con la legislación peruana y las mejores prácticas internacionales, tal como se ha detallado previamente. Por otro lado, los Decretos Supremos específicamente contemplan vías de apelación judicial y administrativa en ciertas circunstancias como parte del Proceso para Bonistas. Por lo tanto, al decidir boicotear el Proceso para Bonistas, Gramercy se ha privado a sí misma de la oportunidad de hacer valer sus supuestos derechos emanados de los Bonos. Perú no ha privado a Gramercy de medios efectivos ni ha violado de ninguna otra manera sus obligaciones en virtud del Tratado, bajo el Artículo 10.4 o u otro.

## V. Indemnización

### A. Los Daños de Gramercy son Especulativos y no Fueron Causados por el Perú

299. Los tribunales de tratados de inversión han observado continuamente que los Demandantes tienen la obligación de probar sus daños con un grado razonable de certeza, es decir que el cálculo de los daños debe tener una base racional, y los daños no deben ser meramente posibles sino probables y no demasiado especulativos ni inciertos<sup>648</sup>. Los

---

<sup>647</sup> *Limited Liability Company Amtó c. Ucrania*, Caso CCE N.º 080/2005, Laudo del 26 de marzo de 2008 (RA-91), párrafo 88.

<sup>648</sup> *Ver, por ej., Mobil Investments Canada Inc. & Murphy Oil Corp. c. Canadá*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/07/4, Decisión sobre Responsabilidad y Principios de Valuación del 22 de mayo de 2012 (RA-120), ¶ 439 (donde se aplica el “estándar de *certeza razonable* para determinar si las Demandantes han probado el monto de los daños irrogados”) (énfasis añadido); *Railroad Development Corp. c. República de Guatemala*, Caso CIADI N.º ARB/07/23, Laudo del 29 de junio de 2012 (RA-121), ¶ 269 (donde se determina que el reclamo de un demandante por lucro cesante era “especulativo” y que el tribunal únicamente basaría su evaluación en “cantidades conocidas”); *Amoco Int’l Finance Co. c. República Islámica de Irán*, 15 IRAN-U.S. CL. TRIB. REP. 189, Laudo N.º 310-56-3 del 14 de julio de 1987 (RA-51), ¶ 238 (“Una de las normas más arraigadas en el derecho sobre la responsabilidad internacional de los Estados es que no puede otorgarse resarcimiento por daños especulativos o inciertos. Esto se aplica a la existencia tanto del daño como de sus efectos. . . . No permite el uso de un método que arroje cifras inciertas para valorar daños, incluso si la existencia de los daños es cierta”); *S.D. Myers, Inc. c. Gobierno de Canadá*, CNUDMI (TLCAN), Segundo Laudo Parcial del 21 de octubre de 2002 (RA-63), ¶ 173 (“[U]n demandante cuyos argumentos sobre la responsabilidad han prosperado debe establecer el valor de sus reclamos sujeto al estándar de prueba relevante y, para ser adjudicadas, las sumas en cuestión no deben ser especulativas ni demasiado remotas”); *ver también* MARJORIE M. WHITEMAN, DAMAGES IN INTERNATIONAL LAW, vol. III 1837 (1942) (RA-47) (presentado nuevamente)

Demandantes deben probar además que los actos de la parte Demandada fueron la causa próxima de sus supuestos daños<sup>649</sup>.

300. En vez de probar su reclamo de daños conforme a estos estándares arraigados, las Demandantes citan a la ligera el principio general de reparación establecido en el caso *Chorzów Factory* y el Artículo 31 de los Artículos sobre la Responsabilidad del Estado de la Comisión de Derecho Internacional<sup>650</sup>, que no es un estándar para probar daños. Incluso las decisiones citadas por Gramercy aplican los estándares analizados precedentemente para probar daños<sup>651</sup>.

301. Las Demandantes no cumplen con la carga de probar su reclamo de daños por un monto de USD 1.800 millones porque su cálculo a tal efecto es absolutamente especulativo y los supuestos actos de Perú no son la causa próxima de los supuestos daños de las Demandantes.

302. Entre 2006 y 2008, Gramercy supuestamente adquirió derechos sobre ciertos Bonos Agrarios que previamente estaban en poder de ciudadanos peruanos, algunos de los cuales ya habían sido pagados parcialmente<sup>652</sup>. Los Bonos Agrarios son distintos de los bonos soberanos internacionales modernos<sup>653</sup>. En particular, los Bonos Agrarios no están protegidos contra la inflación porque se encuentran denominados en la moneda local de Perú, tienen

---

(“[P]ara ser admisible, el lucro potencial no debe ser demasiado especulativo, contingente ni incierto, entre otras cualidades similares. Debe haber pruebas de que se anticipaba *razonablemente* y que el lucro anticipado era probable y no meramente posible”) (énfasis en el original). La Comisión de Indemnización de las Naciones Unidas (“CINU”) también aplicó la “certeza razonable” como el estándar de prueba para la valuación de daños en virtud del derecho internacional *Ver* Decisión del Consejo de Administración de la Comisión de Indemnización de las Naciones Unidas durante la Cuarta Sesión retomada en la 23ª reunión, celebrada el 6 de marzo de 1992: Propuestas y Conclusiones sobre Indemnización por Pérdidas Comerciales: Tipos de Daños y su Valuación, Doc. ONU S/AC.26/1992/9 del 6 de marzo de 1992 (RA-53), ¶ 19 (“En principio, el valor económico de un negocio puede incluir la pérdida de futuras ganancias e ingresos si pueden determinarse *con una certeza razonable*”) (énfasis añadido).

<sup>649</sup> *Archer Daniels Midland Co. y Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/05, Laudo del 21 de noviembre de 2007 (RA-89), ¶ 282 (“procede la indemnización por daños si entre el acto ilícito y el daño causado existe un vínculo directo lo suficientemente claro para generar la obligación de indemnizar”); *ver también* MARJORIE M. WHITEMAN, *DAMAGES IN INTERNATIONAL LAW*, vol. III 1766 (1942) (RA-47) (donde se remarca el requisito de causación para los daños y se comenta que “la ausencia de responsabilidad frecuentemente se describe en términos de ‘falta de inmediatez’, ‘naturaleza no directa’ o ‘naturaleza remota’ de la pérdida sufrida”); JAMES CRAWFORD, *THE INTERNATIONAL LAW COMMISSION’S ARTICLES ON STATE RESPONSIBILITY: INTRODUCTION, TEXT AND COMMENTARIES* (2002) (RA-60), Art. 31, comentario 10 (“[S]e pueden mencionar las pérdidas ‘atribuibles al acto (ilícito) como ‘causa inmediata’ o al daño que es ‘demasiado indirecto, remoto o incierto como para ser valuado’ [] un elemento adicional, asociado con la exclusión del daño que es demasiado ‘remoto’ o ‘indirecto’ para ser indemnizado. En algunos casos se puede usar el criterio de ‘inmediatez’, mientras que en otros se puede recurrir a la ‘predictibilidad’ o la ‘proximidad’”).

<sup>650</sup> Escrito de Demanda de las Demandantes, ¶ 239.

<sup>651</sup> Escrito de Demanda de las Demandantes, ¶ 241; *ver Joseph C. Lemire c. Ucrania*, Caso CIADI N.º ARB/06/18, Laudo del 28 de marzo de 2011 (RA-114), ¶ 246 (“[U]n estándar comúnmente aceptado para otorgar una indemnización a futuro es que los daños no deben ser especulativos ni inciertos, sino que deben probarse con un grado razonable de certeza . . . El demandante . . . debe ofrecer una base sobre la cual el Tribunal pueda, con un grado razonable de confianza, estimar el alcance de la pérdida”); *BG Group Plc. c. República Argentina*, CNUDMI, Laudo Final del 24 de diciembre de 2007 (RA-90), ¶ 428 (“Los daños que son ‘demasiado . . . inciertos para ser valuados’ deben excluirse”) (con una cita del arbitraje *Trail Smelter*, 3 R.I.A.A. 1931 (1938, 1941)) (énfasis en el original).

<sup>652</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 51; Edwards, ¶ 42.

<sup>653</sup> Guidotti, ¶¶15-20; Informe Pericial de Quantum, ¶¶31-32.

tasas de interés fijas y no incluyen cláusulas de aceleración ni intereses moratorios<sup>654</sup>. Por lo tanto, la posterior hiperinflación en Perú luego de que se otorgaran los Bonos Agrarios a los propietarios de las tierras pulverizó el valor de los cupones de tales Bonos.<sup>655</sup>

303. Según el Experto en Daños de Perú, basado en el expediente hasta el momento, las Demandantes celebraron contratos representando un precio de compra total de USD 31,2 millones para adquirir derechos sobre 9.656 Bonos Agrarios y no han probado haber abonado ningún monto<sup>656</sup>. Al momento en que las Demandantes adquirieron sus derechos, su valor era altamente incierto porque no era claro cómo ni cuándo se calcularían los cupones pendientes de pago de los Bonos Agrarios (“Cupones”)<sup>657</sup>. El propio fundador y Director de Inversiones de Gramercy, el Sr. Koenigsberger, reconoció esta incertidumbre: “[l]a deuda por los Bonos Agrarios debía pagarse, pero aún no se había llegado a ningún acuerdo a la manera en que eso sucedería”<sup>658</sup>. Tal como explica en mayor detalle el Experto en Daños del Perú, mediante la compra de los 9.656 Bonos Agrarios, *Gramercy, en efecto, compró un derecho a cobrar los cupones pendientes de pago a ser cuantificados en una fecha futura indeterminada en función de una metodología de cálculo indeterminada*<sup>659</sup>. Efectivamente, no existían otros compradores para estos Bonos Agrarios cuando las Demandantes los adquirieron precisamente porque la cuantía y el plazo de pago de los montos que recibirían los tenedores de los Cupones eran inciertos<sup>660</sup>.

304. Dada esta incertidumbre, las expectativas de las Demandantes no podían exceder las circunstancias de los Bonos Agrarios al momento de comprarlos, es decir, el precio que pagaron, una indemnización en moneda peruana con sujeción al derecho peruano y un monto indemnizatorio incierto basado en una metodología indeterminada<sup>661</sup>. El reclamo de las Demandantes por USD 1.800 millones en concepto de indemnización por supuestas inversiones (no probadas) relacionadas con 9.656 Bonos Agrarios es *manifiestamente especulativo*. El hecho de que el reclamo de las Demandantes es equivalente a un retorno implícito del 5.674 por ciento<sup>662</sup> resalta la naturaleza especulativa e incierta de su reclamo de daños.

305. Por otro lado, los daños de Gramercy son remotos, es decir, no fueron causados inmediatamente por los actos de Perú en virtud de los cuales se estableció el Proceso para Bonistas en 2013 y posteriores. No existe una relación causal entre el cálculo de daños por parte de Gramercy y los supuestos incumplimientos por parte del Perú. En cambio,

---

<sup>654</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶13(c), 31-32; Guidotti, ¶¶18, 36, 38.

<sup>655</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶13(c), 40, 44 & Gráfico 1; Edwards, ¶ 27.

<sup>656</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶15(d), 104.

<sup>657</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶13(e), 74; Guidotti, ¶ 19.

<sup>658</sup> Declaración Testimonial de Robert S. Koenigsberger, ¶ 34; *ver también* Memorandum de David Herzberg a Robert Koenigsberger, 24 de enero de 2006, págs. 3, 4 (CE-114) (“Una complicación adicional es la cuestión de la deuda total actualizada en nuevos soles”); Informe Pericial de Quantum, ¶¶15(a), 82.

<sup>659</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶13(e), 83.

<sup>660</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 15(a).

<sup>661</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 15(a), 73-76; Guidotti, ¶¶55, 60-61.

<sup>662</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 15(d).

el reclamo de daños está basado en lo que Gramercy *crea* que debería ser un cálculo diferente para el pago de los Cupones pendientes<sup>663</sup>.

306. El pedido de indemnización de las Demandantes se basa en el informe pericial de Sebastian Edwards. El informe del Profesor Edwards resalta aún más la naturaleza especulativa de los daños propuestos por las Demandantes porque pretende calcular la indemnización sobre la base de *su interpretación personal* de la Resolución de 2001 del Tribunal Constitucional. En particular, al hacer esto, esencialmente reescribe los términos de los Bonos Agrarios para dar cuenta de la inflación y otros ajustes/garantías que no estaban en los términos originales de los instrumentos, y asumiendo que las Demandantes adquirieron estos instrumentos financieros “mejorados” al momento de su emisión original<sup>664</sup>. Tal como concluye el Experto en Daños de Perú, al hacer esto, el Profesor Edwards ha calculado el elemento incorrecto de la manera incorrecta<sup>665</sup>.

307. Más específicamente, la metodología que emplea el Profesor Edwards para calcular los supuestos daños de las Demandantes no es consistente con la opinión de las Demandantes sobre cómo debe calcularse la indemnización ni con los reclamos sobre responsabilidad formulados por las Demandantes<sup>666</sup>. El Profesor Edwards busca calcular un elemento incorrecto (indemnización por tierras expropiadas de las cuales Gramercy jamás fue propietaria) en vez del valor justo de mercado de los Cupones pendientes de pago al año 2013<sup>667</sup>.

308. Los cálculos del Profesor Edwards también implican que al Perú se le requiere reescribir los términos de los Bonos Agrarios correspondientes a su fecha de emisión a pesar de que se habían realizado pagos hasta al menos 1992 conforme a esos términos<sup>668</sup>. Este enfoque no tiene sentido. Al momento de emitirse los Bonos Agrarios en 1968, el Perú no podía saber qué inflación existiría en el futuro y no acordó proteger a los bonistas del riesgo de inflación<sup>669</sup>. El Perú jamás podría haber realizado los pagos en el escenario propuesto por el Profesor Edwards dado que su cálculo está basado en el IPC a una fecha futura<sup>670</sup>. Asimismo, sobre la base de los términos de los Bonos Agrarios, el capital se pagaría en cuotas anuales a lo largo del plazo de cada bono, junto con intereses sobre el capital pendiente de pago remanente, y no sobre el año de emisión tal como implican los cálculos del Profesor Edwards<sup>671</sup>.

309. El Experto en Daños del Perú concluye lo siguiente:

La solicitud de compensación de los demandantes se basa en el informe pericial del Profesor Edwards. En su informe, el Profesor Edwards pretende calcular la compensación en base a su

---

<sup>663</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 134, 140.

<sup>664</sup> Edwards, ¶¶ 72-77; Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(a), 128, 134.

<sup>665</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(a), 127, 133.

<sup>666</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 127, 133.

<sup>667</sup> Edwards, ¶¶ 49-50; Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(a), 126-132.

<sup>668</sup> Edwards, ¶ 72; Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(c), 134.

<sup>669</sup> Guidotti, ¶¶ 18, 36; Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(c), 76, 139.

<sup>670</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(c), 139.

<sup>671</sup> Edwards, ¶ 72; Informe Pericial de Quantum, ¶¶ 16(c), 139.

interpretación personal de la decisión del Tribunal Constitucional de 2001 (“Decisión de 2001 del TC”). Lo hace esencialmente redefiniendo los términos de los Bonos Agrarios para incluir infladores y otros ajustes/garantías que no estaban en los términos originales de los instrumentos, y asumiendo que los Demandantes adquirieron estos instrumentos financieros “mejorados” en el momento de su emisión original. Al hacerlo, el Profesor Edwards ha calculado lo incorrecto y lo ha hecho de manera incorrecta. La metodología que emplea el Profesor Edwards para calcular los supuestos daños de los Demandantes no se desprende de la opinión de los Demandantes sobre cómo se debe calcular la compensación, ni de los reclamos de responsabilidad de los Demandantes. El Profesor Edwards trata de calcular lo incorrecto (una compensación basada en su interpretación personal de la Decisión de 2001 del TC) en lugar del valor justo de mercado de los Cupones pendientes de los Bonos de Gramercy a partir de 2013 antes de que se produjeran los supuestos incumplimientos.<sup>672</sup>

310. Según los reclamos argumentados en este caso, las Demandantes supuestamente se vieron privadas de su inversión en 2013 o alrededor de ese año<sup>673</sup>. El Experto en Daños del Perú explica que, si asumimos que eso es lo que sucedió, la forma correcta de cuantificar la indemnización sería tener en cuenta el valor justo de mercado de los intereses de las Demandantes el día antes de la supuesta privación, trasladado a la fecha actual<sup>674</sup>. El valor justo de mercado es el precio que un comprador hipotético dispuesto a comprar y un vendedor hipotético dispuesto a vender acordarían en la supuesta fecha de privación<sup>675</sup>. Un análisis de ese tipo incorporaría indicadores de valor relevantes de aquel entonces, incluidos los precios que las Demandantes pagaron unos años antes y toda evidencia de otras compras o ventas<sup>676</sup>. El Profesor Edwards no realizó tal análisis ni efectuó dicho cálculo. Sin embargo, sí está de acuerdo con que los Bonos Agrarios no tenían valor alguno en 1992 y que toda indemnización posterior era una cuestión de voluntad legislativa más que de índole financiero o económico<sup>677</sup>.

311. Tal como se ha establecido previamente, las fórmulas de compensación implementadas por el Perú eran razonables en las circunstancias dadas. Perú en definitiva acordó pagar los Cupones pendientes de pago ajustados por inflación desde el momento en que podían o debían haberse presentado para su pago<sup>678</sup>. El Perú ha resuelto el problema histórico de los Bonos Agrarios y, con la fórmula final, Gramercy habría tenido derecho a recibir USD 33,57 millones por su adquisición si hubiera presentado los bonos para su pago mediante el procedimiento establecido por el Perú, asumiendo que todos los bonos de Gramercy se consideraran auténticos y Gramercy fuera considerado el titular legítimo de los

---

<sup>672</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 16(a).

<sup>673</sup> Escrito de Demanda de las Demandantes, ¶¶150, 152.

<sup>674</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶16(b), 124.

<sup>675</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶116, 119.

<sup>676</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶16(b), 122-124.

<sup>677</sup> Edwards, ¶ 27.

<sup>678</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶15(e), 57-58.

bonos<sup>679</sup>. Teniendo en cuenta la naturaleza especulativa de la adquisición de las Demandantes y lo poco que pagaron éstas en 2006-2008, este era un resultado razonablemente esperado (o dentro del rango de resultados razonablemente esperados) dadas las incertidumbres que existían antes de 2013<sup>680</sup>.

### B. Gramercy No tiene Derecho a Cobrar Intereses

312. Gramercy afirma que tiene derecho a cobrar intereses para recibir una “reparación plena” y que los intereses deben ser compuestos<sup>681</sup>. No ha brindado pruebas que avalen su pedido de intereses y su aseveración es infundada. Es particularmente notable, en un caso sujeto a un período de prescripción de tres años, que Gramercy reclame por un incumplimiento al 16 de julio de 2013 y, sin embargo, busque cobrar intereses como el principal elemento de su reclamo. En efecto, Gramercy pide USD 114 millones más, increíblemente, casi USD 1.700 millones en concepto de intereses.

313. Gramercy no tiene derecho a intereses simples ni compuestos porque, tal como hemos establecido anteriormente, su reclamo de daños es especulativo y Perú no causó los supuestos daños<sup>682</sup>.

### C. Perú tiene Derecho a que se le Reintegren Todos los Costos y Gastos del Arbitraje

314. Perú tiene derecho a que se le reintegren *todos* los costos y gastos del arbitraje (más intereses) a raíz de la mala fe de Gramercy. Específicamente, como parte de su estrategia de litigio para incrementar el valor de los activos deprimidos que compró, Gramercy montó y sigue realizando una campaña continua para acosar y dañar al Perú. Los ataques de Gramercy contra el Perú hicieron necesario que el Perú dedicara tiempo y recursos adicionales con el fin de obtener una resolución procesal de no agravación para hacer cesar la mala conducta de Gramercy y que el Tribunal dedicara tiempo y recursos adicionales para considerar la cuestión y finalmente dictar la Resolución Procesal N.º 5. La mala fe de Gramercy queda además en evidencia con presentando este arbitraje internacional y su reclamo por USD 1.800 millones en concepto de daños, un retorno implícito del 5.674 *por ciento* sobre el precio de compra contractualmente establecido de alrededor de USD 31 millones por los Bonos Agrarios en contratos que Gramercy ocultó al Tribunal (y, aún más, hasta que Gramercy pruebe qué pagos *realmente* desembolsó por los bonos), en vez de seguir el Proceso para Bonistas establecido por el Perú conforme al cual aparentemente podría haber recuperado unos USD 34 millones.

---

<sup>679</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶¶15(e), 110.

<sup>680</sup> Informe Pericial de Quantum, ¶ 15(e).

<sup>681</sup> Escrito de Demanda de las Demandantes, ¶¶248-249.

<sup>682</sup> Ver, por ej., *Archer Daniels Midland Company y Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/04/5, Laudo del 21 de noviembre de 2007 (RA-89), ¶ 296 (donde se rechaza una solicitud de intereses compuestos y se advierte que “no había surgido ninguna normativa legal uniforme en la práctica de arbitraje internacional en cuanto a la aplicabilidad de intereses simples o compuestos en determinados casos”); *Compañía del Desarrollo de Santa Elena, S.A. c. República de Costa Rica*, Caso CIADI N.º ARB/96/1, Laudo del 17 de febrero de 2000 (RA-55), ¶ 103 (“la determinación de intereses es producto del ejercicio del raciocinio, tomando en cuenta todas las circunstancias del caso”).

315. En estas circunstancias, los costos y gastos totales del Perú en este arbitraje deben imputarse a Gramercy conforme a la autoridad otorgada al Tribunal por los Artículos 40 y 42 del Reglamento de Arbitraje de las Reglas CNUDMI. Por ejemplo, el tribunal de *Phoenix Action* sostuvo que “la iniciación y continuación de este arbitraje [fue] un abuso del régimen de protección de inversiones internacionales conforme al TBI y, por lo tanto, del Convenio del CIADI”<sup>683</sup>. Por ende, el tribunal ordenó que el demandante de ese caso soportara todos los costos del CIADI y todos los honorarios y gastos de representación legal del demandado al advertir que el demandado, al igual que el Perú en este caso, había sido “forzado a seguir el proceso y no debe ser penalizado con el pago de su defensa”<sup>684</sup>. De manera similar, el tribunal de *Cementownia* ordenó que el demandante abonara la totalidad de los costos del demandado debido a su mala conducta procesal<sup>685</sup>.

316. El Perú presentará una declaración de sus honorarios y costos en su debido momento. El Perú se reserva sus derechos a presentar oportunamente cualquier remedio adicional contra Gramercy. Tal reparación incluye, sin limitación, obtener la ejecución de la Resolución Procesal N.º 5, que requiere, entre otras cosas, que Gramercy cumpla con su obligación de no agravar y “se abstenga de cualquier medida que pueda antagonizar a las Partes, exacerbar sus diferencias, ejercer presión indebida sobre alguna de ellas o potencialmente dificultar la resolución de la controversia, así como cualquier acto que amenace con interferir indebidamente con la capacidad de las partes de presentar sus posiciones en el arbitraje o la capacidad del tribunal de establecer un resarcimiento significativo al cierre del caso”<sup>686</sup>, y la ejecución del Protocolo de Consultas del 11 de noviembre de 2016, con sus modificaciones, incluyendo eliminando del expediente cualquier declaración de Gramercy que viole dicho Protocolo<sup>687</sup>.

---

<sup>683</sup> *Phoenix Action c. República Checa*, Caso CIADI N.º ARB/06/5, Laudo del 15 de abril de 2009 (RA-100), ¶ 151; ver también *Nova Scotia Power Incorporated (NSPI) c. República Bolivariana de Venezuela*, CNUDMI, Laudo sobre Costos del 30 de agosto de 2010 (RA-298), ¶¶19, 20, 38, 39 (donde se ordena que el demandante soporte la totalidad de los costos del arbitraje y se reconocen los honorarios de representación legal a Venezuela al concluir que no existían fundamentos razonables para dividir los costos del arbitraje).

<sup>684</sup> *Phoenix Action c. República Checa*, ¶¶151-152.

<sup>685</sup> *Cementownia “Nowa Huta” S.A. c. República de Turquía*, Caso CIADI N.º ARB(AF)/06/2, Laudo del 17 de septiembre de 2009 (RA-299), ¶¶159, 177-179 (donde se determina que el demandante había “ocasionado demoras excesivas y, por lo tanto, incrementado los costos del arbitraje” y que, por ende, existía “una acumulación de responsabilidades: abuso del proceso y mala conducta procesal”).

<sup>686</sup> Resolución Procesal N.º 5, ¶ 60.

<sup>687</sup> Protocolo de Consulta firmado el 11 de noviembre de 2016 (Doc. R-153).

## **VI. Petitorio**

317. Por todos los motivos arriba expuestos, Perú respetuosamente solicita que el Tribunal:

- Desestime las reclamaciones de Gramercy en su totalidad;
- Otorgue en favor del Perú tal resarcimiento adicional u otro que el Tribunal considere apropiado, incluyendo con respecto a la conducta y las circunstancias aquí discutidas; y
- Reconozca al Perú todos los costos asociados en relación con este proceso.

Respetuosamente presentado,

[firma]

**RUBIO LEGUÍA NORMAND**

Lima

---

**WHITE & CASE**

Washington, D.C.

*Abogados de la República del Perú*

14 de diciembre de 2018

*Esta es una traducción no oficial. En caso de discrepancia prevalecerá la versión original.*