

Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements
Washington, D.C.

SAUR International S.A.
(Demanderesse)

c.

République argentine
(Défenderesse)

Affaire CIRDI N° ARB/04/4

SENTENCE

Membres du Tribunal

Professeur Juan Fernández-Armesto, Président
Professeur Bernard Hanotiau, Arbitre
Professeur Christian Tomuschat, Arbitre

Secrétaire du Tribunal

Madame Anneliese Fleckenstein, Conseillère juridique, CIRDI

Représentants de la Demanderesse:

M. Philippe Pinsolle
Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan, LLP
25 rue Balzac
75008 Paris, France
et
M. Fernando Mantilla-Serrano
Latham & Watkins
45 Rue Saint-Dominique
75007 Paris, France
et
Prof. Emmanuel Gaillard
Mme. Yas Banifatemi
Shearman & Sterling LLP
114, avenue des Champs-Élysées
75008 Paris, France

Représentants de la Défenderesse:

Dr. Angelina María Esther Abbona
Procureur du Trésor de la Nation
Bureau du Procureur du Trésor de la Nation
Posadas 1641
C1112ADC Buenos Aires, Argentine

Date d'envoi aux parties: le 22 mai 2014

SOMMAIRE

	<u>Page</u>
I. ANTÉCÉDENTS PROCÉDURAUX.....	6
II. FAITS	12
1. Les Parties (et autres entités concernées).....	12
2. L'investissement de Sauri	13
3. Débuts de l'exécution du contrat et premiers désaccords	14
4. La <i>Segunda Carta de Entendimiento</i>	15
5. Le risque d'effondrement	16
6. Faits déterminants : <i>Intervención</i> , résiliation et transfert.....	16
A. La <i>Intervención</i>	16
B. La résiliation.....	17
C. Le transfert du Contrat de concession	17
7. Prétentions initiales de Sauri dans cet Arbitrage.....	17
8. La Décision	19
9. Droit à indemnisation	20
III. EXCEPTIONS DE COMPETENCE.....	21
1. Position de la Défenderesse.....	21
A. Indemnisation pour violation du principe de traitement juste et équitable	21
B. Indemnisation des préjudices postérieurs à la <i>Segunda Carta de Entendimiento</i>	21
C. Excès manifeste de pouvoir.....	22
2. Position de la Demanderesse.....	22
A. Indemnisation pour traitement injuste et inéquitable	22
B. Prétendue renonciation à l'indemnisation	22
3. Décision du Tribunal Arbitral	23
A. Modification invalide du <i>petitum</i>	23
B. Demande déclaratoire.....	24
C. Renonciation aux préjudices postérieurs à la <i>Segunda Carta de Entendimiento</i>	25
D. Expropriation indirecte seulement	26
IV. PRÉTENTIONS DES PARTIES.....	28
1. Prétentions de la Demanderesse.....	28
2. Prétentions de la Défenderesse.....	28
V. DÉTERMINATION DE L'INDEMNISATION	30
VI. PRÉJUDICE CAUSÉ À L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS	32

1.	Méthodologie de valorisation adoptée par Sauri.....	32
A.	Position de la Défenderesse.....	32
B.	Position de la Demanderesse.....	34
C.	Décision du Tribunal arbitral	35
2.	Valeur de l'Investissement en actions selon l'expert de Sauri.....	39
A.	Les revenus.....	39
B.	Les charges.....	42
C.	Actualisation des flux de trésorerie.....	43
D.	Valeur terminale actualisée	43
E.	La dette nette	44
F.	Préjudice causé à Sauri.....	44
G.	Taux de change.....	44
3.	Les critiques de l'Argentine à l'encontre du modèle de calcul de Sauri.....	45
4.	Réponse de la Demanderesse aux critiques de l'Argentine	50
5.	Décision du Tribunal arbitral	53
VII.	VALEUR DE L'INVESTISSEMENT EN ASSISTANCE TECHNIQUE.....	65
1.	Compétence.....	65
A.	Position de la Défenderesse.....	65
B.	Position de la Demanderesse.....	66
C.	Décision du Tribunal arbitral	66
2.	Fond.....	67
A.	Causalité.....	67
B.	Mode de calcul de la valeur proposé par l'expert de la Demanderesse	70
C.	Position de la Défenderesse.....	71
D.	Position de la Demanderesse.....	71
E.	Décision du Tribunal arbitral	72
VIII.	RÉSUMÉ.....	77
IX.	FRAIS	79
A.	Position de la Demanderesse.....	79
B.	Position de la Défenderesse.....	80
C.	Décision du Tribunal arbitral	80
X.	INTÉRÊTS.....	83
A.	Position de la Demanderesse.....	83
B.	Position de la Défenderesse.....	83

C. Décision du Tribunal arbitral	84
XI. DÉCISION.....	86

DEFINITION DES TERMES

\$AR	Peso argentin
APRI	Accord relatif à la promotion et la protection mutuelle des investissements entre l'Argentine et la France, 3 juillet 1991
Argentine/République Argentine/Défenderesse	République argentine
Audience sur la preuve	Audience sur le préjudice tenue au siège du Centre à Washington, D.C. les 17 et 18 juin 2013
Canon de Concesión	Redevance de concession prévue par l'art. 1.7 du Contrat de concession
CHR	Coefficient d'habilitation de la révision tarifaire
CIRDI/Centre	Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements
Concession / Contrat de concession	Contrat de concession signé par OSM et la Province de Mendoza le 9 juin de 1998
Conclusions	Mémoires après-audience présentés par les parties le 5 août 2013
Contrat d'assistance technique	Contrat d'assistance technique signé par OSM et Sauri le 22 de juillet 1998
Convention du CIRDI	Convention pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre États et ressortissants d'autres États
Décision	Décision sur la compétence et sur la responsabilité du 6 juin 2012
Décision sur la juridiction	Décision du Tribunal arbitral relative aux exceptions à la juridiction, 27 février 2006
Demande	Mémoire en demande sur le préjudice présenté par la Demanderesse le 15 octobre 2012
Demande d'arbitrage	Demande d'arbitrage introduite par Sauri le 17 novembre 2003
Duplique	Mémoire en réplique sur la demande reconventionnelle et en duplique sur le préjudice présenté par la Défenderesse le 14 mai 2013
ENOHSA	<i>Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento</i> (Organisme national de travaux hydrauliques d'assainissement)
EPAS	<i>Ente Provincial del Agua y de Saneamiento</i> (Organisme provincial de l'eau et de l'assainissement)
Expertise Défenderesse I	Rapport d'expertise rédigé par MM. José Pablo Dapena et

	Germán Coloma, présenté à l'appui de la Réponse
Expertise Défenderesse II	Rapport d'expertise rédigé par MM. José Pablo Dapena et Germán Coloma, présenté à l'appui de la Duplique
Expertise Demanderesse I	Rapport d'expertise de la société Accuracy, présenté à l'appui de la Demande
Expertise Demanderesse II	Rapport d'expertise de la société Accuracy, présenté à l'appui de la Réplique
Intervención	Intervention administrative auprès d'OSM en vertu du décret n° 1690 du 3 août 2009
Investissement/ Investissements	Investissement de Sauri correspondant à l'Investissement en actions et l'Investissement en assistance technique
Investissement en actions	Investissement de Sauri d'un montant de 72,4 millions USD pour l'acquisition de 12,08 % du capital de l'entreprise OSM sous forme d'actions de classe A), et de 20 % supplémentaires sous forme d'actions de classe C)
Investissement en assistance technique	Droits dérivés du statut d'Opérateur technique de Sauri, en vertu de la signature du Contrat d'assistance technique
OSM	<i>Obras Sanitarias de Mendoza S.A.</i>
Primera Carta de Entendimiento	Premier protocole d'entente du 5 octobre 2005 (ratifié par le décret n° 3.016/05 et approuvé par la loi n° 7.491)
Règlement d'arbitrage	Règlement de procédure relatif aux instances d'arbitrage du CIRDI
Règlement d'introduction des instances	Règlement de procédure relatif à l'introduction des instances de conciliation et d'arbitrage du CIRDI
Réplique	Mémoire en réplique présenté par la Demanderesse le 15 mars 2013
Réponse	Mémoire en demande reconventionnelle et en réponse sur le préjudice présenté par la Défenderesse le 14 janvier 2013
Résiliation	Résiliation du Contrat de concession conclu avec OSM, par le décret n° 1541 du 12 juillet 2010
Saur	Société d'Aménagement Urbain et Rural, S.A.
Sauri/Demanderesse	SAUR International S.A.
Segunda Carta de Entendimiento	Deuxième protocole d'entente du 17 mai 2007 (ratifié par le décret n° 3.246/07)
Université de Cuyo	Université nationale de Cuyo
USD	Dollar américain

I. ANTÉCÉDENTS PROCÉDURAUX

1. Le 17 novembre 2003, le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements [le « **Centre** » ou le « **CIRDI** »] a reçu une demande d'arbitrage [la « **Demande d'arbitrage** »] soumise par SAUR International S.A., société de droit français ayant son siège social sis à Challenger, 1, avenue Eugène Freyssinet, 78280 Guyancourt, France [« **Sauri** » ou la « **Demanderesse** »], à l'encontre de la République argentine [la « **République argentine** » ou la « **Défenderesse** »].
2. Le 19 novembre 2003, le Centre a accusé réception de la Demande d'arbitrage et, conformément à l'article 5 du Règlement de procédure relatif à l'introduction des instances de conciliation et d'arbitrage du CIRDI [« **Règlement d'introduction des instances** »], en a transmis le jour même une copie à la Défenderesse et à l'ambassade de la République argentine à Washington, D.C.
3. Le 27 janvier 2004, conformément aux dispositions de l'article 36(3) de la Convention pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre États et ressortissants d'autres États [la « **Convention du CIRDI** »], le Secrétaire général du CIRDI a procédé à l'enregistrement de la Demande d'arbitrage et à sa notification aux parties. Conformément à l'article 7 du Règlement d'introduction des instances, le Secrétaire général a invité les parties à constituer un Tribunal d'arbitrage.
4. Le 30 mars 2004, la Demanderesse a nommé comme arbitre le Professeur Bernard Hanotiau, de nationalité belge. Le 20 mai 2004, la Défenderesse a, de son côté, nommé comme arbitre le Professeur Christian Tomuschat, de nationalité allemande.
5. Après consultation des parties et conformément à l'article 38 de la Convention du CIRDI et à l'article 4 du Règlement de procédure relatif aux instances d'arbitrage du CIRDI [le « **Règlement d'arbitrage** »], le 26 août 2004, le Président du Conseil administratif du CIRDI a nommé le Professeur Juan Fernández-Armesto, de nationalité espagnole, comme troisième arbitre et Président du Tribunal.
6. Le 3 septembre 2004, en vertu des dispositions de l'article 6(1) du Règlement d'arbitrage, le Secrétaire général du Centre a informé les parties que les trois arbitres avaient accepté leur nomination, que le Tribunal se trouvait ainsi constitué et la procédure engagée à compter de cette même date. De même, elles ont été informées que M^{me} Claudia Frutos-Peterson, conseillère juridique du CIRDI, assurerait les fonctions de Secrétaire du Tribunal, conformément à l'article 25 du Règlement administratif et financier du CIRDI. Le 19 juin 2009, M^{me} Frutos-Peterson a été remplacée par M. Gonzalo Flores, conseiller juridique senior du CIRDI, en qualité de Secrétaire du Tribunal. Le 25 février 2010, M. Flores a été remplacé par M^{me} Anneliese Fleckenstein, conseillère juridique du CIRDI, qui occupe jusqu'à présent les fonctions de Secrétaire du Tribunal.
7. Le 13 novembre 2004, en application de l'article 13 du Règlement d'arbitrage, le Tribunal a tenu sa première session à Washington, D.C. À cette occasion, les parties ont confirmé que le Tribunal avait été constitué conformément à la Convention du CIRDI et au

Règlement d'arbitrage et qu'elles n'avaient aucune objection à formuler quant aux membres du Tribunal. De même, il a été convenu que la procédure respecterait le Règlement d'arbitrage en vigueur depuis janvier 2003. Les parties se sont également mises d'accord sur diverses questions d'ordre procédural, qui ont été consignées dans un procès-verbal signé par le Président et la Secrétaire du Tribunal.

8. Le 13 décembre 2004, conformément à ce qui avait été convenu lors de la première session, la Demanderesse a produit des preuves supplémentaires venant compléter sa Demande d'arbitrage.
9. Le 2 mars 2005, la Défenderesse a présenté un mémoire sur les objections à la compétence du Centre et du Tribunal.
10. Le 8 mars 2005, le Tribunal a décidé de suspendre la procédure sur le fond de l'affaire, conformément aux dispositions de l'article 41(3) du Règlement d'arbitrage, et a invité la Demanderesse à présenter son mémoire en réponse aux objections à la compétence dans un délai de 90 jours à compter de la réception desdites objections présentées par la Défenderesse.
11. Le 6 juin 2005, la Demanderesse a présenté son mémoire en réponse relatif à la compétence.
12. Après consultation des parties, le Tribunal a déterminé qu'il n'était pas nécessaire de présenter des mémoires en réplique et en duplique et, le 23 septembre 2005, il a décidé que l'audience relative à la compétence se tiendrait les 10 et 11 novembre 2005, au siège du Centre à Washington, D.C.
13. Ont assisté à l'audience sur la juridiction en tant que représentants de la Demanderesse MM. Emmanuel Gaillard, Philippe Pinsolle et Fernando Mantilla-Serrano, du cabinet d'avocats Shearman & Sterling. La Défenderesse était quant à elle représentée par MM. Ignacio Torterola, Ariel Martins, Martín Moncayo von Hase et Florencio Travieso, du Bureau du Procureur du Trésor de la Nation argentine.
14. Le 27 février 2006, le Tribunal a rendu la Décision du Tribunal arbitral relative aux exceptions à la juridiction [la « **Décision sur la juridiction** »], rejetant les exceptions à la compétence présentées par la Défenderesse.
15. Le 10 mars 2006, le Tribunal a adopté une résolution procédurale autorisant la reprise de la procédure sur le fond de l'affaire, conformément aux dispositions des articles 19 et 41(4) du Règlement d'arbitrage, et définissant des délais pour les présentations sur le fond.
16. Du 7 avril 2006 au 4 mai 2010, conformément à la volonté des parties, la procédure a été suspendue.
17. À la suite de la reprise de la procédure, le Tribunal arbitrale a invité les parties, par une communication du 2 février 2010, à s'entendre sur la procédure à suivre lors des étapes suivantes du présent arbitrage. En réponse à l'invitation du Tribunal, les parties sont

convenues de modifier le point relatif aux questions procédurales consigné dans le procès-verbal de la première session du Tribunal, qui s'était tenue à Washington le 13 novembre 2004. Les accords conclus entre les parties, dont le calendrier modifié de la procédure, ont été transmis au Tribunal par lettre du 17 février 2010¹.

18. Le 5 juillet 2010², conformément au calendrier de la procédure convenu entre les parties, la Demanderesse a présenté son mémoire sur le fond. Le 19 octobre 2010, la Défenderesse a présenté son mémoire en réponse sur le fond. Le 2 février 2011, la Demanderesse a présenté sa réplique et, le 12 mai 2011, la Défenderesse a présenté sa duplique.
19. Le Tribunal a tenu l'audience sur le fond à Washington, D.C. du 14 au 18 novembre 2011. Étaient présents en tant que représentants de la Demanderesse MM. Philippe Pinsolle et Fernando Mantilla-Serrano, M^{mes} Coralie Darrigade et Ximena Herrera, M. Thomas Parigot, du cabinet d'avocats Shearman & Sterling ; MM. Michel Fourné et José Manuel Calderero ainsi que M^{mes} Michèle Granjon-Legendre et Sophie Baynac-Maury, de SAUR International. Ont assisté à l'audience en tant que représentants de la Défenderesse le Dr. Angelina María Esther Abbona, Procureur du Trésor de la Nation ; Dr. Gabriel Bottini, Directeur national des affaires et controverses internationales ; MM. Carlos Mihanovich, Ignacio Torterola, Horacio Seillant, Javier Pargament, Diego Gosis, Nicolás Grosse, Nicolás Duhalde, Julian Negro ainsi que M^{mes} Romina Mercado, Veronica Lavista, Mariana Lozza et Magdalena Gasparini, toutes et tous membres du Bureau du Procureur du Trésor de la Nation argentine ; MM. Abel Albarracín, Giancarlo Spinetta, Aldo Rodríguez Salas et Javier Montoro, de la Province de Mendoza.
20. Au cours de l'audience, les parties et le Tribunal ont décidé qu'il ne serait pas nécessaire de présenter des mémoires après-audience³. Conformément aux accords convenus lors de l'audience, les parties ont ensuite transmis les présentations PowerPoint qu'elles avaient utilisées à cette occasion.
21. Le 6 janvier 2012, les parties ont présenté leurs soumissions détaillant les frais liés au titre du présent arbitrage.
22. Le 6 juin 2012, le Tribunal a rendu une Décision sur la compétence et sur la responsabilité [la « **Décision** »], par laquelle il a rejeté « les objections présentées par la République argentine concernant la juridiction du Centre, la compétence du Tribunal et la recevabilité des réclamations » ; a déclaré que la République argentine avait pris des mesures d'expropriation et de nationalisation, avec pour résultat la dépossession de Sauri de son investissement dans OSM ; que la République argentine n'avait pas octroyé à l'investissement de Sauri un traitement juste et équitable ; a rejeté la prétention de Sauri demandant au Tribunal de déclarer que la République argentine n'avait pas octroyé la protection et la sécurité pleines et entières à l'investissement.

¹ Voir l'annexe A à la lettre la Demanderesse en date du 17 février 2010.

² Voir le paragraphe 13 « Procédures écrites : nombre, séquence et délais » de l'annexe A à la lettre de la Demanderesse du 17 février 2010, portant modification du procès-verbal de la première session.

³ Transcriptions, Audience jour 5, pp. 47-48.

23. Le 28 juin 2012, le Tribunal a invité les parties à organiser une téléconférence pour discuter des étapes à suivre pendant la phase d'examen du préjudice. Le 17 juillet 2012, après divers échanges entre les parties et le Tribunal, celui-ci a invité les parties à soumettre simultanément des propositions pour la poursuite de la phase d'examen du préjudice.
24. Le 25 juillet 2012, la Demanderesse a remis une proposition de calendrier de la procédure. Le même jour, la Défenderesse a d'une part sollicité du Tribunal l'autorisation de présenter une demande reconventionnelle en vertu de l'article 40(2) du Règlement d'arbitrage et, d'autre part, demandé que la valorisation du préjudice puisse être réalisée par un expert indépendant nommé par le Tribunal et dont le rapport serait soumis pour observations aux parties et à leurs experts respectifs.
25. Le 3 août 2012, le Tribunal a pris note des lettres adressées par les parties le 25 juillet 2012. Il a invité la Demanderesse à faire part de ses observations sur la nomination d'un expert par le Tribunal, et à la Défenderesse de transmettre les siennes sur le calendrier proposé et d'explicitier son projet de demande reconventionnelle.
26. Le 10 août 2012, la Défenderesse a exposé ses observations sur le calendrier de la procédure proposé par la Demanderesse et clarifié son projet de demande reconventionnelle. De son côté, la Demanderesse s'est opposée à la proposition de la Défenderesse de nomination d'un expert par le Tribunal.
27. Le 16 août 2012, le Tribunal a pris note de l'accord obtenu sur le calendrier de la procédure et invité la Demanderesse à se prononcer sur le projet de demande reconventionnelle.
28. Le 24 août 2012, la Défenderesse a indiqué qu'aucun accord n'avait été obtenu sur le calendrier de la procédure, réaffirmé sa position selon laquelle il était nécessaire que le Tribunal désigne un expert
29. Le 28 août 2012, la Demanderesse s'est opposée au projet de demande reconventionnelle de la Défenderesse, elle a également présenté des observations sur le calendrier de la procédure et sur la lettre du président du Tribunal datée du 10 août 2012.
30. Le 5 septembre 2012, le Tribunal a rendu une décision sur la nomination d'un expert, sur l'autorisation de présenter une demande reconventionnelle selon l'article 40(2) du Règlement d'arbitrage et sur le calendrier de la procédure de la phase suivante. Par ladite décision, le Tribunal a rejeté la demande présentée par la Défenderesse de désignation d'un troisième expert pour estimer le préjudice, autorisé la présentation de la demande reconventionnelle et arrêté le calendrier de la procédure.
31. Le 11 septembre 2012, la Demanderesse a réservé tous ses droits sur la décision du Tribunal d'autoriser la demande reconventionnelle de la Défenderesse.
32. Le 3 décembre 2012, la Défenderesse a demandé au Tribunal d'ordonner à la Demanderesse qu'elle produise un document qui accompagnait le rapport d'expertise du

- préjudice. Le 7 décembre 2012, la Demanderesse a remis le document demandé par la Défenderesse.
33. Le 15 octobre 2012, conformément au calendrier de la procédure arrêté par le Tribunal, la Demanderesse a présenté son mémoire en demande sur le préjudice [la « **Demande** »], ainsi qu'un rapport d'expertise de la société Accuracy⁴ [l'« **Expertise Demanderesse I** »]. Le 14 janvier 2013, la Défenderesse a déposé son mémoire en demande reconventionnelle et en réponse sur le préjudice [la « **Réponse** »], accompagné d'un rapport d'expertise rédigé par MM. José Pablo Dapena et Germán Coloma [l'« **Expertise Défenderesse I** »]. Le 15 mars 2013, la Demanderesse a présenté son mémoire en réplique [la « **Réplique** »], ainsi qu'un autre rapport d'expertise de la même société Accuracy⁵ [l'« **Expertise Demanderesse II** »]. Le 14 mai 2013, la Défenderesse a remis son mémoire en réplique sur la demande reconventionnelle et en duplique sur le préjudice [la « **Duplique** »], auquel était joint un autre rapport d'expertise rédigé par MM. Dapena et Coloma [l'« **Expertise Défenderesse II** »].
 34. L'audience sur le préjudice s'est tenue au siège du Centre, à Washington, D.C., du 17 au 18 juin 2013 [l'« **Audience sur la preuve** »]. Étaient présents en tant que représentants de la Demanderesse M. Philippe Pinsolle, du cabinet d'avocats Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan, LLP ; M. Fernando Mantilla-Serrano, M^{me} Coralie Darrigade, MM. Thomas Parigot et Jacob Fields, du cabinet d'avocats Shearman & Sterling LLP ; M. Olivier Brousse et M^{me} Michèle Granjon-Legendre, de SAUR International. Ont assisté à l'audience en tant que représentants de la Défenderesse le Dr. Angelina María Esther Abbona, Procureur du Trésor de la Nation ; Dr. Gabriel Bottini, MM. Carlos Mihanovich, Javier Pargament et Horacio Seillant, ainsi que M^{mes} Veronica Lavista, Mariana Lozza, Magdalena Gasparini et MM. Nicolás Grosse, Dario Nicolás Federman, Manuel Dominguez Deluchi et Julián Negro, toutes et tous membres du Bureau du Procureur du Trésor de la Nation argentine.
 35. Le 3 juillet 2013, la Défenderesse a remis la documentation réclamée à la Province de Mendoza, relative aux impôts provinciaux dus par la Demanderesse.
 36. Le 5 août 2013, les parties ont présenté leurs mémoires après-audience et ceux détaillant les frais supportés lors de la présente phase d'examen du préjudice [les « **Conclusions** »]. Le 30 septembre 2013, la Demanderesse a présentée une soumission additionnel détaillant les coûts supportés lors de la phase d'examen du préjudice.
 37. Le 19 décembre 2013, la Défenderesse a demandé au Tribunal de reconsidérer sa Décision, en vertu d'un arrêt de la Chambre d'appel de la Cour pénale de la Province de Mendoza. Elle a en outre demandé que la Demanderesse produise différents documents.
 38. Le 7 janvier 2014, le Tribunal a accusé réception de la demande de la Défenderesse et a invité la Demanderesse à transmettre ses observations sur ladite demande.

⁴ Annexe S 890.

⁵ Annexe S 904.

39. Le 22 janvier 2014, la Demanderesse s'est opposée aux demandes de la Défenderesse relatives à la reconsidération par le Tribunal de sa Décision, ainsi qu'à la production des différents documents.
40. Le 31 janvier 2014, le Tribunal a adopté une décision sur la révision de la section IV.1 de la Décision sur la compétence et sur la responsabilité du 6 juin 2012 et sur l'apport de preuve. Par cette décision, le Tribunal a rejeté les deux demandes de la Défenderesse.
41. Le 13 mars 2014, conformément à l'article 38(1) du Règlement d'arbitrage, le Tribunal a déclaré la clôture de l'instance.
42. Le 23 avril 2014, la Défenderesse a demandé la réouverture de l'instance en application de l'article 38(2) du Règlement d'arbitrage en vertu de la décision de la troisième Cour des processus de faillite de la province de Mendoza, le 19 mars 2014.
43. Le 24 avril 2014, le Tribunal a accusé réception de la demande de la Défenderesse et a invité la Demanderesse à transmettre ses observations sur ladite demande.
44. Le 30 avril 2014, la Demanderesse s'est opposée aux demandes de la Défenderesse concernant la réouverture de l'instance.
45. Le 22 mai 2014, le Tribunal a rendu une décision rejetant la demande de réouverture de l'instance.

II. FAITS

46. L'exposé des faits détaillé dans la Décision est considéré comme reproduit ici. Étant donné que la présente phase de la procédure était uniquement consacrée à la détermination de l'indemnisation, seuls sont rappelés ci-après les faits les plus utiles à cet effet, ainsi que les conclusions les plus importantes contenues dans la Décision.

1. LES PARTIES (ET AUTRES ENTITES CONCERNEES)

La Demanderesse

47. La Demanderesse de cet arbitrage est **Sauri**, société anonyme française, filiale à 100 % de la Société d'Aménagement Urbain et Rural, S.A. [« **Saur** »], société mère d'un groupe d'entreprises spécialisées dans les activités de production, de traitement, de distribution et d'assainissement de l'eau. Sauri a été créée en 1994 afin de rassembler l'ensemble des activités internationales de Saur⁶.
48. *Obras Sanitarias Mendoza, Sociedad Anónima* [« **OSM** »] est une société argentine qui, depuis 1996, est titulaire de la concession du service public de production et distribution d'eau potable et de traitement des effluents d'égouts de la Province de Mendoza⁷. À l'origine, OSM était une entreprise publique contrôlée par la Province de Mendoza. Elle a ensuite été partiellement privatisée dans le cadre d'un processus d'appel d'offres.
49. En effet, à partir de 1997, la Province de Mendoza a décidé de privatiser OSM et de confier la prestation des services d'eau potable et d'assainissement au secteur privé⁸. Elle a pour cela lancé un appel d'offres public pour la vente partielle d'actions de classe A) d'OSM, et pour la souscription de l'intégralité des actions de classe C) qui reviendraient à l'Opérateur technique⁹. Conformément au cahier des charges de l'appel d'offres, l'Opérateur technique devait faire partie de l'entreprise ou du groupement d'entreprises se présentant comme « soumissionnaire ».
50. Sauri a pris part à cet appel d'offres en tant que membre d'un consortium international – *Inversora del Aconcagua, S.A.* – composé également de *Società Italiana Per Il Gas Per Azioni*, *Enron Capital & Trade Resources Argentina S.A.*, et *Inversoras de Mendoza S.A.* Au sein de ce consortium, Sauri était désigné Opérateur technique.
51. Après avoir remporté l'appel d'offres, la Demanderesse a constitué une société de droit argentin, contrôlée à 100 % et dénommée *Aguas de Mendoza S.A.*, laquelle a acquis la participation dans OSM.

⁶ Mémoire en demande de la Demanderesse (Mémoire sur le fond) du 5 juillet 2010, § 8-9.

⁷ Décision, § 48.

⁸ Décision, § 48.

⁹ Décision, § 49.

La Défenderesse

52. La Défenderesse est la République argentine [la « **République argentine** » ou (l') « **Argentine** »].
53. L'Argentine est partie au présent arbitrage en raison de l'implication de la Province de Mendoza dans les faits qui fondent la demande. La Province de Mendoza est l'une des 23 Provinces qui composent l'Argentine.
54. D'autres entités publiques sont elles aussi impliquées dans les faits, mais seules les suivantes sont concernées par la présente phase de la procédure consacrée à la valorisation du préjudice économique :
 - *Ente Provincial del Agua y de Saneamiento* [« **EPAS** »] : organisme provincial de l'eau et de l'assainissement, responsable de la réglementation et du contrôle du service public de l'eau en vertu de la loi provinciale n° 6.044 du 16 août 1993.
 - Université nationale de Cuyo [« **Université de Cuyo** »]: l'Université de Cuyo, implantée dans la Province de Mendoza, a rédigé en juillet 2006 un rapport complet¹⁰, sur demande de l'EPAS, afin d'évaluer les aspects économiques et financiers de la Concession, puis a établi en octobre de la même année un rapport complémentaire¹¹.

2. L'INVESTISSEMENT DE SAURI

55. L'investissement de Sauri consistait d'une part à verser 72,4 millions USD¹² pour acquérir 12,08 % du capital de l'entreprise OSM sous forme de ses actions de classe A)¹³ ainsi que 20 % supplémentaires du capital sous forme des actions de classe C)¹⁴ et, d'autre part, à conclure un contrat d'assistance technique [« **Contrat d'assistance technique** »]¹⁵. La participation financière de Sauri a été versée le 9 juin 1998¹⁶.
56. À la même date, OSM a signé avec la Province de Mendoza un contrat de concession [« **Contrat de concession** »] aux termes duquel OSM était désignée concessionnaire de la prestation du service public d'eau potable et d'évacuation d'égouts.
57. Peu de temps après, le 22 juillet 1998, Sauri et OSM ont signé un Contrat d'assistance technique faisant de Sauri l'Opérateur technique chargé d'effectuer des activités de gestion

¹⁰ Doc. S 548.

¹¹ Doc. S 405.

¹² Décision, § 52.

¹³ Décision, § 53.

¹⁴ Décision, § 49.

¹⁵ Décision, § 55.

¹⁶ Décision, § 54.

pour le compte d'OSM, en échange de quoi lui serait versée une rémunération équivalente à 3 % du chiffre d'affaires d'OSM¹⁷.

58. Sauri aurait donc disposé de deux sources de recettes : d'un côté les dividendes dégagés par OSM et, de l'autre, les revenus en tant qu'Opérateur technique d'OSM telle que prévue au Contrat d'assistance technique.

3. DEBUTS DE L'EXECUTION DU CONTRAT ET PREMIERS DESACCORDS

59. Les trois premières années de l'exécution du Contrat de concession et du Contrat d'assistance technique se sont relativement bien déroulées, même si certaines tensions ont commencé à apparaître entre OSM, Sauri et l'EPAS¹⁸.
60. La crise financière argentine a éclaté début 2002 et la Province de Mendoza a été dans l'obligation de prendre des mesures d'urgence¹⁹. OSM, qui avait dégagé des bénéfices pendant la période 1999-2001, a alors commencé à enregistrer des pertes, celles de l'exercice 2002 étant très importantes²⁰. Dès 2002, OSM a par conséquent réclamé une augmentation du tarif de l'eau²¹.
61. Le 17 novembre 2003, Sauri a introduit le présent arbitrage devant le CIRDI, prétendant que la Province de Mendoza avait agi en violation des dispositions de l'APRI.
62. Durant la procédure d'arbitrage, le 15 décembre 2005, la Province de Mendoza et OSM ont conclu un accord transactionnel – la *Primera Carta de Entendimiento* – qui énonçait les principes d'une renégociation intégrale du Contrat de concession, y compris les révisions tarifaires²².
63. À la suite de cette *Primera Carta de Entendimiento* et pendant la période du 7 avril 2006 au 4 mai 2010, l'arbitrage a été suspendu conformément au vœu des parties²³.
64. La *Primera Carta de Entendimiento* n'était que le début du processus transactionnel et les parties ont immédiatement entamé la négociation d'une *Segunda Carta de Entendimiento* qui donnerait aux principes généraux convenus dans la *Primera Carta de Entendimiento* un effet juridiquement contraignant²⁴. Le 17 mai 2007, la Province de Mendoza et OSM ont signé la *Segunda Carta de Entendimiento*²⁵.

¹⁷ Décision, § 55.

¹⁸ Décision, § 57.

¹⁹ Décision, § 69.

²⁰ Décision, p. 31.

²¹ Décision, § 82.

²² Décision, § 103.

²³ Décision, § 17.

²⁴ Décision, § 109.

²⁵ Décision, § 112.

4. LA SEGUNDA CARTA DE ENTENDIMIENTO

65. Par la *Segunda Carta de Entendimiento*, les parties ont conclu un accord de novation et transactionnel concernant les sujets suivants²⁶ :
- Révision des tarifs par modification des coûts : les parties sont convenues d'une méthodologie visant à déterminer les révisions tarifaires par modification des coûts. À cette fin, elles ont fixé une série d'indices et de formules qui reflétaient mathématiquement les modifications de coûts subies par OSM. La révision devait être effectuée par application de la méthodologie mise au point par l'Université de Cuyo, qui garantissait à OSM une rentabilité réelle annuelle de 6 % par rapport au capital actualisé²⁷.
 - Augmentation des tarifs : les deux parties ont accepté d'augmenter la tarification en vigueur de 19,7 %²⁸.
 - Investissements annuels moyens : à partir de l'entrée en vigueur de l'augmentation tarifaire de 19,7 %, OSM s'engageait à réaliser un investissement annuel moyen de 10 750 000 \$AR par année sur la période de 2007 à 2023.
 - Solde des comptes entre les parties et engagement de constitution d'un fond d'investissement : les parties sont convenues de liquider leurs crédits et dettes réciproques, aboutissant à un résultat final de 49 millions \$AR en faveur de la Province²⁹. OSM s'est engagée à affecter cette somme à la réalisation de travaux liés à l'eau et à l'assainissement dans la Province, via la création d'un fond spécifique. La somme due par OSM devait ainsi être remboursée sur une période de 16 ans, au taux d'intérêt annuel de 5 %³⁰.
 - Redevance de concession [*« Canon de Concesión »*] : le Contrat de concession prévoyait que la redevance qu'OSM devait à la Province passerait de 3,85 % à 9,98 % des revenus. La Province a renoncé à cette augmentation et s'est déclarée prête à maintenir le pourcentage initial tout au long de la période de concession. [Le Tribunal arbitral consacrerait un paragraphe spécifique à la détermination du taux applicable pour la *Canon de Concesión*³¹].
66. Après la signature de la *Segunda Carta de Entendimiento*, loin de s'aplanir, les difficultés n'ont fait que s'aggraver. L'entrée en vigueur elle-même de la *Segunda Carta de Entendimiento* a été retardée de près d'un an (jusqu'à mars 2008) pour des raisons bureaucratiques et politiques imputables à la Province. Au cours de cette période, la

²⁶ Décision, § 113.

²⁷ Article II.5 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

²⁸ Article II.3 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

²⁹ Article II.1 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

³⁰ Article II.1 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

³¹ Voir § 271 –280 et seq. *infra*.

tarification historique est restée en vigueur et la dégradation de la situation d'OSM s'est poursuivie³².

67. Par ailleurs, quelques jours après l'entrée en vigueur du Protocole, OSM a présenté une demande de révision tarifaire conforme au mécanisme convenu. Bien que l'EPAS ait reconnu que la tarification devait augmenter de 51,91 %, elle a repoussé le moment de proposer ladite augmentation tarifaire au pouvoir exécutif³³.

5. LE RISQUE D'EFFONDREMENT

68. Le blocage de l'augmentation tarifaire convenue a placé OSM dans une situation financière compromise, ce qui a eu des répercussions sur le service fourni aux consommateurs.
69. Ainsi, le 12 juin 2008, OSM a écrit au Gouverneur de la Province de Mendoza pour l'informer du risque d'effondrement des réseaux de collecte³⁴.

6. FAITS DETERMINANTS : INTERVENCION, RESILIATION ET TRANSFERT

A. La Intervención

70. Le 3 août 2009, en se fondant sur un rapport juridique qui relevait de supposés manquements à la *Segunda Carta de Entendimiento* de la part d'OSM, l'EPAS a adopté à l'unanimité une décision par laquelle il demandait au pouvoir exécutif de procéder à une intervention administrative auprès d'OSM, d'une durée de 180 jours³⁵ [la « *Intervención* »].
71. Ce même jour, le Gouverneur de la Province de Mendoza a promulgué le décret n° 1690, par lequel il décidait de l'intervention administrative auprès d'OSM « dans l'objectif de rétablir l'adéquation des conditions de prestation du service et d'assurer sa continuité » (Traduction du Tribunal), d'une durée initiale de 180 jours, renouvelable une fois pour la même durée³⁶.
72. La décision d'intervention a été suivie d'une prise de contrôle physique d'OSM³⁷.
73. Faisant usage de la possibilité de proroger la durée initiale de la *Intervención*, le Gouverneur de la Province de Mendoza l'a renouvelée pour 180 jours supplémentaires. À l'expiration de ce délai, étant donné qu'un nouveau renouvellement était impossible, une loi spéciale – la loi n° 8196 – a été promulguée pour prolonger la durée de la *Intervención*³⁸.

³² Décision, § 220.

³³ Décision, § 221.

³⁴ Décision, § 144.

³⁵ Décision, § 182.

³⁶ Décision, § 186.

³⁷ Décision, § 193.

³⁸ Décision, § 197.

B. La résiliation

74. À l'issue de la *Intervención*, la gestion et l'administration d'OSM devaient être restituées à Sauri et aux autres actionnaires. Toutefois, le Gouverneur de la Province avait déjà annoncé, à l'occasion d'un discours prononcé le 1^{er} mai 2010 devant le Parlement régional, que la société se trouvait dans « une situation critique suite à des années de laisser-aller dans sa gestion privée » et qu'elle « d[eva]it repasser aux mains de l'État provincial »³⁹ (Traduction du Tribunal).
75. L'instrument juridique utilisé afin d'atteindre cet objectif politique fut la résiliation du Contrat de concession, en application de son article 13.3 [la « **Résiliation** »]. Cet article permettait la résiliation unilatérale par le concédant en cas de non-respect des obligations incombant au concessionnaire, ou si ce dernier avait commis certaines irrégularités. Les dispositions prévoyaient que la décision de résiliation devait être pondérée en fonction de la gravité de l'infraction, des préjudices occasionnés au service et à l'intérêt général, et du degré de négligence ou de dol. Dans l'hypothèse où le non-respect ou l'infraction serait réparable, le Contrat exigeait que le concessionnaire soit préalablement mis en demeure de corriger ou réparer son manquement⁴⁰.
76. Le 12 juillet 2010, le Gouverneur a décrété la résiliation du Contrat de concession pour faute du concessionnaire, en lui reprochant divers manquements⁴¹.
77. La résiliation du Contrat de concession a entraîné la résiliation automatique du Contrat d'assistance technique, conformément à son article 6.2⁴².

C. Le transfert du Contrat de concession

78. Un mois après la résiliation du Contrat de concession, la Province de Mendoza a attribué la concession à une nouvelle société publique : Aysam⁴³.
79. Le 1^{er} octobre 2010, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'OSM a décidé de dissoudre la société étant donné que son objet unique – l'exploitation de la Concession – avait cessé d'exister du fait de la résiliation effective du Contrat de concession, ce qui engageait de fait la société dans un processus de dissolution.

7. PRETENTIONS INITIALES DE SAURI DANS CET ARBITRAGE

80. Selon la Demanderesse, les faits rappelés ci-dessus constituent une violation par l'Argentine des principes énoncés dans l'APRI : traitement juste et équitable, interdiction d'expropriation et protection et sécurité pleines et entières :

³⁹ Décision, § 198.

⁴⁰ Décision, § 199.

⁴¹ Décision, § 200.

⁴² « Le présent Contrat prend fin automatiquement à l'expiration du Contrat de concession » (Traduction du Tribunal).

⁴³ Décision, § 209.

- La Demanderesse alléguait que la Défenderesse avait frustré ses attentes légitimes, n'avait pas respecté ses obligations de transparence, d'impartialité et de respect des normes de procédure, et avait adopté des mesures coercitives et de harcèlement⁴⁴, violant ainsi l'obligation de réserver à l'investisseur un traitement juste et équitable.
- La Demanderesse affirmait également que la Défenderesse avait fait montre d'une volonté continue d'expropriation à partir de la fin de l'année 2000⁴⁵, qui avait culminé avec la *Intervención* et la Résiliation ultérieure du Contrat de concession⁴⁶. Le préjudice causé par l'expropriation se serait élevé à 143,9 millions USD⁴⁷, soit un montant équivalent à celui qu'aurait atteint la participation de Sauri dans OSM si l'État argentin n'avait pas pris les mesures d'expropriation.
- Enfin, la Demanderesse soutenait que la brutalité avec laquelle l'intervention s'était déroulée, en particulier la participation de la police, l'interdiction de communiquer entre les employés et la confiscation de leurs effets personnels, représentaient une violation incontestable de l'obligation de garantir une protection et une sécurité pleines et entières⁴⁸.

81. Sur la base de ces arguments, la Demanderesse a demandé au Tribunal arbitral de prendre les décisions suivantes⁴⁹ :

- « - juger que la République argentine a exproprié SAURI de son investissement ;
 - juger que la République argentine n'a pas assuré à l'investissement de SAURI un traitement juste et équitable, ni une protection et une sécurité pleines et entières ;
 - condamner, au titre de l'expropriation, la République argentine à indemniser SAURI d'un montant de 143,9 millions USD ;
- À titre subsidiaire, si le Tribunal devait décider qu'il n'y a pas expropriation, condamner, au titre de la violation des obligations de traitement juste et équitable et de protection et de sécurité pleines et entières, la République argentine à indemniser SAURI d'un montant de 143,9 millions USD ;
- condamner la République argentine à rembourser tous les frais et honoraires encourus par SAURI pour la préparation et poursuite de la présente instance d'arbitrage, y compris les frais et honoraires des arbitres, conseils, d'experts et les frais administratifs du CIRDI ;
 - appliquer des intérêts composés sur l'ensemble des sommes octroyées au taux jugé approprié et pour la période jugée appropriée ;

⁴⁴ Décision, § 466.

⁴⁵ Décision, § 335.

⁴⁶ Décision, § 336.

⁴⁷ Décision, § 229.

⁴⁸ Décision, § 467.

⁴⁹ Décision, § 229.

- octroyer toute autre mesure que le Tribunal arbitral estimera nécessaire. »

8. LA DECISION

82. Dans sa Décision sur la compétence et sur la responsabilité, le Tribunal arbitral a confirmé sa compétence et, en ce qui concerne les trois principes que Sauri prétendait avoir été violés – traitement juste et équitable, expropriation et protection et sécurité pleines et entières – a déclaré que seuls les deux premiers avaient été bafoués, en introduisant certaines nuances.
83. La principale nuance portait sur la valeur juridique que le Tribunal a attribuée à la *Segunda Carta de Entendimiento* : celle-ci constituait un accord transactionnel qui interdisait à toutes les parties, que ce soit OSM et Sauri d'une part ou la Province de Mendoza d'autre part, de faire valoir des droits liquidés par ledit accord. Par conséquent, aucun des agissements imputables à la République argentine, et antérieurs à la signature de la *Segunda Carta de Entendimiento*, ne pouvaient être pris en considération pour fonder une violation des engagements découlant de l'APRI⁵⁰.
84. Après avoir apporté cette précision, qui limitait temporairement toute éventuelle violation de l'APRI aux faits intervenus postérieurement à la conclusion de la *Segunda Carta de Entendimiento*, le Tribunal a adopté la position suivante en ce qui concerne les manquements allégués :
- Le Tribunal arbitral a admis que l'État argentin avait violé le principe de traitement juste et équitable, mais a circonscrit les faits constitutifs d'une telle violation à ceux énoncés ci-après : le report de l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento* et des augmentations de tarif auxquelles OSM avait droit, provoquant ainsi consciemment l'asphyxie financière d'OSM et l'aggravation de la situation de débâcle du service d'eau potable⁵¹.
 - Le Tribunal a estimé que l'ensemble des faits correspondant à la *Intervención*, la Résiliation du Contrat de concession et son transfert à la nouvelle entreprise concessionnaire avaient constitué des mesures d'expropriation prises par la Province de Mendoza⁵², et qui avaient affecté l'investissement de Sauri dans OSM.
 - Le Tribunal arbitral a constaté que l'Argentine avait respecté l'obligation de protection et de sécurité pleines et entières⁵³ et que la *Intervención* avait été menée à bien conformément à toutes les dispositions légales, sans harcèlement ni menace⁵⁴.

⁵⁰ Décision, § 474.

⁵¹ Décision, § 506.

⁵² Décision, § 391.

⁵³ Décision, § 509.

⁵⁴ Décision, § 508.

9. DROIT A INDEMNISATION

85. L'article 5 de l'APRI stipule que les mesures d'expropriation (ayant un effet similaire à la dépossession) donnent lieu au paiement d'une indemnisation :

« dont le montant, calculé sur la valeur réelle des investissements concernés, doit être évalué par rapport à une situation économique normale et antérieure à toute menace de dépossession. »

86. L'APRI ne dit rien sur les indemnisations dues en raison d'autres types de manquements, distincts de l'expropriation. Néanmoins, il existe un principe international bien établi et que les deux parties reconnaissent : une fois les violations établies, l'investisseur affecté doit obtenir une réparation intégrale⁵⁵ et il est admis que celle-ci doit être équivalente au paiement d'une indemnisation incluant à la fois le dommage réel et le manque à gagner⁵⁶.

87. La quantification de l'indemnisation due à Sauri en raison des violations de l'APRI commises par l'Argentine est, précisément, l'objet de la présente Sentence.

⁵⁵ Voir décision C.P.J.I., *Usine de Chorzów (Allemagne c. Pologne)*, Sentence du 13 septembre 1928, Série A, n° 17, Annexe ALS 17, précurseur de ce principe.

⁵⁶ Voir aussi l'art. 36(2) des Articles sur la Responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite.

III. EXCEPTIONS DE COMPETENCE

88. La République argentine a exposé certaines défenses de compétences selon lesquelles le Tribunal aurait commis un excès de pouvoir, arguments que le Tribunal arbitral doit analyser au préalable.

1. POSITION DE LA DEFENDERESSE

89. Durant la présente phase de détermination du montant du préjudice, la République argentine a de nouveau formulé différentes exceptions de compétence découlant de la phase antérieure consacrée au fond, lorsque le Tribunal n'avait pas encore décidé d'engager par la suite le calcul du préjudice :

A. Indemnisation pour violation du principe de traitement juste et équitable

90. Selon l'Argentine, le Tribunal arbitral n'a pas à accorder d'indemnisation pour violation du principe de traitement juste et équitable à la Demanderesse⁵⁷.

91. L'Argentine soutient que la Demanderesse, dans son mémoire en demande sur le fond, avait présenté une réclamation au titre de l'expropriation et, seulement de façon subsidiaire, pour non-respect du traitement juste et équitable. Par la suite, dans le mémoire en réplique, la réclamation relative au traitement injuste et inéquitable a été placée au même niveau que celle liée à l'expropriation, ce qui revenait à formuler deux demandes principales. La Défenderesse affirme à présent que la modification introduite par la Demanderesse dans son *petitum* est inadmissible et que sa réclamation pour violation du traitement juste et équitable ne serait que subsidiaire à celle relative à l'expropriation⁵⁸ et qu'elle n'aurait donc qu'un caractère purement déclaratoire⁵⁹.

B. Indemnisation des préjudices postérieurs à la *Segunda Carta de Entendimiento*

92. Même en admettant la modification du *petitum*, il n'y aurait pas à accorder de compensation pour des préjudices postérieurs à la *Segunda Carta de Entendimiento*, tout simplement parce que, lors de la phase d'examen du fond, Sauri n'a pas réclamé de tels préjudices⁶⁰. Et, non seulement elle ne les a pas réclamés, mais elle a répondu, à la demande expresse du Tribunal, ne pas souhaiter modifier sa demande de réparation du préjudice⁶¹.

⁵⁷ Réponse, § 11.

⁵⁸ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, pp. 22 et 23.

⁵⁹ Réponse, § 11.

⁶⁰ Réponse, § 3.

⁶¹ Réponse, § 3.

93. La Défenderesse signale que l'estimation du préjudice calculée par Sauri – qui se fonde essentiellement sur des faits postérieurs à la *Segunda Carta de Entendimiento* – est entièrement nouvelle. Compte tenu de l'avancée de la procédure, cela affecte gravement le droit de défense de la République argentine⁶².
94. En termes juridiques, l'Argentine invoque l'affaire *Diallo*⁶³ dans laquelle la Cour internationale de Justice a rejeté l'introduction tardive de nouvelles réclamations, ainsi que l'article 40(2) du Règlement d'arbitrage qui prévoit que « Une demande incidente ou additionnelle est présentée au plus tard dans la réponse »⁶⁴.

C. Excès manifeste de pouvoir

95. Enfin, la Défenderesse souligne que, alors que la Demanderesse avait initialement déclaré n'avoir été victime que d'une expropriation indirecte, le Tribunal arbitral a qualifié les mesures adoptées par la Province comme une « expropriation directe et, plus concrètement, une nationalisation »⁶⁵ (Traduction du Tribunal).
96. Le Tribunal a accordé à Sauri plus que ce qui était demandé et, par conséquent, a manifestement excédé ses compétences⁶⁶.

2. POSITION DE LA DEMANDERESSE

97. Sauri réfute catégoriquement les objections de compétence présentées par l'Argentine :

A. Indemnisation pour traitement injuste et inéquitable

98. La Demanderesse soutient que l'objet de la présente phase de la procédure est précisément de débattre du préjudice correspondant aux violations de l'APRI, telles que caractérisées par le Tribunal dans la Décision et qui incluent le traitement injuste et inéquitable réservé à Sauri⁶⁷.

B. Prétendue renonciation à l'indemnisation

99. En ce qui concerne l'affirmation selon laquelle Sauri aurait renoncé, lors de la phase antérieure de la procédure, à revendiquer le préjudice subi postérieurement à la *Segunda Carta de Entendimiento*, la Demanderesse la réfute expressément.
100. En premier lieu parce que dans la phase sur le fond, la Demanderesse avait demandé à être indemnisée de la totalité de son préjudice. Puisque le Tribunal arbitral a circonscrit ce

⁶² Duplique, § 10.

⁶³ *Ahmadou Sadio Diallo* (Guinée c. République démocratique du Congo), CIJ, Recueil 2010, §§ 38-41 (30 novembre).

⁶⁴ Duplique, § 5.

⁶⁵ Réponse, § 9.

⁶⁶ Réponse, § 9.

⁶⁷ Réplique, § 10.

préjudice à celui subi postérieurement à la *Segunda Carta de Entendimiento*, il est donc inclus dans les limites de la demande plus large⁶⁸.

101. En deuxième lieu parce que la Demanderesse, lors de l'audience sur le fond, a expressément réservé ses droits à l'égard du préjudice résultant de violations de l'APRI postérieures à la conclusion de la *Segunda Carta de Entendimiento*⁶⁹. Elle a clairement indiqué que les dommages subis après conclusion de la *Segunda Carta de Entendimiento* n'avaient été instruits ni par la Demanderesse ni par la Défenderesse, et précisé que si le Tribunal estimait que la violation de l'APRI ne s'était produite qu'après la *Segunda Carta de Entendimiento*, il faudrait rouvrir les débats sur cette question⁷⁰. C'est pourquoi elle a réservé ses droits.

3. DECISION DU TRIBUNAL ARBITRAL

102. Les trois exceptions préliminaires de la Défenderesse ont trait au *petitum* de la Demanderesse lors de la phase d'examen sur le fond : la Demanderesse n'aurait présenté une réclamation pour traitement injuste et inéquitable que de façon subsidiaire (A.) ; cette réclamation n'aurait pas été accompagnée d'une demande de réparation financière (B.) ; la Demanderesse aurait de toutes façons renoncé à une telle indemnisation (C.) et la réclamation relative à l'expropriation se serait limitée à des faits d'expropriation indirecte, ce qui exclurait l'expropriation directe et la nationalisation (D.).

103. Les objections présentées par l'Argentine doivent être rejetées⁷¹.

A. Modification invalide du *petitum*

104. La Défenderesse soutient que la modification introduite par la Demanderesse dans son *petitum* lors de la phase sur le fond, entre les mémoires en demande et en réplique, a été tardive :

Extrait du *petitum* contenu dans la Demande :

« [J]uger que la République argentine a exproprié SAURI de son investissement ;
juger que la République argentine n'a pas assuré à l'investissement de SAURI un traitement juste et équitable, ni une protection et une sécurité pleines et entières ;
condamner, au titre de l'expropriation, la République argentine à indemniser SAURI d'un montant de 143,9 millions USD ;
A titre subsidiaire, si le Tribunal devait décider qu'il n'y a pas expropriation,
condamner, au titre de la violation des obligations de traitement juste et équitable et de protection et de sécurité pleines et entières, la République argentine à indemniser SAURI d'un montant de 143,9 millions USD. »

⁶⁸ Réplique, § 10.

⁶⁹ Réplique, § 11.

⁷⁰ Réplique, § 11, avec citation de la transcription de l'Audience en note de bas de page n°6.

⁷¹ Le Tribunal arbitral relève que, bien que les arguments à l'appui des objections de compétence figuraient dans ses mémoires initiaux, essentiellement dans la Duplique, l'Argentine n'a fait état de ces exceptions préliminaires ni à l'occasion de l'Audience sur la preuve, ni dans sa soumission de conclusions.

Extrait du *petitum* contenu dans la Réplique :

« [J]uger que la République argentine a exproprié SAUR International de son investissement ;
juger que la République argentine n'a pas assuré à l'investissement de SAUR International un traitement juste et équitable, ni une protection et une sécurité pleines et entières ;
condamner la République argentine à indemniser SAUR International d'un montant de 143,9 millions USD »

105. Le Tribunal arbitral constate que, en effet, la Demanderesse a modifié son *petitum*. Il constate également qu'il s'agissait d'une modification mineure : concrètement, elle avait pour conséquence de transformer de subsidiaire à principale sa demande de condamnation pécuniaire liée à la violation du principe de traitement juste et équitable, qui était de ce fait placée sur le même plan que la demande de condamnation pour expropriation. Cette modification était-elle conforme aux règles de procédure ?
106. L'article 40(2) du Règlement d'arbitrage précise le stade limite de la procédure pour modifier la demande : « toute demande incidente ou additionnelle est présentée au plus tard dans la réponse ». Étant donné que la modification figurait dans la Réplique, elle est valide.
107. Le Tribunal souligne un autre argument : la Défenderesse invoque une violation des règles de procédure qui aurait été commise lors de la phase précédente, mais elle en fait état pour la première fois à l'occasion de la présente étape de la procédure consacrée au préjudice. La modification du *petitum* de la Demanderesse lors de l'étape antérieure n'a soulevé aucune objection.

B. Demande déclaratoire

108. La Défenderesse soutient que Sauri, lors de la phase sur le fond, n'a jamais réclamé de compensation financière pour la possible violation du principe de traitement juste et équitable.
109. Le Tribunal arbitral n'est pas du même avis que la Défenderesse. Le *petitum* de la Demanderesse est formulé dans ces termes dans la Réplique :

« [J]uger que la République argentine a exproprié SAUR International de son investissement ;
juger que la République argentine n'a pas assuré à l'investissement de SAUR International un traitement juste et équitable, ni une protection et une sécurité pleines et entières ;
condamner la République argentine à indemniser SAUR International d'un montant de 143,9 millions USD... ».

110. La Demanderesse demandait une indemnisation de 143,9 millions USD pour trois violations de l'APRI : une expropriation, ne pas avoir réservé un traitement juste et équitable et ne pas avoir assuré une sécurité pleine et entière.
111. Par conséquent, la Demanderesse – contrairement à ce que soutient la Défenderesse – a bien réclamé une condamnation pécuniaire en raison du traitement injuste et inéquitable, et cette demande n'est subsidiaire d'aucune autre demande principale mais elle se situe sur le même plan que les deux autres violations alléguées de l'APRI. Enfin, cette demande a été formulée dans la Réplique, c'est-à-dire à un stade de la procédure autorisé pour cela.

C. Renonciation aux préjudices postérieurs à la *Segunda Carta de Entendimiento*

112. La Défenderesse affirme également que la Demanderesse n'avait demandé réparation que pour les préjudices subis avant la signature de la *Segunda Carta de Entendimiento*, et qu'elle ne serait donc pas autorisée à demander d'autre réparation lors de la présente phase consacrée à la quantification.
113. La Défenderesse n'a pas été en mesure de produire quelconques arguments juridiques à l'appui de sa position. En outre, l'allégation de la Défenderesse n'est pas exacte, comme l'a souligné Sauri de manière pertinente.
114. En effet, lors de l'audience sur le fond, la Demanderesse a évoqué l'impact possible sur la décision sur la responsabilité et la valorisation du préjudice, dans l'hypothèse où la *Segunda Carta de Entendimiento* serait considéré comme un accord transactionnel qui aurait mis fin à d'éventuelles violations antérieures de l'APRI⁷² :

« [C]ette possibilité n'a pas été instruite, ni par nous ni par nos adversaires. Si vous vous orientez dans cette voie, [...], il faudrait – nous en ferons une demande très claire - rouvrir les débats sur cette question précise, pour instruire le dommage sur cette question. C'est quelque chose d'assez simple, d'après ce qu'ont dit les experts, mais qui n'a pas été fait. »

115. La Demanderesse a réservé ses droits à l'égard des préjudices subis après la conclusion de la *Segunda Carta de Entendimiento* (« il faudrait rouvrir les débats sur cette question précise ») et la Défenderesse ne s'est nullement opposée à cette réserve.
116. Par ailleurs, même si la Demanderesse n'avait pas réservé ses droits, le fait de rejeter ses demandes d'indemnisation pendant la présente phase de valorisation du préjudice, au motif qu'elles n'auraient pas été formulées lors de la phase sur le fond, serait contraire à l'esprit même de la bifurcation : dans sa Décision, le Tribunal arbitral a déclaré que les violations de l'APRI s'étaient produites postérieurement à la *Segunda Carta de Entendimiento* et c'est sur cette base que l'instruction de la valorisation du préjudice a été rouverte. Si les parties avaient eu les mains liées par les positions prises sur la quantification du préjudice lors de l'étape précédente, il n'y aurait eu aucune raison d'engager une nouvelle phase de la procédure.

⁷² Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 18 novembre 2011, p. 22.

117. Le Tribunal a précisément engagé cette nouvelle phase de la procédure pour que les deux parties, pleinement informées de la nature des violations de l'APRI et du moment auquel elles s'étaient produites, puissent quantifier correctement le préjudice subi. Chaque partie a eu jusqu'à quatre occasions d'être entendue, de manière à ce qu'aucune d'entre elles ne puisse alléguer de la limitation de son droit à bénéficier de la procédure prévue.

D. Expropriation indirecte seulement

118. La République argentine signale que, alors que la Demanderesse avait seulement demandé au Tribunal arbitral de juger qu'elle avait subi une expropriation indirecte, celui-ci a décidé qu'il s'agissait d'une expropriation directe et d'une nationalisation. L'Argentine avance que la Décision est irrégulière car *extra petita*, et que le Tribunal a de ce fait manifestement excédé ses compétences.

119. Le Tribunal arbitral n'est pas d'accord.

120. La Défenderesse invoque le principe dispositif. Dans les arbitrages du CIRDI, ce principe est déduit de l'article 48(3) de la Convention du CIRDI :

« La sentence doit répondre à tous les chefs de conclusions soumises au Tribunal et doit être motivée. »

121. Aux fins de la présente analyse, il est indispensable de rappeler ce que la Demanderesse a réclamé et ce que le Tribunal a décidé :

- la Demanderesse a demandé au Tribunal de juger « que la République argentine a exproprié SAUR International de son investissement »⁷³, et
- la Décision lui a donné raison en déclarant que « la République argentine a adopté une série de mesures d'expropriation et de nationalisation, avec pour résultat la dépossession de Sauri de son investissement dans OSM, contrevenant ainsi à l'art. 5.2 de l'APRI. »⁷⁴.

122. Comme on peut le constater, il y a une équivalence entre les demandes présentées par la Demanderesse et la Décision du Tribunal arbitral, de façon que la Décision a été clairement ajusté aux demandes présentées.

123. La République argentine a relevé le fait que la Demanderesse aurait uniquement dénoncé une expropriation indirecte, mais que le Tribunal aurait conclu à une expropriation directe et une nationalisation. Cet argument n'est pas non plus fondé.

124. Pendant la phase sur le fond, Sauri a expliqué avoir subi une expropriation indirecte : pour Sauri, les actions et omissions des autorités argentines entre 1998 et 2010 ont entraîné la

⁷³ Décision, p. 69. Souligné par nous-mêmes.

⁷⁴ Décision, p. 141. Souligné par nous-mêmes.

perte progressive de son investissement, l'ensemble de ces actes correspondant à une expropriation, actes dont le paroxysme a été la *Intervención* qui a été un prélude à la renationalisation⁷⁵. Sauri avait tout intérêt à faire remonter le début des actes d'expropriation le plus loin possible dans le temps, puisque de là découlerait la valeur d'OSM, et donc l'indemnisation.

125. Dans sa Décision, le Tribunal a très nettement réduit la prétention de Sauri : non seulement il n'a pas reconnu l'existence d'un mouvement galopant d'expropriation pendant ces 12 années, mais le Tribunal a considéré que la conduite expropriatrice de la République argentine n'était caractérisée que pendant un laps de temps plus court – qualifié de « paroxysme » de l'expropriation et renationalisation par la Demanderesse –, à savoir la *Intervención*, la Résiliation du Contrat de concession et son transfert.
126. En vertu du principe dispositif, le Tribunal a l'obligation de se prononcer sur toutes les prétentions sans pouvoir les excéder, mais rien ne l'empêche d'accorder moins que ce qui est demandé. Et c'est précisément ce qui s'est produit : le Tribunal a rejeté la large allégation d'expropriation indirecte et n'a admis comme avérée que l'expropriation directe et la nationalisation (qui était mentionnée comme un paroxysme dans l'allégation d'expropriation indirecte).
127. En résumé, le Tribunal n'a pas en aucun cas excédé ses compétences, et encore moins de façon manifeste.

⁷⁵ Mémoire en réplique sur le fond du 2 février 2011, § 248.

IV. PRÉTENTIONS DES PARTIES

128. Les prétentions des parties, telles que formulées dans les mémoires présentés à l'occasion de la présente phase de la procédure, sont détaillées ci-après.
129. Il est important de souligner que, à la suite de la Décision et plus particulièrement de la restriction temporelle notable des faits illicites imputables à l'Argentine, Sauri a considérablement revu à la baisse ses prétentions d'indemnisation. Rappelons que, pour un investissement dans OSM de 72,4 millions USD, elle réclamait initialement une indemnisation de 143,9 millions USD. Nous verrons par la suite que, lors de cette phase de la procédure, Sauri a limité sa prétention à moins du tiers de ce qu'elle revendiquait auparavant et ne réclame à présent que 40,225 millions USD, soit un peu plus de la moitié du montant versé pour acquérir les actions d'OSM il y a 15 ans.

1. PRETENTIONS DE LA DEMANDERESSE

130. Le *petitum* de la Demanderesse n'a jamais varié entre les trois mémoires qu'elle a présenté, à l'exception de l'ajout – à partir de la Réplique – d'une sollicitude de rejet de la demande reconventionnelle :

« SAUR International demande respectueusement au Tribunal arbitral de :

Rejeter la prétendue demande reconventionnelle de la République argentine ;
condamner la République argentine à indemniser SAUR International d'un montant de 40 255 000 USD, actualisé à partir du 1^{er} septembre 2007 jusqu'à la date de la sentence par l'application d'intérêts composés annuellement au taux de 9,5 % ;
Condamner la République argentine à rembourser tous les frais et honoraires encourus par SAUR International pour la préparation et la poursuite de la présente procédure d'arbitrage, y compris les frais et honoraires des arbitres, conseils, d'experts et les frais administratifs du CIRDI ;
Appliquer des intérêts composés annuellement à l'ensemble des sommes octroyées au taux de 9,5 % pour la période comprise entre la date de la sentence et celle du parfait paiement ;
Octroyer toute autre mesure que le Tribunal arbitral estimera nécessaire. »

2. PRETENTIONS DE LA DEFENDERESSE

131. Dans ses différents mémoires, la Défenderesse a toujours demandé au Tribunal⁷⁶ :

« (a) *rechace todas y cada una de las pretensiones de la Demandante;*
(b) *en virtud de la reconvenición planteada por la República Argentina, condene a la Demandante en los términos allí solicitados;*
(c) *que ordene a la Demandante pagar todos los gastos y las costas que surjan de este procedimiento arbitral;* y

⁷⁶ Réponse et demande reconventionnelle, § 41.

(d) que otorgue a la República Argentina todo otro remedio o compensación que el Tribunal considere apropiado ».

V. DÉTERMINATION DE L'INDEMNISATION

132. La présente phase de la procédure est consacrée à la détermination de l'indemnisation due à Sauri, ainsi que le Tribunal arbitral l'a précisé dans la Décision⁷⁷ :

« L'indemnité due à Sauri pour les mesures d'expropriation et de nationalisation adoptées et pour ne pas avoir octroyé un traitement juste et équitable à l'investissement, ainsi que la détermination des intérêts et des dépens, seront abordées lors d'une seconde phase de cet arbitrage et la décision sera rendue dans une sentence arbitrale ».

133. Les conséquences de deux violations doivent être indemnisées : l'expropriation de l'investissement et le traitement injuste et inéquitable :

- Expropriation de l'investissement : la Décision a conclu que la *Intervención*, la Résiliation et le transfert de la Concession à la nouvelle entreprise concessionnaire⁷⁸ étaient des mesures adoptées par la Province et qu'elles constituaient une expropriation directe⁷⁹ de l'investissement. Cet investissement avait été défini comme s'élevant à « 32,08 % du capital social [d'OSM], plus les droits inhérents à un tel investissement comme le droit de participer à la gestion, le droit de percevoir des dividendes et les droits dérivés de sa fonction d'opérateur technique. »⁸⁰.
- Le traitement injuste et inéquitable : la Décision a conclu que les retards imputables à la Province dans l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento* ainsi que dans l'application de l'augmentation tarifaire constituent un traitement injuste et inéquitable⁸¹.

134. Comment calculer l'indemnisation du préjudice subi ?

135. Sauri propose de distinguer deux volets de son investissement dans OSM : d'une part l'investissement dans les actions d'OSM [l' « **Investissement en actions** »] et, de l'autre, l'investissement dans des droits accessoires, parmi lesquels les droits dérivés de la fonction d'opérateur technique de Sauri [l' « **Investissement en assistance technique** »] [désignés ensemble comme l' « **Investissement** » ou les « **Investissements** »].

136. Sauri prétend que l'expropriation doit être indemnisée à hauteur de la valeur de l'Investissement en actions (V.1) et de la valeur de l'Investissement en assistance technique (V.2).

⁷⁷ Décision, p. 141.

⁷⁸ Décision, § 391.

⁷⁹ Décision, § 392.

⁸⁰ Décision, § 333.

⁸¹ Décision, §§ 502 et 503.

137. Pour le calcul de ces valeurs, Sauri affirme que la violation du traitement juste et équitable doit être prise en compte et qu'elle doit aussi ouvrir droit à indemnisation. Puisque le Tribunal arbitral a décidé que la mise en œuvre de la *Segunda Carta de Entendimiento* avait été injustement retardée, l'indemnisation doit réparer les effets de ce retard en tenant compte des droits et obligations découlant de la *Segunda Carta de Entendimiento*, à la date à laquelle il aurait dû entrer en vigueur.

VI. PRÉJUDICE CAUSÉ À L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

138. Le mode de calcul adopté par Sauri pour déterminer la perte de valeur d'OSM à la suite des manquements à l'APRI se fonde sur un modèle de flux de trésorerie actualisés à la date à laquelle la *Segunda Carta de Entendimiento* devait entrer en vigueur, c'est-à-dire la date à laquelle le tarif de l'eau aurait dû être augmenté pour la première fois.
139. La République argentine a adopté la position suivante : elle a remis en cause la méthode utilisée pour évaluer le préjudice, puis elle l'a admis de façon subsidiaire tout en nuanciant une grande partie des hypothèses sous-jacentes.
140. Le Tribunal arbitral va procéder de la façon suivante pour analyser la valeur d'OSM : dans un premier temps, il exposera brièvement la méthodologie de valorisation adoptée par Sauri et l'analysera à la lumière des critiques formulées par l'Argentine (1.), puis il présentera les calculs effectués par l'expert de Sauri (2.) ; ensuite, il résumera la position de l'Argentine par rapport à ces calculs (3.), ainsi que la réponse apportée par Sauri (4.) ; enfin, le Tribunal décidera de la valeur de l'Investissement en actions (5.).

1. METHODOLOGIE DE VALORISATION ADOPTÉE PAR SAURI

141. La Demanderesse a calculé la perte de valeur de la participation de Sauri dans OSM en raison du traitement injuste et inéquitable qui lui a été réservé ainsi que de son expropriation.
142. Sauri a soumis une valorisation d'OSM à la date à laquelle la *Segunda Carta de Entendimiento* aurait dû entrer en vigueur, basée sur un rapport d'évaluation préparé par son expert, M. Eduard Saura, du cabinet Accuracy. La valeur est calculée selon l'hypothèse dans laquelle la Province n'aurait pas commis d'infraction aux dispositions de l'APRI. Ce type de scénario est communément dénommé « *As If* »⁸². Il détermine donc la valeur qu'aurait atteinte OSM à la date hypothétique d'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*. Une fois cette valeur déterminée, elle est multipliée par la part de Sauri – à savoir 32,08 % – ce qui établit le montant de l'indemnisation due pour la perte de valeur de l'investissement de Sauri dans OSM.

A. Position de la Défenderesse

143. La République argentine formule trois grandes objections vis-à-vis de cette proposition de valorisation : le modèle n'est pas approprié (a.) ; par ailleurs, il omet les demandes reconventionnelles (b.) ; enfin, il n'exclut pas les compensations qui pourraient être accordées par la justice argentine (c.).

⁸² « Comme si [la violation n'avait pas eu lieu] », également appelé « *But For* » (« Sauf si [l'infraction] ») ou « *What If* » (« Que se serait-il passé si [l'infraction n'avait pas été commise] »).

a. Modèle inapproprié

144. La Défenderesse soutient qu'il existe deux méthodes possibles pour évaluer le préjudice causé par les manquements de l'Argentine : l'une consiste à valoriser le portefeuille d'actions d'OSM détenu par Sauri⁸³, c'est-à-dire la méthode adoptée par Sauri ; l'autre consiste à calculer séparément l'impact de chacune des mesures constituant des violations⁸⁴, méthode privilégiée par l'Argentine.
145. La préférence de l'Argentine diverge de celle de Sauri au motif que, bien que correcte, la valorisation du portefeuille d'actions serait une façon « d'estimer l'ampleur des actifs impliqués dans la demande [...] [mais] pas de valoriser les hypothétiques dommages »⁸⁵ (Traduction du Tribunal). En conséquence, l'Argentine propose de calculer le préjudice causé en distinguant les deux violations commises⁸⁶ :
- Traitement injuste et inéquitable : la Défenderesse argumente dans un premier temps que toute demande d'indemnisation pour traitement injuste et inéquitable devrait être rejetée, car Sauri ne peut fonder sa prétention sur aucune réclamation, ni sur une quelconque disposition de la Décision⁸⁷. Et, même en admettant que cette prétention serait fondée, l'Argentine préfère calculer le préjudice sur la base des manquements réciproques d'OSM et de la Province de Mendoza sur la période de 2007 à 2009⁸⁸.
 - Expropriation : aux yeux de l'Argentine, ce préjudice devrait être estimé à partir de la valeur du bien exproprié à la date de l'expropriation. Étant donné que celle-ci s'est produite à partir de la *Intervención*, en août 2009, c'est cette date qui doit être retenue pour l'estimation⁸⁹. L'Argentine rappelle que, lors de la phase d'examen du fond, les témoins des deux parties ont reconnu que la valeur d'OSM en août 2009 était nulle. Par conséquent, aucune indemnisation ne devrait être accordée du fait des mesures d'expropriation⁹⁰.

b. Omission de demandes reconventionnelles

146. La République Argentine souligne que, dans sa Décision, le Tribunal a relevé jusqu'à trois manquements d'OSM à ses obligations vis-à-vis de la Province⁹¹ :
- non-paiement des montants dus au *Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento* [« ENOHSA »] ;
 - non-paiement de la redevance ;

⁸³ Expertise Défenderesse I, § 36.

⁸⁴ Expertise Défenderesse I, § 37.

⁸⁵ Expertise Défenderesse I, § 36.

⁸⁶ Expertise Défenderesse I, § 37.

⁸⁷ Duplique, § 71.

⁸⁸ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 66-67.

⁸⁹ Réponse, § 14.

⁹⁰ Réponse, § 15.

⁹¹ Réponse, § 25.

- non-paiement des impôts provinciaux.

147. La Défenderesse affirme que la valorisation d'OSM proposée par Sauri est manifestement tendancieuse, car elle prend en compte les prétendus non-respects de la *Segunda Carta de Entendimiento* par l'Argentine, mais elle ignore les propres manquements d'OSM cités plus haut⁹².
148. La République argentine prétend – par le biais de ce qu'elle appelle une demande reconventionnelle – que la valorisation du préjudice prenne en compte les manquements susmentionnés d'OSM vis-à-vis de la Province⁹³.

c. **Compensations par la justice argentine**

149. L'Argentine indique qu'OSM a engagé une action devant les tribunaux de la Province de Mendoza « pour la résiliation [du Contrat de concession] », ce qui lui permettrait de réclamer des dommages-intérêts⁹⁴. Les fondements et l'objet d'une telle réclamation seraient ainsi identiques à ceux invoqués dans le présent arbitrage⁹⁵.
150. Pour éviter une telle redondance, tous les calculs de préjudice réalisés pour le présent arbitrage devront exclure les sommes qu'OSM – et éventuellement Sauri – pourraient être en droit de réclamer devant les tribunaux ordinaires⁹⁶.

B. **Position de la Demanderesse**

151. La Demanderesse est en désaccord avec la Défenderesse.

a. **Modèle approprié**

152. La Demanderesse réaffirme que son modèle de calcul du préjudice est pertinent et critique la séparation des violations proposée par l'Argentine, qui n'a d'autre but que de masquer l'effet négatif sur la valeur d'OSM de tous les manquements antérieurs à la date d'expropriation⁹⁷.
153. Par ailleurs, le simple fait de suggérer que le préjudice lié à l'expropriation serait nul est totalement absurde, car il nie toute responsabilité des autorités argentines dans ce fait illicite, en contradiction évidente avec la Décision du Tribunal arbitral⁹⁸.

⁹² Réponse, § 21.

⁹³ Duplique, § 15.

⁹⁴ Réponse, § 31.

⁹⁵ Duplique, § 57.

⁹⁶ Réponse, § 31.

⁹⁷ Réplique, § 17.

⁹⁸ Réplique, § 18.

b. Prise en compte des manquements d'OSM

154. La Demanderesse répète que, dans ses calculs du préjudice, son expert a intégré l'effet du respect par OSM de ses obligations découlant de la *Segunda Carta de Entendimiento*⁹⁹. Cependant, ses calculs de cet effet diffèrent de ceux de l'Argentine.
155. Outre cette affirmation selon laquelle ses calculs tiennent compte de l'effet du respect de ses obligations par OSM, Sauri réfutait plus globalement la légitimité des demandes reconventionnelles présentées par l'Argentine¹⁰⁰. Lors de l'Audience sur la preuve, le Tribunal a demandé à Sauri de préciser si elle formulait ou non une objection quant à la compétence du Tribunal relativement à la demande reconventionnelle. La réponse de la Demanderesse a été claire : bien qu'il y ait pu avoir motif à contester la compétence, puisque la demande reconventionnelle n'avait pour but que de diminuer le montant des dommages en raison des manquements d'OSM, Sauri a admis la compétence du Tribunal arbitral pour estimer cette diminution¹⁰¹.

c. Compensations par la justice argentine

156. La Demanderesse ne nie pas qu'OSM et ses actionnaires privés aient introduit en novembre 2012 un recours administratif contre le décret n° 1541/10, qui a prononcé la résiliation du Contrat de concession¹⁰².
157. Toutefois, la Demanderesse dément que Sauri aurait présenté une quelconque demande d'indemnisation. Seule une réserve à cet effet a été formulée par OSM et les autres actionnaires privés, mais pas par Sauri. Au demeurant, cette réserve de droits vise la nullité du décret et ne conduit à aucune indemnisation¹⁰³.

C. Décision du Tribunal arbitral

158. Le Tribunal arbitral rejoint pour l'essentiel la position de la Demanderesse.

a. Modèle d'estimation du préjudice

159. La Défenderesse a suggéré, puisque le Tribunal a établi deux violations, que celui-ci applique un modèle d'estimation du préjudice distinct pour chacune d'entre elles. La Demanderesse s'y oppose et le Tribunal arbitral est d'accord avec elle.
160. Il existe un principe international bien établi et que les deux parties reconnaissent : une fois les violations avérées, l'investisseur affecté doit obtenir une réparation intégrale¹⁰⁴ qui soit

⁹⁹ Réplique, § 24.

¹⁰⁰ Réplique, §§ 33 et 34.

¹⁰¹ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 21.

¹⁰² Réplique, § 47.

¹⁰³ Réplique, § 48.

¹⁰⁴ Voir décision C.P.J.I., *Usine de Chorzów (Allemagne c. Pologne)*, Sentence du 13 septembre 1928, Série A, n° 17, Annexe ALS 17, précurseur de ce principe.

équivalente au paiement d'une indemnisation incluant à la fois le dommage réel et le manque à gagner¹⁰⁵.

161. Il convient donc de déterminer si, comme le propose la Défenderesse, deux modèles distincts d'évaluation du préjudice doivent être appliqués pour chaque violation. À cette fin, le Tribunal arbitral examinera (i) en premier lieu s'il s'agit d'une pratique habituellement admise, afin ensuite (ii) de décider si, en l'espèce, il existe des motifs incitant à s'éloigner d'une telle pratique.

(i) Pratique habituelle

162. La Demanderesse a cité différentes décisions qui avalisent le principe de réparation intégrale en cas de cumul d'une expropriation et de non-respect du traitement juste et équitable. Dans ce cas de figure, le modèle approprié pour déterminer le préjudice subi est celui de la projection d'un scénario hypothétique supposant que les violations n'ont pas eu lieu, afin de déterminer la valeur de l'investissement dans de telles conditions¹⁰⁶. Les arguments de la Demanderesse reflètent fidèlement la norme de la pratique internationale.

(ii) Particularités de la présente affaire

163. La Défenderesse, reconnaissant que le Tribunal doit octroyer une indemnisation du préjudice fondée sur un modèle de projection de la valeur de l'investissement si les violations de l'APRI n'avaient pas été commises, estime plus pertinent de distinguer deux étapes pour l'application du modèle :

- pour la première, antérieure à l'expropriation, il faudrait mesurer la modification de la valeur de l'investissement liée au non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento* (violation du principe de traitement juste et équitable) jusqu'à la date de la *Intervención* ;
- pour la seconde, soit à la date de la *Intervención* (expropriation), la valeur de l'investissement serait calculée à ladite date, et elle serait nulle.

164. Le Tribunal arbitral ne considère pas la proposition de l'Argentine comme sensée sur le plan financier. Les violations de l'APRI ne peuvent pas être valorisées séparément pour une raison simple : elles se sont produites de façon clairement consécutive et, par conséquent, la valeur de l'investissement dans OSM au moment de l'expropriation ne peut être isolée de ce qui se produisait auparavant, à savoir que l'Argentine violait la *Segunda*

¹⁰⁵ Voir aussi l'art. 36(2) des Articles sur la Responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite.

¹⁰⁶ Voir note de bas de page n° 13 du mémoire en Demande :

« *Restitution en nature, ou, si elle n'est pas possible, paiement d'une somme correspondant à la valeur qu'aurait la restitution en nature ; allocation, s'il y a lieu, de dommages-intérêts pour les pertes subies et qui ne seraient pas couvertes par la restitution en nature ou le paiement qui en prend place ; tels sont les principes desquels doit s'inspirer la détermination du montant de l'indemnité due à cause d'un fait contraire au droit international* », décision C.P.J.I., *Usine de Chorzów (Allemagne c. Pologne)*, Sentence du 13 septembre 1928, Série A, n° 17, p. 47.

Carta de Entendimiento et, pourtant, le principe de traitement juste et équitable. Si la *Segunda Carta de Entendimiento* avait été respecté et si le tarif avait été augmenté dans les conditions convenues, la valeur d'OSM au moment de l'expropriation aurait été plus élevée.

165. Le principe de réparation intégrale requiert que le Tribunal intègre les deux violations dans un même modèle et qu'il calcule la valeur d'OSM au moment où s'est produite la première (l'entrée en vigueur tardive de la *Segunda Carta de Entendimiento*), en admettant le postulat qu'aucune des violations suivantes n'auraient été commises.
166. Cette manière de procéder est conforme aux dispositions de l'APRI, qui établit dans son article 5 que les mesures d'expropriation donnent lieu à une indemnisation dont le montant doit être « calculé sur la valeur réelle des investissements concernés » et « évalué par rapport à une situation économique normale et antérieure à toute menace de dépossession. »
167. En vertu de l'APRI, le Tribunal doit valoriser OSM « par rapport à une situation économique normale ». L'Argentine suggère de déterminer la valeur à la date de la *Intervención* et, de ce fait, présuppose qu'il régnait à ce moment une « situation économique normale ».
168. Le Tribunal ne partage pas cet avis. À la date de la *Intervención*, la situation économique était loin d'être « normale ». Rappelons que l'Argentine avait retardé l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, et avec elle la hausse du tarif de l'eau et d'autres mesures ayant un impact sur la valeur d'OSM. Ce que l'APRI prévoit, c'est justement que les actes ne constituant pas à proprement parler une expropriation, mais qui ont pour effet de diminuer la valeur de l'investissement, n'échappent pas à l'indemnisation. Pour cela, il faut faire remonter la date de fixation de la valeur d'OSM à un moment antérieur à l'expropriation, à une date à laquelle le critère de « situation économique normale » serait respecté.
169. Une situation économique normale est une situation dans laquelle l'Argentine ne commettrait aucun acte illicite. Étant donné que le premier manquement fut de retarder l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, la situation économique normale aurait existé si l'Argentine avait appliqué sans délai la *Segunda Carta de Entendimiento*. En conséquence, c'est à cette date que doit être déterminée la valeur d'OSM.

b. Prise en compte des manquements d'OSM

170. La Demanderesse a reconnu que le Tribunal est compétent pour prendre en compte les obligations d'OSM envers la Province aux termes de la *Segunda Carta de Entendimiento*, afin de calculer la valeur d'OSM.
171. Elle signale uniquement que le Tribunal n'a pas compétence pour connaître des demandes reconventionnelles si leur montant devait être supérieur à la valeur d'OSM. Sachant que le

Tribunal arbitral peut anticiper que cela ne se produira pas, la demande de rejet des prétentions reconventionnelles de l'Argentine perd tout son sens.

c. Compensations par la justice argentine

172. L'Argentine a invoqué un argument très pertinent : si OSM recevait d'une autre juridiction une indemnisation pour les préjudices subis du fait de l'application du décret n° 1541/10 qui a résilié le Contrat de concession, et si une partie de ladite indemnisation devait revenir à Sauri, cette dernière obtiendrait une double compensation pour la même infraction.
173. La Demanderesse a tenté de convaincre le Tribunal qu'elle ne réclame aucune indemnisation devant d'autres tribunaux argentins.
174. Sur ce point, le Tribunal rejoint la position de l'Argentine : la Résiliation du Contrat de concession est l'une des mesures d'expropriation dont le préjudice va être indemnisé aux termes de la présente Sentence. Par conséquent, le risque existe que le présent Tribunal et la justice argentine se prononcent sur une même affaire. Par ailleurs, la Demanderesse n'a pas réussi à dissiper les doutes sur l'existence de ce risque et, même si elle affirme ne réclamer aucune indemnisation, elle ne nie pas qu'une réserve de droits ait été formulée à cet égard¹⁰⁷.
175. La seule certitude est que, à la date de la présente Sentence, au maximum, un risque existe. Celui-ci ne peut se concrétiser que si deux condamnations sont prononcées et donnent lieu à indemnisation. Or, pour autant que le sache le Tribunal, la première condamnation supposant indemnisation sera, précisément, la présente Sentence arbitrale. Par conséquent, il reviendra à l'Argentine, dans le cadre de l'autre procédure instruite en parallèle à celle-ci, de faire connaître l'indemnisation que Sauri pourrait obtenir aux termes de la présente sentence arbitrale, et il reviendra au tribunal jugeant l'autre procédure de trancher cette question.

* * *

176. Après avoir rejeté les critiques générales de l'Argentine sur le modèle de valorisation proposé par Sauri, le Tribunal va maintenant analyser en détail les calculs effectués par Sauri.

¹⁰⁷ Voir § 157 *supra*.

2. VALEUR DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS SELON L'EXPERT DE SAURI

177. Pour estimer la valeur de l'Investissement en actions, l'expert de la Demanderesse doit calculer la valeur d'OSM. Pour cela, il applique un modèle de flux de trésorerie actualisés depuis la date à laquelle la *Segunda Carta de Entendimiento* devait entrer en vigueur, à savoir le 17 septembre 2007, jusqu'au terme de la Concession en 2023.
178. Dans ce modèle, l'expert projette une série de sommes perçues tout au long de la période (A.) ainsi qu'une suite de paiements (B.) et il obtient ainsi des flux de trésorerie pour chaque année, qui doivent être actualisés jusqu'à la date de valorisation fixée, selon un taux d'actualisation déterminé (C.). Il calcule aussi la valeur finale d'OSM en 2023, actualisée au 17 septembre 2007 (D.). La valeur finale ainsi obtenue doit enfin être minorée du montant de la dette nette d'OSM (E.).
179. La Demanderesse détermine donc ainsi la valeur d'OSM. Pour déduire la valeur de l'Investissement en actions, elle multiplie celle d'OSM par le pourcentage du capital d'OSM détenu par Sauri (F.). Ce résultat est ensuite converti en USD (G.).
180. Ces calculs font partie du rapport d'évaluation, intitulé document S 904, et le tableau Excel qui y est annexé.

A. Les revenus

181. Les revenus d'OSM en tant que prestataire du service d'eau potable et de traitement des effluents d'égoûts sont égaux au tarif correspondant payé par les consommateurs.
182. Cette tarification – ou plutôt la révision de son montant – était régie par la *Segunda Carta de Entendimiento*. Dans ce modèle *As If*, l'expert de la Demanderesse a fait avancer la date d'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento* au 17 septembre 2007, donc la première augmentation tarifaire prévue par cet accord aurait dû s'appliquer à cette date : ainsi, le 17 septembre 2007, il augmente le tarif de 19,7 %¹⁰⁸, celui-ci restant en vigueur jusqu'à la première révision, qui pouvait être demandée à partir du 1^{er} janvier 2008¹⁰⁹.
183. Les révisions devaient être établies conformément à la procédure prévue à la *Segunda Carta de Entendimiento*, qui détaille un modèle complexe élaboré par l'Université de Cuyo et permettant de calculer le nouveau tarif de manière objective. Cette procédure de détermination de la révision tarifaire était censée mettre fin au litige permanent entre les parties à propos du calcul de l'augmentation tarifaire¹¹⁰.

¹⁰⁸ Article II. 3 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

¹⁰⁹ Article II. 4 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

¹¹⁰ Voir § 60 *supra*.

184. Le modèle s'applique en suivant les étapes ci-dessous¹¹¹ :

- La première consiste à déterminer s'il existe un motif de révision tarifaire¹¹² ; celui-ci existe si le coefficient d'habilitation de la révision tarifaire pour variation des coûts excède 4 %.
- Dans ce cas, OSM doit calculer les flux de trésorerie sur la base d'une augmentation inconnue de la tarification et les actualiser par rapport à 2007 selon un taux de rentabilité de 6 %.
- L'augmentation tarifaire sera celle qui permettra que les flux actualisés soient équivalents à la base de capital régulée, qui englobe la totalité des obligations d'investissement imposées à OSM en vertu de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

185. Ces étapes et les chiffres obtenus par l'expert de la Demanderesse sont détaillés ci-après :

a. Le CHR

186. Pendant la période 2007-2011, le coefficient d'habilitation de la révision tarifaire [« **CHR** »] a été supérieur à 4 %, ceci constituant le fait déclencheur unique de la révision tarifaire¹¹³. Une fois vérifiée l'existence du motif de révision, il faut calculer le nouveau tarif révisé pour les années suivantes, c'est-à-dire pour chaque année entre 2008 et 2012.

b. La base de capital

187. Selon la Demanderesse (et ce point n'est pas contesté puisqu'il se fonde sur la méthodologie établie par l'Université de Cuyo), la base de capital initiale pour 2008 était de 229 294 000 \$AR. Ce montant représente la valeur comptable de la totalité de l'investissement dans OSM¹¹⁴.

188. De là, Accuracy calcule la base de chaque année. L'expert prend pour cela la base de capital de l'année précédente et l'actualise en fonction des paramètres suivants :

- addition des investissements engagés pour l'année en question ;
- soustraction des dépréciations d'actifs corporels acquis après décembre 2005 ;
- soustraction des dépréciations des nouveaux investissements ;
- soustraction de l'amortissement de l'actif incorporel de la Concession ;
- addition ou soustraction de la variation du besoin en fonds de roulement.

189. Accuracy obtient les montants suivants pour la base de capital :

¹¹¹ Article II. 5 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

¹¹² Article II. 4 de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

¹¹³ Présentation projetée par la Demanderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 5.

¹¹⁴ Expertise Défenderesse I, § 88.

€ARS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Base de capital initiale	229.294	252.700	272.067	292.460	312.146	332.887	351.209	365.930	378.315	388.890	398.334	408.668	418.356	427.385	435.803	443.615
Investissements	12.250	12.250	12.250	12.250	12.250	16.477	16.477	16.477	16.477	16.477	18.019	18.019	18.019	18.019	18.019	18.477
Dépreciations d'actifs corporels acquis avant déc. 2005	(3.755)	(3.524)	(3.072)	(2.861)	(2.732)	(2.602)	(2.492)	(2.394)	(2.279)	(2.253)	(2.195)	(2.194)	(2.187)	(2.183)	(2.178)	(2.164)
Dépreciations des nouveaux investissements	(408)	(817)	(1.225)	(1.633)	(2.042)	(2.591)	(3.140)	(3.689)	(4.239)	(4.788)	(5.389)	(5.989)	(6.590)	(7.190)	(7.791)	(8.407)
Amortissement de l'actif incorporel de la concession	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)	(1.337)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	16.657	12.794	13.777	13.267	14.603	8.374	5.212	3.328	1.952	1.344	1.236	1.189	1.124	1.110	1.100	1.097
Base de capital finale	252.700	272.067	292.460	312.146	332.887	351.209	365.930	378.315	388.890	398.334	408.668	418.356	427.385	435.803	443.615	451.281

c. Augmentation tarifaire

190. Accuracy calcule cinq augmentations tarifaires : en 2008, 2009, 2010, 2011 et 2012. À partir de 2012, en adoptant une approche prudente comme l'explique la Demanderesse, le modèle gèle le tarif qui n'est plus révisé.
191. Pendant l'Audience sur la preuve, l'expert a pris comme exemple la révision de l'année 2008 et l'a explicitée pas à pas (sachant que le même processus a été suivi pour les révisions des années suivantes). Le Tribunal résume ci-après les explications de l'expert.
192. Pour calculer la révision 2008, l'expert détermine les volumes suivants :
- (i) Une projection du chiffre d'affaires annuel sur la période de 2008 à 2023, calculée à partir d'une tarification révisée, qui sera donc équivalente aux revenus avec le tarif réel majorées d'un pourcentage théorique censé refléter l'augmentation tarifaire.
 - (ii) Les coûts projetés pour chaque année : les coûts 2007 sont pris et augmentent pour l'inflation soutenu, ce qui permet d'obtenir les coûts 2008 et d'estimer ceux des années suivantes jusqu'en 2023.
 - (iii) Les flux de trésorerie : calculés comme l'EBITDA de chaque année, en déduisant les investissements engagés, les variations du fonds de roulement et les impôts. Enfin, on soustrait le montant des « coûts inefficients » liés au personnel expatrié et qui, selon l'Université de Cuyo, sont des coûts supérieurs aux « normes » et doivent donc être déduits pour calculer le flux de trésorerie régulé¹¹⁵.
 - (iv) Les flux de trésorerie actualisés : chaque flux est décompté de 6 % pour obtenir des flux actualisés au 31 décembre 2007, un chiffre qui dépendra d'une inconnue, qui est précisément, l'augmentation tarifaire.
 - (v) La base de capital au 31 décembre 2007, soit la base de capital initiale pour 2008 (229 294 000 \$AR) doit être équivalente au chiffre des flux de trésorerie actualisés au 31 décembre 2007. Au moment d'égaliser les deux chiffres, une équation de premier degré s'obtient qui permet de déterminer l'inconnue, à savoir l'augmentation tarifaire.

¹¹⁵ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 37.

193. Pour 2009, année pour laquelle une nouvelle augmentation tarifaire doit être calculée puisque le CHR a été supérieur à 4 %, l'exercice est identique. Les seules différences relevées par Accuracy sont que :

- (i) le chiffre d'affaires de 2009 sera égal aux revenus avec l'augmentation de 2008, à nouveau majoré d'un pourcentage incertain, celui de l'augmentation tarifaire de 2009 ;
- (ii) les coûts projetés sont supérieurs à ceux pris en compte pour calculer l'augmentation tarifaire de 2008, puisqu'ils sont majorés de l'inflation de cette année 2008.

194. L'exercice est répété ainsi année après année, jusqu'en 2012.

195. La Demanderesse obtient les pourcentages suivants d'augmentations tarifaires¹¹⁶ :

Modèle "As if" - Hausses tarifaires					
	2008	2009	2010	2011	2012
Hausse tarifaire de l'exercice	70,2 %	13,2 %	13,3 %	17,4 %	20,9 %

196. En appliquant ces hausses, Accuracy calcule les chiffres d'affaires suivants :

Modèle "As if" - Compte de résultat																
EARS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Chiffre d'affaires avant révisions tarifaires	87.535	89.607	90.844	91.916	92.989	93.811	94.629	95.444	96.140	96.750	97.139	97.523	97.902	98.273	98.639	99.001
Variation		2,37 %	1,38 %	1,18 %	1,17 %	0,88 %	0,87 %	0,86 %	0,73 %	0,63 %	0,40 %	0,40 %	0,39 %	0,38 %	0,37 %	0,37 %
CA complémentaire dû aux révisions tarif	61.426	83.047	107.549	143.708	195.160	196.884	198.602	200.311	201.772	203.053	203.869	204.675	205.470	206.249	207.018	207.777
Hausse tarifaire de l'exercice	70,2 %	13,2 %	13,3 %	17,4 %	20,9 %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hausse tarifaire cumulée depuis la Carta	70,2 %	92,7 %	118,4 %	156,3 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %	209,9 %
Chiffre d'affaires total brut	148.961	172.655	198.393	235.624	288.150	290.695	293.231	295.755	297.912	299.803	301.008	302.198	303.371	304.522	305.657	306.777
Créances irrécouvrables	(9.012)	(10.446)	(12.003)	(14.255)	(17.433)	(17.587)	(17.740)	(17.893)	(18.024)	(18.138)	(18.211)	(18.283)	(18.354)	(18.424)	(18.492)	(18.560)
Taux de recouvrement	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %
Chiffre d'affaires net d'irrécouvrables	139.949	162.209	186.390	221.369	270.717	273.108	275.491	277.862	279.888	281.665	282.797	283.915	285.018	286.098	287.165	288.217

B. Les charges

197. Les charges prises en compte dans le modèle sont les suivantes :

Modèle "As if" - Compte de résultat																
EARS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Charges d'exploitation	(48.564)	(63.271)	(73.223)	(87.392)	(106.950)	(106.981)	(107.011)	(107.110)	(107.036)	(107.613)	(107.683)	(107.225)	(106.886)	(106.423)	(105.956)	(105.486)
Taxe de l'EPAS	(3.402)	(4.093)	(4.840)	(5.828)	(7.170)	(7.415)	(7.565)	(7.679)	(7.775)	(7.840)	(7.876)	(7.910)	(7.942)	(7.973)	(8.003)	(8.033)
Canon de la concession	(4.746)	(5.710)	(6.751)	(8.130)	(10.001)	(10.343)	(10.553)	(10.712)	(10.845)	(10.936)	(10.986)	(11.034)	(11.079)	(11.122)	(11.164)	(11.205)
Redevance de l'opérateur technique	(5.695)	(6.600)	(7.584)	(9.008)	(11.016)	(11.113)	(11.210)	(11.307)	(11.389)	(11.461)	(11.507)	(11.553)	(11.598)	(11.642)	(11.685)	(11.728)
Impôt sur les revenus bruts	(3.885)	(4.503)	(5.174)	(6.145)	(7.515)	(7.581)	(7.647)	(7.713)	(7.769)	(7.819)	(7.850)	(7.881)	(7.912)	(7.942)	(7.971)	(8.001)
Impôts sur les débits et crédits	(1.233)	(1.483)	(1.754)	(2.112)	(2.598)	(2.687)	(2.741)	(2.782)	(2.817)	(2.841)	(2.854)	(2.866)	(2.878)	(2.889)	(2.900)	(2.910)
Charges de commercialisation	(11.272)	(26.237)	(31.610)	(39.828)	(51.951)	(52.208)	(52.463)	(52.716)	(52.931)	(53.120)	(53.240)	(53.358)	(53.474)	(53.588)	(53.700)	(53.810)
Charges d'administration	(9.377)	(15.599)	(18.894)	(23.985)	(31.572)	(31.581)	(31.590)	(31.599)	(31.606)	(31.613)	(31.617)	(31.621)	(31.625)	(31.629)	(31.633)	(31.637)
Divers	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)	(1.064)

¹¹⁶ S 904, tableau Excel, feuille « Rentabilité ».

C. Actualisation des flux de trésorerie

198. Les revenus diminués des charges déterminent un EBITDA, dont on retranche d'autres dépenses de trésorerie afin d'obtenir les flux de fonds :

Modèle "As if" - Flux de trésorerie "régulés" d'OSM																
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	50.711	33.649	35.496	37.879	40.880	42.135	43.647	45.180	46.656	47.359	48.121	49.404	50.561	51.828	53.090	54.344
Investissements	(12.250)	(12.250)	(12.250)	(12.250)	(12.250)	(16.477)	(16.477)	(16.477)	(16.477)	(16.477)	(18.019)	(18.019)	(18.019)	(18.019)	(18.019)	(18.477)
Variation de Besoin en Fonds de Roulement	(16.657)	(12.794)	(13.777)	(13.267)	(14.603)	(8.374)	(5.212)	(3.328)	(1.952)	(1.344)	(1.236)	(1.189)	(1.124)	(1.110)	(1.100)	(1.097)
Impôt	(17.804)	(12.006)	(12.835)	(14.035)	(15.547)	(15.858)	(16.257)	(16.661)	(17.039)	(17.152)	(17.232)	(17.494)	(17.701)	(17.948)	(18.192)	(18.428)
Flux de trésorerie disponibles avant retraitements	4.000	(3.401)	(3.365)	(1.673)	(1.520)	1.426	5.701	8.713	11.188	12.386	11.635	12.703	13.717	14.752	15.779	16.342
Retraitement de coûts inefficaces	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283	1.283
Flux de trésorerie "régulés"	5.283	(2.118)	(2.082)	(390)	(236)	2.709	6.984	9.997	12.471	13.669	12.918	13.986	15.000	16.036	17.063	17.625
Coefficient d'actualisation au 17/09/2007	0,928	0,875	0,826	0,779	0,735	0,693	0,654	0,617	0,582	0,549	0,518	0,489	0,461	0,435	0,410	0,387
Flux de trésorerie disponibles actualisés	4.901	(1.853)	(1.719)	(304)	(174)	1.878	4.568	6.168	7.259	7.506	6.692	6.835	6.916	6.975	7.001	6.823

199. Les flux sont décomptés d'un taux de 6 %. Ainsi, Accuracy obtient les flux de la période 2008–2023 actualisés au 17 septembre 2007, qui s'élèvent à 69 472 000 \$AR.

200. Concernant le période qui s'écoule en 2007 :

Flux de trésorerie d'OSM du 18 septembre au 31 décembre 2007	
<i>kARS</i>	2007
Flux de trésorerie régulé du modèle de l'UNC pour 2007 (année pleine)	2.944
Prorata de l'année 2007 du 18/09/2007 au 31/12/2007	28,8 %
Flux de trésorerie disponible du 01/10/2007 au 31/12/2007	847
Coefficient d'actualisation au 17/09/2007	0,983
Flux de trésorerie actualisé du 01/10/2007 au 31/12/2007	833

201. Au total, en additionnant les flux 2008–2023 et ceux de 2007 (833 000 \$AR), le montant s'élève à 70 305 000 \$AR.

D. Valeur terminale actualisée

202. La valeur terminale d'OSM est égale à la valeur de l'ensemble de ses investissements – la base de capital – en 2023, actualisée au taux de 6 % :

Valeur terminale d'OSM	
<i>kARS</i>	2023
Base de capital à fin 2023	451.281
Coefficient d'actualisation au 17/09/2007 du flux 2023	0,387
Valeur terminale actualisée au 17/09/2007	174.692

203. À cette valeur terminale, il faut additionner les flux actualisés, et l'on obtient ainsi un total de 244 997 000 \$AR.

E. La dette nette

204. Accuracy détermine la dette nette d'OSM au 31 décembre 2007 à partir de ses comptes annuels :

Dette nette au 31/12/2007	
kARS	2007
Emprunts bancaires	(18.896)
ENHOSA	(23.884)
IPV	(471)
Dette nette	(43.251)

205. Une fois déduite cette dette nette de la valeur calculée précédemment, Accuracy obtient la valeur des fonds propres : 201 746 000 \$AR.

F. Préjudice causé à Sauri

206. Sachant que la participation de Sauri au capital social d'OSM est de 32,08 %, correspondant aux actions de classe A) et C) détenues, c'est ce pourcentage qui doit être appliqué aux fonds propres d'OSM.

Valeur de la participation SAURI dans OSM au 17 septembre 2007	
kARS	
Valeur des capitaux propres d'OSM	201.746
Participation SAURI dans OSM	32,08 %
Valeur de la participation SAURI dans OSM en kARS	64.720

207. Ainsi Accuracy détermine finalement la valeur de l'Investissement en actions de Sauri, qui s'élève à **64 720 000 \$AR**.

G. Taux de change

208. Le montant de l'indemnisation calculé en \$AR doit être converti en USD. La Demanderesse utilise un taux de change de 3,1 et obtient ainsi le chiffre final de **20 907 000 USD**.

3. LES CRITIQUES DE L'ARGENTINE A L'ENCONTRE DU MODELE DE CALCUL DE SAURI

209. L'Argentine réfute un grand nombre des hypothèses qui sous-tendent les calculs soumis par l'expert de Sauri :

a. Date d'entrée en vigueur

210. La date réelle d'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento* est mars 2008. Cependant, pour calculer la valeur de la participation actionnariale dans OSM, la Défenderesse suggère d'avancer cette date à janvier 2008¹¹⁷.

b. Calcul des augmentations tarifaires

211. La Défenderesse ne remet pas en cause, de manière générale, le fait que les calculs de la Demanderesse reflètent fidèlement le modèle élaboré par l'Université de Cuyo, intégré à la *Segunda Carta de Entendimiento* après accord des parties.

212. En revanche, elle est en désaccord sur plusieurs hypothèses qui sous-tendent le modèle.

(i) Utilisation de données *ex post*

213. La Défenderesse affirme que, dans un modèle d'évaluation à la date de septembre 2007, les experts doivent utiliser les informations qui étaient connues à cette époque. Or, Accuracy a utilisé des données réelles, comme la variation du prix des intrants sur la période 2008–2012, pour réviser le tarif et déterminer les flux de trésorerie¹¹⁸.

214. Aux yeux de la Défenderesse, il aurait fallu partir du principe que l'information sur la variation du prix des intrants n'est pas connue, de la même façon que ce qui est fait pour les projections de 2013 et au-delà¹¹⁹.

215. La Défenderesse propose une méthode alternative de calcul des augmentations tarifaires, mieux adaptée dans un contexte, comme celui décrit par la République argentine¹²⁰, de méconnaissance des données nécessaires pour appliquer correctement la méthodologie de l'Université de Cuyo. La Défenderesse part de l'augmentation tarifaire effectivement accordée en août 2009 (*pro memoria* : parmi les premières mesures prises après la *Intervención* auprès d'OSM, il y a justement l'augmentation tant attendue par Sauri) et, reconnaissant qu'aux termes de la *Segunda Carta de Entendimiento* une augmentation aurait dû avoir lieu dès son entrée en vigueur, puis de nouveau au 1^{er} janvier 2008 (en fonction des circonstances), elle fractionne l'augmentation de 36,57 % d'août 2009 et

¹¹⁷ Présentation projetée par la Demanderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 11.

¹¹⁸ Expertise Défenderesse II, §§ 43 et 44.

¹¹⁹ Expertise Défenderesse II, § 43.

¹²⁰ Il s'agit d'un argument avancé par l'expert de la Défenderesse à propos du calcul concret des augmentations tarifaires (Expertise Défenderesse I, §§ 166-176), dont le Tribunal arbitral estime qu'il va dans le même sens que la critique qui vise l'utilisation de données *ex post*.

remonte dans le temps : ainsi, elle aboutit à une augmentation de 26,6 % en octobre 2008, puis des 7,9 % restants en août 2009¹²¹.

(ii) Intégration d'investissements additionnels

216. Les experts de la Défenderesse ont considéré que, pour maintenir les niveaux de qualité assurés en décembre 2003, OSM devait impérativement empêcher l'effondrement des réseaux de collecte de Guaymallén et Las Heras, et il fallait pour cela qu'OSM consente un investissement additionnel de 9,5 millions \$AR¹²².

217. Ce chiffre est tiré d'une lettre envoyée le 12 juin 2008 par OSM au Gouverneur de la Province de Mendoza pour lui demander une subvention de 20 millions \$AR pour couvrir les engagements d'investissement de cette année-là. A partir de là, la Défenderesse en déduit que le montant réellement nécessaire des investissements pour 2008 était de 20 millions \$AR, elle en retranche les engagements d'investissement en vertu de la *Segunda Carta de Entendimiento* ainsi que les compensations de dettes, et aboutit à un solde de 9,5 millions \$AR¹²³.

(iii) Exclusion de certains « investissements » de la base de capital régulée

218. L'Argentine conteste aussi le fait que Sauri ait intégré, dans les investissements pris en compte dans la base de capital régulée, les 48,6 millions \$AR de dette en faveur de la Province qui étaient établis dans la *Segunda Carta de Entendimiento*. Cette somme serait une dette et non un investissement.

219. La République argentine étaye sa position en soulignant que la *Segunda Carta de Entendimiento* définit un taux d'intérêt et une échéance pour le règlement de cette dette, ce qui démontrerait qu'il s'agit bien d'une dette et non d'un investissement¹²⁴.

220. Selon que cette somme est qualifiée de dette ou d'investissement, le calcul de la base de capital régulée est modifié. La Défenderesse explique que la considérer comme un investissement aurait des effets pervers : les sommes seraient récupérées par Sauri via la tarification, ce qui signifie que le débiteur finirait par encaisser sa propre dette¹²⁵.

221. Par conséquent, ne doivent être inclus en tant qu'investissements que les éléments prévus au point II.3 de la *Segunda Carta de Entendimiento*¹²⁶. Intégrer d'autres investissements non convenus augmenterait artificiellement la tarification nécessaire pour obtenir la rentabilité prévue¹²⁷.

¹²¹ Expertise Défenderesse I, § 173.

¹²² Duplique, § 83.

¹²³ Tableau IX de l'Expertise Défenderesse I, § 154.

¹²⁴ Conclusions, § 39.

¹²⁵ Conclusions, § 41.

¹²⁶ Expertise Défenderesse I, § 66.

¹²⁷ Expertise Défenderesse I, § 67.

222. Néanmoins, la Défenderesse reconnaît qu'inclure ou non la somme de 48,57 millions \$AR dans les investissements régulés par la tarification ne ferait pas varier de façon significative la valeur d'OSM, en raison du modèle circulaire proposé (voir critique aux paragraphes 230 *et seq infra*) : si ces investissements étaient exclus, l'augmentation tarifaire serait moindre et les flux se maintiendraient et permettrait d'obtenir une rentabilité de 6 % qui, actualisée à ce même taux, aboutirait au même montant initial¹²⁸.

(iv) Exclusion du Canon de Concesión de la base de capital régulée

223. La République argentine prétend que le *Canon de Concesión* ne doit pas non plus être pris en compte pour déterminer la base de capitale régulée. Elle indique que ce n'est pas réglementaire, car la redevance est une composante du prix payé par OSM pour la Concession et elle ne doit pas être imputée au consommateur par le biais de la tarification¹²⁹.

c. Canon de Concesión

224. Le *Canon de Concesión* fait partie de l'ensemble des charges visé au paragraphe 197 *supra*.

225. La Défenderesse explique que, à l'origine, le Contrat de concession prévoyait qu'OSM devait payer à la Province de Mendoza une redevance égale à 9,98 % des revenus. La *Segunda Carta de Entendimiento* a toutefois ramené ce pourcentage à 3,85 % mais, selon la Défenderesse, a subordonné cette réduction à la promulgation d'une loi.

226. La Défenderesse affirme que le Tribunal a déjà tranché la question du pourcentage applicable : dans sa Décision, il a conclu que tant qu'une nouvelle loi abrogeant les autres lois existantes n'avait pas été promulguée – et rien ne démontrait que ladite loi l'avait été – le pourcentage applicable était l'original et non le pourcentage réduit¹³⁰.

227. De ce fait, les calculs de charges sont erronés et doivent être augmenté en intégrant un *Canon de Concesión* plus élevée.

d. Dette envers la Province de Mendoza

228. Selon la Défenderesse, aux termes du point II.11 de la *Segunda Carta de Entendimiento*, OSM reconnaît avoir une dette de 11 200 000 \$AR envers la Province de Mendoza, au titre des prêts accordés par l'ENOHSA¹³¹. OSM s'est engagée à rembourser ce montant à raison de 1,206 millions \$AR par an sur une période de 14 ans. Cette dette modifierait le calcul des flux de trésorerie¹³².

¹²⁸ Expertise Défenderesse II, § 46.

¹²⁹ Expertise Défenderesse I, § 69.

¹³⁰ Expertise Défenderesse I, § 159.

¹³¹ Expertise Défenderesse I, § 177.

¹³² Expertise Défenderesse I, § 178.

e. Constitution d'une garantie

229. Conformément à l'article II.8 de la *Segunda Carta de Entendimiento*, OSM était tenue de constituer une garantie bancaire de 18 millions \$AR dans un délai de deux ans et, entre temps, une garantie provisoire de 3 millions \$AR¹³³.
230. La Défenderesse calcule que le coût de ce capital à long terme est de 15,77 %. Par conséquent, le coût correspondant au maintien de la garantie est de 473 100 \$AR pour les années 2008 et 2009, auquel il faudrait ajouter une part proportionnelle pour l'année 2007, soit 276 000 \$AR¹³⁴.

f. Impôts

231. La République argentine soutient que le Tribunal arbitral a admis qu'OSM n'a pas payé certains impôts provinciaux et que ces montants dus à la Province devaient être intégrés au modèle¹³⁵.
232. L'Argentine a estimé à 3,72 millions \$AR les sommes dues en impôts et pénalités, sans intérêt, entre janvier 2008 et le 3 août 2009¹³⁶.

g. Inflation

233. Les flux de trésorerie doivent être libres d'inflation si l'on applique un taux d'actualisation qui n'inclut pas l'inflation. Il est incorrect d'essayer d'augmenter les flux avec l'inflation pour ensuite les actualiser avec un taux libre d'inflation, comme le fait Sauri¹³⁷.

h. Taux d'actualisation

234. La Défenderesse explique que le taux d'actualisation doit refléter le risque commercial de l'activité dans le secteur économique et la région où elle s'exerce¹³⁸. Les experts de la Défenderesse ont effectué un calcul détaillé du coût du capital moyen pondéré pour OSM. Ils l'estiment à 15,77 %¹³⁹. Ce taux se décompose en¹⁴⁰ :

- Taux libre de risque : 5 %
- Bêta : 0,51 %
- Prime de risque de marché : 7 %
- Prime de risque souverain : 7,2 %.

¹³³ Expertise Défenderesse I, § 181.

¹³⁴ Expertise Défenderesse I, § 184.

¹³⁵ Expertise Défenderesse I, § 44.

¹³⁶ Conclusions, note de bas de page 133.

¹³⁷ Conclusions, § 50.

¹³⁸ Conclusions, § 26.

¹³⁹ Présentation projetée par la Défenderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 18.

¹⁴⁰ Présentation projetée par la Défenderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 18.

235. L'Argentine s'oppose à l'utilisation du taux d'actualisation de 6 % convenu dans la *Segunda Carta de Entendimiento*, car celui-ci ne sert qu'à calculer les nouveaux tarifs, en aucun cas à fixer le rendement qui devait revenir à l'investisseur¹⁴¹. Ainsi, ce taux de 6 % est la rentabilité régulée, résultant d'une négociation entre les parties, mais il n'a rien à voir avec le taux d'actualisation qui serait appliqué par un investisseur¹⁴².
236. L'erreur conceptuelle d'Accuracy revient à produire un modèle circulaire. En effet, utiliser un taux pour projeter des flux qui déterminent la rentabilité régulée par rapport à la base de capital, puis actualiser lesdits flux avec le même taux revient à obtenir la même valeur initiale¹⁴³.
237. La République argentine indique que sa position est corroborée par les Principes directeurs pour le traitement de l'investissement direct étranger de la Banque mondiale, qui déconseillent d'utiliser un taux de rentabilité contractuel comme taux d'actualisation¹⁴⁴.
238. À ceci s'ajoute le fait que, pendant la phase sur le fond, l'expert de la Demanderesse, M. Eduard Saura, a calculé un taux d'actualisation de 12,1 % – donc proche des 15,77 %¹⁴⁵ proposés – et, d'après les allégations de la Défenderesse, la *Segunda Carta de Entendimiento* n'a en rien modifié les risques contractuels¹⁴⁶.

i. Taux de change

239. Le montant obtenu en \$AR doit être converti en USD au 31 décembre 2007 en appliquant un taux de 3,149.

¹⁴¹ Conclusions, § 26.

¹⁴² Conclusions, § 34.

¹⁴³ Expertise Défenderesse II, § 45.

¹⁴⁴ Expertise Défenderesse I, § 75.

¹⁴⁵ Il convient de noter qu'il s'agit là du chiffre avancé pendant l'Audience sur la preuve et dans les Conclusions. Auparavant, l'Argentine proposait un taux d'actualisation de 14,12 %, voir par exemple l'Expertise Défenderesse I, § 75.

¹⁴⁶ Conclusions, § 35.

4. REPONSE DE LA DEMANDERESSE AUX CRITIQUES DE L'ARGENTINE

a. **Date d'entrée en vigueur**

240. Aux yeux de la Demanderesse, un laps de temps de quatre mois après la signature aurait été un délai raisonnable pour l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*. Sachant qu'il a été signé le 17 mai 2007, son entrée en vigueur n'aurait pas dû être repoussée au-delà du 17 septembre 2007¹⁴⁷.

b. **Calcul des augmentations tarifaires**

241. Sauri répond point par point à chacune des critiques formulées :

(i) Utilisation de donnée *ex post* pour le calcul du CHR

242. La Demanderesse reconnaît que ses experts ont utilisé les taux réels de variation des prix plutôt qu'une projection, comme le prévoit la théorie. Cependant, elle précise que partir d'une prévision de CHR ou des données réelles pour conclure qu'il était supérieur à 4 % ne change rien en termes économiques. Ce qui est important, c'est de savoir si la projection d'augmentation tarifaire est conforme au modèle convenu dans la *Segunda Carta de Entendimiento*¹⁴⁸.

(ii) Intégration d'investissements additionnels

243. La Demanderesse s'oppose à l'intégration d'investissements additionnels, distinct de ceux qui avaient été convenus aux termes de la *Segunda Carta de Entendimiento*¹⁴⁹.

244. Ainsi, la Demanderesse réfute catégoriquement un quelconque engagement d'investissement de 9,5 millions \$AR. Ce prétendu engagement est déduit d'une lettre du 12 juin 2008 dans laquelle OSM explique qu'un investissement de 20 millions \$AR est nécessaire. Mais l'Argentine oublie de rappeler que, si cet investissement était nécessaire, c'était une conséquence de l'état de dénuement financier d'OSM à cette époque, une situation induite par le retard dans l'application de l'augmentation tarifaire et l'application de la *Segunda Carta de Entendimiento*¹⁵⁰.

(iii) Exclusion de certains « investissements » de la base de capital régulée

245. La Demanderesse réaffirme avoir inclus dans son modèle de calcul toutes les obligations – y compris d'investissement – qui s'imposaient à OSM aux termes de la *Segunda Carta de Entendimiento*. Elle précise que ces investissements ne se limitent pas aux 10,75 millions

¹⁴⁷ Demande, § 29.

¹⁴⁸ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, pp. 10 et 11.

¹⁴⁹ Réplique, § 27.

¹⁵⁰ Réplique, § 27.

\$AR mentionnés au point II.3 de la *Segunda Carta de Entendimiento*¹⁵¹, mais qu'ils intègrent aussi les 48,5 millions \$AR prévus par le point II.1.

(iv) Exclusion du Canon de Concesión de la base de capital régulée

246. La Demanderesse soutient que l'intégration du *Canon de Concesión* dans la base de coûts considérée pour les révisions tarifaires résulte de la stricte application du modèle élaboré par l'Université de Cuyo¹⁵².

c. Canon de Concesión

247. La Demanderesse souligne que le taux applicable au *Canon de Concesión*, tel que prévu à la *Segunda Carta de Entendimiento*, est de 3,85 % et non de 9,98 %¹⁵³. En effet, dans le cadre dudit accord, la Province aurait renoncé à exiger le taux plus élevé, revenant ainsi au taux initial de 3,85 %.

248. La Demanderesse critique l'interprétation de la Décision par l'Argentine sur ce point. Selon Sauri, la Décision a conclu que l'arrêt du paiement du *Canon de concesión* et l'affectation de son montant à la réalisation de certains travaux étaient conditionnés à la promulgation d'une nouvelle loi et, en l'absence d'une telle modification législative, que ces obligations n'étaient pas applicables. Mais cette nouvelle loi n'était nécessaire que pour concrétiser lesdites obligations, l'absence de promulgation n'empêchant en rien la renonciation par la Province à exiger le taux du *Canon de concesión* plus élevé¹⁵⁴.

d. et e. Dette envers la Province de Mendoza et constitution de garantie

249. Les modifications que l'Argentine suggère d'appliquer aux flux de trésorerie sont liées à sa demande reconventionnelle et, à cet égard, la Demanderesse affirme qu'elles ont déjà été intégrées au modèle de calcul du préjudice¹⁵⁵.

f. Impôts

250. À propos des postes de coûts inclus dans son modèle d'évaluation, l'expert de la Demanderesse a expliqué qu'il y avait des coûts variables qui dépendaient du chiffre d'affaires ou de paramètres légaux, comme les impôts¹⁵⁶. Par conséquent, les calculs intègrent déjà la charge fiscale.

¹⁵¹ Réplique, § 54.

¹⁵² Réplique, § 53.

¹⁵³ Réplique, § 29.

¹⁵⁴ Réplique, § 53.

¹⁵⁵ Voir §§ 154 et 155 *supra*.

¹⁵⁶ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 30.

g. Inflation

251. L'expert de Sauri a expliqué lors de l'Audience sur la preuve que la hausse tarifaire est calculée année après année à monnaie constante, hors inflation¹⁵⁷. Ainsi, l'augmentation tarifaire n'inclut pas d'inflation prévisionnelle mais, pour estimer l'augmentation tarifaire d'une année donnée, on prend bien en compte l'inflation réelle de ladite année¹⁵⁸.

h. Taux d'actualisation

252. Le taux d'actualisation de 6 % est approprié, conforme à la *Segunda Carta de Entendimiento* et à la méthodologie de l'Université de Cuyo, qui prévoit que ce taux est celui de la rentabilité de l'entreprise et qu'il est égal à son WACC (*weighted average cost of capital*, ou coût moyen pondéré de capital)¹⁵⁹.

i. Taux de change

253. Le montant obtenu en \$AR doit être converti en USD au 17 septembre 2007, en appliquant un taux de 3,1.

¹⁵⁷ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 27.

¹⁵⁸ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, pp. 27 et 30.

¹⁵⁹ Réplique, § 55.

5. DECISION DU TRIBUNAL ARBITRAL

254. Dans cette section, le Tribunal arbitral se prononcera sur les neuf critiques (a. – i.) formulées par la République argentine à l'égard du modèle d'évaluation élaboré par l'expert de Sauri.

a. **Date d'entrée en vigueur**

255. Dans sa Décision, le Tribunal arbitral a d'ores et déjà établi que la Province de Mendoza avait retardé sans raison valable l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, violant ainsi l'obligation de réserver à Sauri un traitement juste et équitable¹⁶⁰.

256. Le Tribunal a conclu que le principe de réparation intégrale exige d'indemniser Sauri à hauteur de la valeur de son Investissement à la date immédiatement antérieure à celle de la première violation. Cette première violation étant le retard dans l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, la date de valorisation sera celle à laquelle aurait normalement dû se produire cette entrée en vigueur sans délai¹⁶¹.

257. La Demanderesse a proposé de fixer cette date quatre mois après la signature de la *Segunda Carta de Entendimiento*, c'est-à-dire le 17 septembre 2007. Un délai de quatre mois pour concrétiser l'entrée en vigueur d'une réglementation régionale semble raisonnable, et le Tribunal l'accepte. Cette décision est corroborée par le fait que la Défenderesse a utilisé la date du 17 septembre 2007 dans son propre modèle d'estimation du préjudice¹⁶².

b. **Calcul de la révision tarifaire**

258. La *Segunda Carta de Entendimiento* établissait une méthode de calcul de la révision tarifaire, censée mettre fin à une longue série de désaccords entre les parties. Rappelons que l'augmentation tarifaire est une revendication formulée par Sauri depuis le début de la mise en œuvre de la Concession¹⁶³.

259. La méthode de calcul convenue se fondait sur le modèle élaboré par l'Université de Cuyo, à la demande de la Province de Mendoza.

260. L'Argentine a admis que l'expert de Sauri a bien respecté cette méthode dans son calcul des hausses tarifaires, sauf pour quatre points précis :

¹⁶⁰ §§ 502 et 503 de la Décision.

¹⁶¹ Voir § 165 *supra*.

¹⁶² Présentation projetée par la Défenderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 11.

¹⁶³ Voir § 56 *supra*.

(i) Utilisation de données *ex post*

261. L'Argentine soutient que les modèles de valorisation du portefeuille d'actions doivent se fonder sur des données *ex ante*, connues à la date retenue pour la valorisation, et qu'il n'y a pas lieu d'utiliser des informations réelles postérieures et inconnues à ladite date. Accuracy aurait ignoré ce principe en intégrant dans son modèle les variations de prix réelles de la période 2008–2012. L'Argentine suggère donc de considérer que les prix n'ont pas varié pendant cette période.
262. La position défendue par l'Argentine n'est pas raisonnable.
263. Ce qu'implique le principe selon lequel il convient de privilégier les données *ex ante* dans un modèle *As If*, c'est que l'estimation doit se fonder sur des données qui auraient été prévisibles à la date de la valorisation. Par conséquent, il ne peut pas se baser sur des données qui auraient semblé surprenantes à cette date, même si ces projections s'étaient par la suite réalisées. Et ici l'Argentine critique seulement le fait que la Demanderesse a utilisé des données réelles pour calculer les variations de ses charges, mais elle n'a pas prétendu – et encore moins prouvé – que lesdites données auraient semblé invraisemblables au regard du degré d'information de septembre 2007.
264. En ce qui concerne la proposition alternative de la Défenderesse, à savoir ne reconnaître comme valable que l'augmentation tarifaire accordée en août 2009, la fractionner et faire remonter la première part à octobre 2008, le Tribunal arbitral n'y souscrit pas pour les deux raisons suivantes :
- premièrement, cette proposition bafoue le fondement même de la *Segunda Carta de Entendimiento*, qui consiste à calculer les augmentations tarifaires conformément à un modèle objectif, élaboré par l'Université de Cuyo ;
 - deuxièmement, on pourrait lui reprocher exactement le même défaut que celui qu'elle prétend éviter, puisque l'Argentine elle aussi propose d'utiliser des données *ex post* avec effet rétroactif. En outre, ces données semblent surprenantes à la date de la valorisation : la courbe antérieure du CHR se situait autour de 20 % et l'IPC de 2007 dépassait 90 %¹⁶⁴. Compte tenu de ces données et de l'accord sur un régime de révision tarifaire annuelle garantissant une rentabilité de 6 %, en tenant compte des augmentations du coût des intrants, il n'est pas imaginable que seulement deux hausses tarifaires – de 26,6 % en 2008 et de 7,9 % en 2009 – se seraient produites pendant les 16 années restant à courir du Contrat de concession.

(ii) Intégration d'investissements additionnels

265. La question en débat est de savoir si l'on peut déduire d'une lettre d'OSM datée du 12 juin 2008 – dans laquelle elle chiffre les besoins d'investissement de cette année-là à

¹⁶⁴ S 904. Tableau Excel, feuille de calcul « CHR ».

20 millions \$AR – qu'OSM se serait engagée à investir cette somme et que, par conséquent, elle devrait être intégrée au modèle de valorisation.

266. La Demanderesse a expliqué que le contexte dans lequel cette lettre a été rédigée est très différent de celui qu'un scénario *As If* entend recréer. En juin 2008, la Province ne respectait pas la *Segunda Carta de Entendimiento* et refusait l'augmentation de tarif, ce qui ne permettait pas de réaliser les investissements convenus. Cette situation dégradée a entraîné la nécessité de consentir en 2008 un investissement plus important que prévu dans la *Segunda Carta de Entendimiento*.
267. Le Tribunal se range à l'avis de la Demanderesse. Comme indiqué précédemment, le Tribunal arbitral doit créer (ou valider) un modèle de valorisation à partir de données qui auraient été connues, ou au moins raisonnablement prévisibles, à la date de la valorisation. Le 17 septembre 2007, date à laquelle la *Segunda Carta de Entendimiento* aurait dû entrer en vigueur, rien ne permettait de prévoir que la Province allait manquer aux obligations que cet accord lui imposait, ni qu'OSM ne réaliserait pas les investissements convenus. Le fait que le manquement ait entraîné la nécessité de relever le niveau des investissements est une réalité *ex post* imprévisible qui ne peut pas être prise en compte, de par la nature même de l'exercice de valorisation.
268. La critique doit être rejetée pour une deuxième raison : le Tribunal va recréer la réalité comme si les parties avaient respecté la *Segunda Carta de Entendimiento*. Si la Défenderesse avait augmenté les tarifs en temps et en heure et si OSM avait réalisé les investissements prévus, il est vraisemblable – comme le soutient la Demanderesse – qu'il n'aurait pas été nécessaire de consentir des investissements additionnels.

(iii) Exclusion de certains « investissements » de la base de capital régulée

269. Dans la *Segunda Carta de Entendimiento*, OSM reconnaît devoir 48,6 millions \$AR à la Province de Mendoza, à rembourser sous forme d'investissements annuels. Ces flux de capital doivent-ils être considérés comme une dette ou comme un investissement ?
270. La réponse à cette question – ainsi que la Défenderesse elle-même l'admet – n'a que peu d'intérêt¹⁶⁵ si le Tribunal arbitral estime que le taux d'actualisation applicable est celui convenu dans la *Segunda Carta de Entendimiento*, à savoir 6 %. Le Tribunal arbitral peut déjà annoncer que telle sera sa décision¹⁶⁶.

(iv) Exclusion du *Canon de Concesión* de la base de capital régulée

271. La problématique posée par le *Canon de Concesión* ne se limite pas à son taux, mais il faut aussi déterminer si il peut être inclus dans la base de capital régulée afin d'être répercuté sans coût via l'augmentation tarifaire.

¹⁶⁵ Voir § 222 *supra*.

¹⁶⁶ Voir §§ 296 *et seq. infra*.

272. La Défenderesse a tenté de convaincre le Tribunal de l'erreur conceptuelle et de l'injustice que constituerait la répercussion de la redevance sur le consommateur final par le biais du tarif, alors qu'elle doit être supportée par OSM.
273. Le Tribunal arbitral ne peut ignorer la lettre de la *Segunda Carta de Entendimiento*, qui reflète la position commune des parties au moment de sa conclusion et qui établit on ne peut plus clairement que la redevance fait partie du tarif de l'eau :

Art. 9

« après analyse de la tarification et de l'incidence directe de la redevance sur le tarif, afin que l'augmentation de la redevance ne se traduise pas par une augmentation du tarif à payer par l'utilisateur [il est proposé de diminuer le taux de la redevance]... »¹⁶⁷
(Traduction du Tribunal).

« comme celle-ci [la révision du *Canon de Concesión* à 6,13 %] n'a pas eu lieu et qu'elle a une énorme incidence sur l'équation tarifaire... »¹⁶⁸ (Traduction du Tribunal).

Art. 3

[La première hausse de tarif sera de 19,7 %, calculée à partir des différents paramètres suivants, entre lesquelles est] :

« b) *Canon de Concesión* pour la période 2007–2023 : 3,85 % des revenus opérationnels »¹⁶⁹ (Traduction du Tribunal).

274. Par conséquent, la teneur de la *Segunda Carta de Entendimiento* confirme que le *Canon de Concesión* doit bien être intégrée à la base de capital régulée.

c. *Canon de Concesión*

275. Le débat sur le *Canon de Concesión* n'est pas clos pour autant, puisque les parties s'opposent sur le taux applicable à partir de l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, à savoir s'il est de 3,85 % ou 9,98 %.

Antécédents

276. Le *Canon de Concesión* est régi par l'article 1.7 du Contrat de concession, qui fixe son taux à 3,85 % pour les cinq premières années, puis il devait passer à 9,98 % pour la durée restante de la concession¹⁷⁰. En réalité, cette augmentation n'a pas été appliquée jusqu'à la

¹⁶⁷ Souligné par nous-mêmes.

¹⁶⁸ Souligné par nous-mêmes.

¹⁶⁹ Souligné par nous-mêmes.

¹⁷⁰ « La concession est attribuée à titre onéreux, impliquant le paiement d'une redevance. ... Pendant les cinq premières années de la Concession, la redevance sera de 3,85 % des revenus opérationnels annuels ; pendant le reste de la durée de la Concession, la redevance sera de 9,98 % des revenus opérationnels annuels. »

Primera Carta de Entendimiento. Celui-ci reconnaissait à la Province le droit d'exiger 9,98 % au titre de la redevance mais, en raison de la situation critique que traversait le pays, les parties convenaient d'abaisser le taux à 6,13%¹⁷¹.

Segunda Carta de Entendimiento

277. La *Segunda Carta de Entendimiento* abordait également le *Canon de Concesión*, et son article 9 la régit clairement en rappelant les antécédents ci-dessus et en établissant que :

« il est proposé de modifier la loi en vigueur et de fixer le *Canon de Concesión* à 3,85 % ».

La *Segunda Carta de Entendimiento* poursuit en ces termes :

« il est considéré juste et équitable de maintenir depuis le début de la concession la redevance au taux de 3,85 % des revenus opérationnels » (Traduction du Tribunal).

278. La République argentine s'accroche à la première phrase et soutient que, puisque la loi n'a pas été modifiée, le *Canon de Concesión* n'a pas été fixé à 3,85 % et que le taux de 9,98 % est applicable, comme le prévoit le Contrat de concession. En revanche, Sauri interprète la deuxième phrase comme un engagement ferme de maintenir le taux de la redevance à 3,85 %.

L'interprétation correcte

279. Les parties posent au Tribunal une question ouverte à l'interprétation : les deux phrases sont-elles contradictoires ? Le Tribunal ne le croit pas.

280. La *Segunda Carta de Entendimiento* établit l'engagement ferme de maintenir le *Canon de Concesión* à 3,85 %. Il s'agit là d'une obligation qui lie les deux parties. Une question distincte est de savoir si la *Segunda Carta de Entendimiento* subordonnerait cet engagement à la proposition de modifier la loi en vigueur pour y acter l'application du taux réduit de la redevance. Cette proposition de modification législative a une incidence sur la forme et la publicité de l'obligation de maintenir la redevance réduite, mais ne modifie pas la substance de cet engagement *inter partes* : à compter de l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, le *Canon de Concesión* est fixée à 3,85 %.

281. En outre, même s'il y avait contradiction entre les termes – ce qui n'est pas le cas en l'espèce – celle-ci serait tranchée en faveur du taux de 3,85 %, car c'est la volonté évidente des parties. En effet, dans toute question ouverte à l'interprétation¹⁷², c'est l'intention

¹⁷¹ Annexe I, art. 4.

¹⁷² Il convient de noter qu'en droit argentin, le code civil ne contient pas de règles interprétatives ; de ce fait, la jurisprudence s'appuie sur les règles d'interprétation définies au code du commerce et les applique à toutes les actions juridiques bilatérales. Cf. J. C. Rivera "*Instituciones de Derecho Civil. Parte General, Tomo II*", p. 561, 2007, *Cuarta Edición*, Lexis Nexis.

commune des parties qui prime¹⁷³. Et, si cette intention est établie dans différents articles, il convient de se référer au contexte général et ce sont les termes clairs et précis qui doivent prévaloir sur les clauses équivoques ou ambiguës¹⁷⁴. En appliquant ce principe herméneutique, si l'on considère que l'article 9 de la *Segunda Carta de Entendimiento* contient des dispositions équivoques à propos du pourcentage applicable du *Canon de Concesión*, en revanche dans l'article 3, les parties dissipent tous les doutes pouvant exister sur la volonté des parties :

« b) *Canon de Concesión* pour la période 2007–2023 : 3,85 % des revenus opérationnels » (Traduction du Tribunal).

282. En résumé, une juste interprétation de la *Segunda Carta de Entendimiento* permet de conclure que la volonté des parties fut de réduire à nouveau le *Canon de Concesión* à 3,85 % des revenus d'OSM.

* * *

283. Reste à traiter un autre point : la Défenderesse suggère que le Tribunal arbitral s'était déjà prononcé sur le taux applicable du *Canon de Concesión* dans le paragraphe 115 de sa Décision¹⁷⁵. Ce n'est pas le cas.

284. Le paragraphe 115 établit uniquement l'obligation d'affectation du *Canon de Concesión* à certains investissements et le fait que celui-ci était subordonné à la promulgation d'une nouvelle loi. Cette question découle de l'article 9 de la *Segunda Carta de Entendimiento*, qui propose de déroger à l'art. 4 de la loi 6794 et de promulguer une nouvelle loi régissant l'utilisation du montant correspondant à la redevance. Plus précisément, il suggère qu'OSM en destine 50 % à certains travaux de construction et que les 50 % soient versés à l'EPAS afin de réaliser des travaux sur les installations d'eau potable et d'assainissement. Il s'agit là d'une question totalement étrangère à l'objet de la présente sentence, qui est de déterminer si le taux de la redevance est de 3,85 % ou de 9,98 %.

d. et e. Dette envers la Province et constitution de garantie

285. La Défenderesse suggère de diminuer les flux de trésorerie en y intégrant deux éléments :

¹⁷³ Voir l'art. 218.1 du code du commerce argentin : « en cas d'ambiguïté entre les termes, il faut rechercher l'intention commune des parties, plutôt que le sens littéral des termes » (Traduction du Tribunal).

¹⁷⁴ Art. 218.2 du code du commerce argentin : « les clauses équivoques ou ambiguës doivent s'interpréter au regard des termes clairs et précis employés dans d'autres parties du même acte, en veillant à leur attribuer, plutôt que la signification qui leur est généralement assignée, celle qui peut se déduire du contexte général » (Traduction du Tribunal).

¹⁷⁵ « La précédente affirmation fait toutefois l'objet d'une exception : la promesse d'OSM d'affecter la redevance à la réalisation de travaux était conditionnée, conformément à l'art. II.9, à la promulgation d'une nouvelle loi qui abrogerait les autres lois existantes qui prévoyaient que la redevance devait nécessairement être versée à la Province. Aucune preuve n'a été produite démontrant que ladite nouvelle loi avait été promulguée ; on en déduit donc que la réglementation historique est restée en vigueur et qu'OSM était toujours tenue de verser la redevance à la Province. »

- le remboursement de la dette envers la Province de Mendoza ;
- les frais bancaires pour constitution de la garantie prévue à la *Segunda Carta de Entendimiento*. Ce à quoi la Demanderesse répond que ces éléments sont déjà inclus dans son modèle de valorisation.

286. Il revient donc au Tribunal de vérifier si l'affirmation de la Demanderesse est juste, ce qu'il confirme :

287. En ce qui concerne la dette envers la Province, résultant des prêts accordés via l'ENOHSA, le Tribunal constate que, dans la valorisation d'OSM, l'expert de la Demanderesse a soustrait 23 884 000 \$AR au titre de la « dette nette envers ENOHSA [sic] »¹⁷⁶.

288. En ce qui concerne les frais bancaires pour constitution de la garantie, le Tribunal constate que sur l'ensemble de la période de valorisation, l'expert a affecté entre 1,151 et 2,322 millions \$AR au poste « commissions et frais bancaires »¹⁷⁷.

f. Impôts

289. Dès ses premiers écrits, la Défenderesse argumentait que toute valorisation du portefeuille d'actions d'OSM devait prendre en compte l'impact du paiement d'impôts et de pénalités. Un tel impact fiscal n'a pas dû être facile à calculer car ce n'est que dans ses Conclusions – et dans une note de bas de page – que la République argentine a fourni les montants précis qu'elle réclamait au titre des impôts et pénalités¹⁷⁸. La Demanderesse a répondu que ses calculs intégraient déjà le paiement des impôts.

290. L'Argentine entend intégrer deux paiements dans le modèle de valorisation : d'une part les impôts exigibles, et d'autre part les pénalités sur ces impôts dus et non payés. Cette suggestion soulève deux questions :

- un, déterminer si l'intégration de ces éléments est pertinente dans un modèle de valorisation *As If* et, dans l'affirmative (i),
- deux, déterminer si la valorisation calculée par Accuracy prend correctement en compte l'effet fiscal (ii).

291. (i) La Demanderesse a reconnu avoir pris en compte le paiement d'impôts dans son modèle de valorisation. Mais qu'en est-il des pénalités que réclame à présent l'Argentine ? Le Tribunal n'est pas favorable à leur inclusion dans un modèle *As If*, puisque dans une reconstitution de la réalité, les impôts exigibles seraient payés au moment voulu et ne donneraient pas lieu à des majorations pour impayés.

292. (ii) A propos du paiement des impôts, la Demanderesse a affirmé que son expert les a bien intégrés. Il s'agit maintenant de déterminer si cette prise en compte est correcte. Dans ses Conclusions, l'Argentine réclame le paiement d'impôts pour la période du 1^{er} janvier 2008

¹⁷⁶ S 904. Tableau Excel, feuille de calcul « Dette Nette ».

¹⁷⁷ S 904. Tableau Excel, feuille de calcul « P&L ». Poste « Commissions et frais bancaires ».

¹⁷⁸ Note de bas de page 133.

au 3 août 2009, et ce à trois titres (impôt sur les recettes brutes, retenues à la source et retenues des « frais de timbre »¹⁷⁹) pour un total qui s'élèverait à 3,72 millions \$AR¹⁸⁰. Le Tribunal arbitral a vérifié les calculs d'Accuracy et constaté qu'ils intègrent, pour les années 2008 et 2009, le paiement d'impôts pour des montants respectifs de 5 118 000 \$AR¹⁸¹ et 5 986 000 \$AR¹⁸². Faute d'autres preuves, le Tribunal conclut que la valorisation de la Demanderesse inclut déjà les impôts dont la Défenderesse réclame le paiement.

g. Inflation

293. La Défenderesse conteste le fait qu'Accuracy mélange dans son modèle des données de charges nominales et un taux d'actualisation réel. [Le Tribunal arbitral va se prononcer ici sur la pertinence de l'usage de données de charges nominales, mais réserve son avis sur le taux d'actualisation qui sera traité au point suivant (h.)].
294. Le modèle élaboré par l'Université de Cuyo se base précisément sur le fait que le taux de rentabilité de l'Investissement en actions de Sauri dans OSM se maintiendrait à 6 %, en dépit de l'inflation qui pèserait sur ses intrants. L'annexe II.B de la *Segunda Carta de Entendimiento* liste de façon très détaillée les intrants constitutifs de la structure de coûts et dont la variation des prix doit être déterminante pour recalculer le tarif.
295. Il est donc évident que le nouveau tarif issu du modèle intègre l'effet de l'inflation. Par conséquent, pour estimer les flux de trésorerie à actualiser afin d'obtenir la valeur d'OSM, les revenus doivent être nominales (avec inflation). Par ailleurs, les charges doivent aussi être nominales, car sinon les flux de trésorerie seraient artificiellement gonflés : les revenus seraient augmentés de l'inflation tandis que les charges seraient nettes de cette même inflation.

h. Taux d'actualisation

296. Les parties conviennent que le taux selon lequel doivent être actualisés les flux pour les estimer à la date de valorisation correspond à la rentabilité de l'entreprise, mesurée par son WACC (*Weighted Average Cost of Capital* ou coût moyen pondéré de capital). En revanche, elles s'opposent nettement sur la valeur de ce taux.
297. La Demanderesse propose un WACC de 6 %, comme cela a été convenu dans la *Segunda Carta de Entendimiento*. La Défenderesse quant à elle propose un taux de 15,77 %, à savoir le taux de rentabilité qu'exigerait un potentiel repreneur d'OSM.
298. Le Tribunal arbitral se range à l'avis de la Demanderesse.

¹⁷⁹ Ainsi que d'autres impôts non payés en temps et en heure, mais de montants beaucoup plus faibles.

¹⁸⁰ "Planilla resumen de deuda del contribuyente OSM, S.A." transmis par la Défenderesse le 3 juillet 2013, cependant le document est peu lisible.

¹⁸¹ 3 885 000 \$AR d'impôts sur les recettes brutes et 1 233 000 \$AR d'impôts sur les crédits et les débits.

¹⁸² 4 503 000 \$AR d'impôts sur les recettes brutes et 1 483 000 \$AR d'impôts sur les crédits et les débits.

299. Lorsqu'OSM et la Province de Mendoza ont négocié les termes de la *Segunda Carta de Entendimiento*, elles sont convenues que le taux de rentabilité raisonnable de l'investissement dans OSM serait de 6 %¹⁸³. C'est un taux faible pour un investissement en Argentine, comme le reconnaît la Défenderesse elle-même puisqu'elle suggère aujourd'hui d'appliquer un taux entre deux et trois fois supérieur. Néanmoins, tel est le taux que les parties ont librement fixé. *Pacta sunt servanda*.
300. Cet accord entre les parties sur le taux de rentabilité serait suffisant en soi pour que le Tribunal l'accepte au titre de taux d'actualisation. Cependant, puisque ce chiffre de 6 % découle des calculs de l'Université de Cuyo, et dans un souci d'exhaustivité, il va vérifier l'exactitude desdits calculs.

La rentabilité calculée par l'Université de Cuyo

301. Le rapport de l'Université de Cuyo¹⁸⁴ consacre son chapitre V à la détermination du taux de rentabilité du capital, calculé comme la moyenne pondérée du taux de rentabilité pour les actionnaires et du coût de la dette¹⁸⁵. De ce fait, le premier élément que le Tribunal va vérifier est le calcul correct du WACC d'OSM dans ce rapport.
302. L'Université de Cuyo a estimé que le taux de rentabilité pour les actionnaires s'établissait entre 8,5 % et 15,8 %¹⁸⁶, selon un modèle de valorisation de titres, le CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) qui intègre les facteurs suivants :
- taux libre de risque : de 2 % à 3 %¹⁸⁷ ;
 - supplément pour risque de marché : de 3,5 % à 4,9 %¹⁸⁸ ;
 - sensibilité de la rentabilité de l'entreprise à des facteurs affectant l'ensemble du marché des capitaux (coefficient β) : de 0,56 à 0,8 (hors dette) et de 0,8 à 1,38 (avec dette)¹⁸⁹ ;
 - supplément pour risque pays : de 3 % à 5 %¹⁹⁰ ;
 - supplément pour dévaluation du \$AR : de 0,7 % à 1 %¹⁹¹.
303. Selon le rapport, le coût théorique de la dette que pourrait contracter l'entreprise en Argentine dépendait du taux libre de risque, du supplément pour risque de crédit de l'entreprise, du supplément pour risque pays et du supplément pour risque de dévaluation du \$AR (tous ces facteurs ont déjà été analysés dans le calcul du taux de rentabilité pour les actionnaires)¹⁹². Le résultat s'établissait entre 6,4 % et 9,9 %¹⁹³.

¹⁸³ Article II. 3.d) de la *Segunda Carta de Entendimiento*.

¹⁸⁴ Doc. S 548.

¹⁸⁵ p. 159.

¹⁸⁶ p. 186.

¹⁸⁷ p. 169.

¹⁸⁸ p. 174.

¹⁸⁹ p. 178.

¹⁹⁰ p. 182.

¹⁹¹ p. 183.

¹⁹² p. 165.

¹⁹³ p. 188.

304. L'Université de Cuyo explique ensuite que la pondération entre le taux de rentabilité pour les actionnaires et le coût de la dette dépendrait de la structure du capital d'entreprises similaires à OSM dans le monde¹⁹⁴. Selon son avis d'expert, elle se situait dans une fourchette entre 40 %/60 % (dette/capital propre) et 60 %/40 %¹⁹⁵, donc la rentabilité d'OSM oscillait entre un minimum de 6,4 % et un maximum de 10,9 %¹⁹⁶.

Des taux de rentabilité différents ?

305. Sur la base du rapport de l'Université de Cuyo, les parties ont décidé de retenir un taux de rentabilité (WACC) égal au chiffre inférieur de la fourchette proposée, sans tenir compte des décimales, et l'ont donc fixé à 6 %. Il s'agit là du taux de rentabilité garanti par la *Segunda Carta de Entendimiento*.
306. À l'occasion du présent arbitrage, et pour estimer la valeur d'OSM à une date déterminée, l'Argentine revient aujourd'hui sur la position qu'elle avait adoptée lors de la conclusion de la *Segunda Carta de Entendimiento* et préconise d'utiliser un WACC sensiblement plus élevé de 15,77 %. Elle estime qu'un WACC de 6 % est trop bas, bien que ce taux ait été calculé par l'Université de Cuyo et accepté par les deux parties dans la *Segunda Carta de Entendimiento*. La contradiction est manifeste et l'Argentine, qui en est consciente, tente de la masquer en affirmant que le WACC d'OSM est bien de 6 %, mais que ce taux avait été convenu uniquement dans le but de calculer la révision tarifaire.
307. La contradiction persiste néanmoins. Il est impossible de différencier le WACC d'OSM en fonction de la finalité de l'utilisation qu'on en fait. Le WACC permet d'actualiser les flux de trésorerie d'une entreprise. Et à partir de ces flux actualisés, on l'utilise communément pour calculer une augmentation tarifaire ou pour calculer la valeur d'une entreprise.

Un WACC conservateur

308. Le WACC d'OSM estimé à 6 % peut sembler faible au premier abord, et le Tribunal arbitral n'en disconvient pas.
309. Après examen du rapport de l'Université de Cuyo, ce taux de 6 % n'est pourtant pas complètement improbable, puisque rien ne peut être reproché à la méthodologie appliquée : l'explication de la façon d'estimer la valeur de chacune des variables qui composent le taux de rentabilité repose sur une approche théorique parfaite. Mais quand il s'agit de l'appliquer à des chiffres précis, les rédacteurs du rapport déclarent manquer de données suffisantes¹⁹⁷. Par conséquent, les modes de calcul sont réduits, la période d'observation est limitée à celle où le risque le plus faible pouvait être associé à la situation économique de l'Argentine¹⁹⁸, ce sont les données des pays à moindre risque qui sont utilisées¹⁹⁹, ou

¹⁹⁴ p. 165.

¹⁹⁵ p. 185.

¹⁹⁶ p. 190.

¹⁹⁷ p. 164.

¹⁹⁸ pp. 168, 171 et 182.

parfois mettant directement en question la représentativité de certaines données²⁰⁰. Ainsi, ce rapport dans sa correction calcule un WACC particulièrement conservateur.

310. L'effet du choix d'un WACC modéré se reflète d'abord sur les augmentations tarifaires [*Pro memoria* : le tarif doit être augmenté du pourcentage nécessaire pour compenser les augmentations de charges et maintenir la rentabilité de l'investissement à 6 %. Un WACC supérieur permettrait donc des augmentations tarifaires plus importantes]. C'est sur ce point que le Tribunal considère que l'argumentation de l'Argentine est incohérente : puisqu'elle a accepté un WACC permettant de limiter les augmentations tarifaires, elle doit être cohérente et utiliser ce même WACC pour actualiser les flux obtenus en fonction de ce tarif. Il serait illogique de modérer les revenus en raison d'une rentabilité convenue à un niveau faible et, parallèlement, d'appliquer un taux sensiblement plus élevé pour actualiser ces taux à la date de la valorisation. On ne peut pas avoir le beurre et l'argent du beurre.

Taux de rentabilité avec inflation

311. La dernière critique formulée par l'Argentine concerne le fait que le chiffre de 6 % serait un taux réel alors que les flux de trésorerie sont nominaux (ce qui rouvre le débat entamé au point précédent consacré à l'inflation).
312. Le Tribunal renvoie à l'explication donnée au paragraphe 310 ci-dessus. L'Université de Cuyo a déterminé un WACC de 6 % pour un modèle de calcul d'augmentations tarifaires à long terme, dont le but est d'éviter que les effets de l'inflation sapent la rentabilité de l'investissement. Il n'est pas acceptable que l'Argentine prétende aujourd'hui que ce WACC ne tient pas compte de l'inflation.

i. Taux de change

313. Les parties sont d'accord pour calculer la valeur d'OSM en \$AR et de la convertir en USD.
314. Leur accord est presque parfait puisque les taux de change proposés sont très proches : 3,1²⁰¹ pour la Demanderesse et 3,149²⁰² pour la Défenderesse. Le taux suggéré par la Demanderesse est celui « de 2007 », sans préciser s'il s'agit d'une moyenne pour l'année. La Défenderesse propose le taux applicable le 31 décembre 2007.
315. Le Tribunal doit aussi fixer la date à laquelle effectuer la conversion. La Défenderesse suggère de choisir le dernier jour de 2007, mais le Tribunal ne voit aucune raison pour retarder cette conversion de plus de trois mois. Puisque les deux parties sont d'accord pour convertir les montants dus en USD, la conversion doit intervenir à la date de la valorisation, c'est-à-dire le 17 septembre 2007.

¹⁹⁹ p. 166.

²⁰⁰ p. 183.

²⁰¹ Chiffre arrondi, celui réellement utilisé pour les calculs était 3,09565.

²⁰² Présentation projetée par la Défenderesse lors de l'Audience sur la preuve, p. 10.

316. Le Tribunal arbitral s'est rapproché de la Banque centrale de la République argentine pour connaître le taux applicable le 17 septembre 2007, qui était de 3,1352²⁰³.
317. Sachant que la valeur de la participation de Sauri au capital d'OSM s'élevait à 64 720 000 \$AR, ce montant équivaut ainsi à 20 643 021 USD, soit une somme légèrement inférieure à la prétention de Sauri (20 907 000 USD).

* * *

318. En conclusion, le Tribunal arbitral a examiné le modèle de valorisation proposé par la Demanderesse en tenant compte des critiques de la Défenderesse et il a confirmé l'exactitude dudit modèle. Il a ensuite validé les calculs détaillés dans le modèle, pris position sur chacune des objections formulées par la Défenderesse, et il a donné raison à la Demanderesse. La seule modification apportée par le Tribunal au montant du préjudice calculé par la Demanderesse découle de sa conversion en USD, puisqu'il a appliqué un taux de change légèrement supérieur.
319. Ainsi, la valeur de l'investissement en actions de Sauri dans OSM, estimée au 17 septembre 2007, s'élève à **20 643 021 USD**.

²⁰³ www.bcra.gov.ar : « statistiques et indicateurs » ; « principales variables » ; « taux de change de référence (pesos par dollar américain) » (Traduction du Tribunal).

VII. VALEUR DE L'INVESTISSEMENT EN ASSISTANCE TECHNIQUE

320. Après avoir déterminé la valeur de l'Investissement en actions, l'un des éléments du préjudice subi par Sauri en raison des violations de l'APRI, il convient à présent d'analyser l'autre élément, à savoir la valeur de l'Investissement en assistance technique. *Pro memoria*, l'investissement de Sauri dans OSM se composait d'un Investissement en actions dans OSM et d'un Investissement en assistance technique au titre d'Opérateur technique d'OSM.
321. Sachant que la Résiliation du Contrat de concession a entraîné la résiliation du Contrat d'assistance technique, Sauri demande à être indemnisée à hauteur des revenus qu'elle aurait perçus en vertu de ce dernier contrat²⁰⁴.
322. La République argentine, pour sa part, s'est catégoriquement opposée à la prise en compte de ce préjudice allégué, tant sur le plan de la compétence (1.) que du fond (2.).

1. COMPETENCE

A. Position de la Défenderesse

323. La Défenderesse s'oppose à ce que le Tribunal arbitral octroie une quelconque indemnisation relative à la fin du Contrat d'assistance technique pour trois raisons :

a. Clause attributive de compétence

324. Le Contrat d'assistance technique contient une clause attributive de compétence en faveur de la Cour d'arbitrage internationale de la Chambre de commerce internationale, dont le siège est à Genève²⁰⁵. Sauri ne peut s'affranchir des dispositions de cette clause²⁰⁶.

b. Absence de réclamation

325. Dans la phase d'examen du fond, Sauri a précisé ne pas réclamer le paiement du « *Management Fee* ». De ce fait, le Tribunal arbitral n'a pas maintenant compétence pour intégrer cet élément dans l'indemnisation à accorder²⁰⁷.

c. Contrat étranger à la République argentine

326. Le Contrat d'assistance technique est étranger à la République argentine puisqu'il a été conclu exclusivement entre Sauri et OSM²⁰⁸. La seule revendication que pourrait formuler

²⁰⁴ Demande, § 26.

²⁰⁵ Duplique, § 50.

²⁰⁶ Duplique, § 51.

²⁰⁷ Réponse, § 34.

²⁰⁸ Réponse, § 35.

Sauri porterait sur les redevances dues entre janvier 2008 et juillet 2009 mais, quoi qu'il en soit, cette réclamation devrait être adressée à OSM et non à la République argentine²⁰⁹.

B. Position de la Demanderesse

327. La Demanderesse ne voit aucune raison de réfuter la compétence du Tribunal à connaître de ce préjudice.
328. Sauri étaye ainsi sa position : si l'Argentine avait respecté la *Segunda Carta de Entendimiento*, sur le fond et sur la forme, et qu'elle n'avait pas décidé la *Intervención* puis la Résiliation du Contrat de concession, alors l'exécution du Contrat d'assistance technique se serait poursuivie et Sauri aurait perçu les revenus correspondants²¹⁰. Le lien de causalité entre la violation de l'APRI et le préjudice subi est donc clairement établi²¹¹.

C. Décision du Tribunal arbitral

329. Avant de prendre une décision sur les trois objections de compétence formulées par l'Argentine, il est important de souligner qu'un aspect n'a pas été remis en cause : la Défenderesse ne conteste pas que l'Investissement en assistance technique constitue un investissement, au sens de l'art. 1 de l'APRI²¹² ou à celui de l'art. 25 de la Convention du CIRDI.
330. Ceci étant posé, le Tribunal va procéder à l'analyse des exceptions à la compétence avancées par la République argentine.

a. et c. Clause attributive de compétence dans un contrat entre tiers

331. La Défenderesse soutient que le Contrat d'assistance technique contient une clause désignant une autre juridiction que le CIRDI et que, conclu entre Sauri et OSM, ledit contrat ne concerne pas la Province.
332. Ces objections ne sont pas fondées.
333. L'argumentaire de l'Argentine ne serait recevable que si la question à trancher concernait un impayé supposé des honoraires prévus au Contrat d'assistance technique. Mais la demande de Sauri porte sur la violation de l'APRI ayant possiblement entraîné un préjudice qu'il conviendrait aujourd'hui d'indemniser. Si ce préjudice est avéré et s'il trouve son origine dans la violation de l'APRI, le principe de réparation intégrale du préjudice causé – que les deux parties reconnaissent²¹³ – impose de dédommager Sauri

²⁰⁹ Duplique, § 43.

²¹⁰ Réplique, § 45.

²¹¹ Réplique, § 45.

²¹² À noter que l'art. 1.1.c) inclut spécifiquement parmi les actifs constituant un « investissement » les « obligations, créances et droits à toutes prestations ayant valeur économique » (souligné par nous-mêmes).

²¹³ Voir § 86 *supra*.

pour la perte de valeur de l'Investissement en assistance technique. Le Tribunal n'a par conséquent aucun doute à l'heure de confirmer sa compétence à connaître dudit préjudice.

b. Prétendue absence de réclamation

334. Par ailleurs, la Défenderesse affirme que Sauri aurait renoncé à réclamer l'indemnisation de ce préjudice pendant la phase sur la juridiction et, à cet égard, elle se fonde sur le paragraphe 64 de la Décision sur la juridiction.
335. Le Tribunal arbitral ne partage pas l'analyse de la Défenderesse.
336. Le paragraphe 64 de la Décision sur la juridiction est rédigé ainsi :

« Dans son exposé oral, Sauri a précisé qu'elle ne réclame pas le paiement du *Management Fee*, mais qu'elle a voulu montrer que son investissement comprend deux éléments, à savoir la participation au capital et le droit d'obtenir en contrepartie des services fournis au titre du Contrat d'assistance technique la rémunération prévue dans ledit contrat. Ce second élément cadrerait avec la notion d'investissement au sens de l'article 1.1.c) du Traité, qui se réfère aux « obligations, créances et droits à toutes prestations ayant valeur économique ». »

337. Selon le Tribunal arbitral, rien ne permet d'arguer du fait que Sauri aurait renoncé à demander réparation des préjudices consécutifs à l'expropriation de son investissement dans OSM du fait de la résiliation de ses « droits dérivés de sa fonction d'opérateur technique ». La seule chose que précise Sauri – comme indiqué au paragraphe 64 de la Décision sur la juridiction – c'est qu'elle ne soumet pas au présent arbitrage un différend contractuel pour non-paiement du *Management Fee*, dû par OSM et auquel elle avait droit aux termes du Contrat d'assistance technique, mais une demande d'indemnisation du préjudice causé à son investissement, dont font partie ses droits en tant qu'opérateur technique. Cela confirme la conclusion du Tribunal arbitral rappelée au paragraphe 334 *supra*.

2. FOND

338. Cette partie est structurée de la façon suivante : dans un premier temps, le Tribunal vérifiera s'il existe un lien de causalité entre le préjudice allégué et les violations de l'APRI constatées dans la Décision (A.). Si un tel lien est établi, le Tribunal examinera l'évaluation du préjudice, d'abord en expliquant brièvement les calculs de détermination de la valeur (B.), en exposant ensuite les critiques de la Défenderesse (C.) et les contre-arguments de la Demanderesse (D.), pour enfin prendre sa décision (E.).

A. Causalité

339. La Demanderesse affirme avoir été privée d'un flux de revenus liés à son Investissement en assistance technique, privation dont l'origine serait le non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento* et la résiliation illicite du Contrat de concession.

340. La charge de la preuve incombe à la Demanderesse, qui doit démontrer trois éléments : la cause, l'effet et le lien existant entre les deux²¹⁴.
341. La Demanderesse estime que la cause du préjudice réside dans deux violations de l'APRI, reconnues comme telles par le Tribunal dans sa Décision : le non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento* qui a donné lieu à un traitement injuste et inéquitable²¹⁵, et la Résiliation du Contrat de concession qui a entraîné une expropriation²¹⁶. Elle explique qu'en raison de ces actes illicites commis par la Défenderesse, elle n'a pas pu percevoir les recettes qui lui revenaient en vertu du Contrat d'assistance technique. Elle affirme enfin qu'il existe un lien de causalité entre les faits illicites et le préjudice.
342. Le Tribunal partage l'avis de la Demanderesse.
343. En ce qui concerne la cause, le Tribunal a déjà conclu dans sa Décision que la République argentine avait commis deux faits internationalement illicites : premièrement le traitement injuste et inéquitable lié à l'application tardive et au non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento*, deuxièmement une expropriation consécutive (entre autres) à la Résiliation du Contrat de concession.
344. L'effet est aussi incontestable : il est prouvé que Sauri était détenteur d'un flux de revenus découlant du Contrat d'assistance technique qu'elle avait signé avec OSM. Il est également avéré que ce Contrat a été résilié et que Sauri a été privée des émoluments qui y étaient attachés.
345. Il reste donc à analyser le lien de causalité.
346. La cause et le préjudice doivent être reliés par un enchaînement d'événements. Le Tribunal arbitral constate ainsi l'existence du lien de causalité :
- La Résiliation du Contrat de concession a constitué un acte d'expropriation²¹⁷ dont la conséquence a été la résiliation du Contrat d'assistance technique. Ce lien de causalité est indiscutable puisqu'il est établi par le Contrat d'assistance technique lui-même, qui dispose dans son article 6.2 : « Le Contrat d'assistance technique prend fin automatiquement à l'expiration du Contrat de concession » (Traduction du Tribunal). L'expiration du Contrat de concession consécutive à l'expropriation a automatiquement entraîné la résiliation subséquente du Contrat d'assistance technique qui, à son tour, a constitué la cause de l'arrêt de la perception par Sauri du flux de revenus qu'elle réclame aujourd'hui.
 - La mise en œuvre tardive et le non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento* de la part de la Province de Mendoza fut une mesure injuste et inéquitable qui a eu pour

²¹⁴ *Joseph Charles Lemire c. Ukraine*, affaire CIRDI n° ARB/06/18, Sentence du 28 mars 2011, § 157.

²¹⁵ §§ 502 et 503.

²¹⁶ Décision, p. 140.

²¹⁷ Décision, §§ 391 et 392.

effet d'empêcher l'augmentation du tarif de l'eau dans les conditions convenues²¹⁸. Le gel du tarif a ainsi réduit le chiffre d'affaires d'OSM et par conséquent les revenus de Sauri découlant du Contrat d'assistance technique, celles-ci étant définies comme un pourcentage du chiffre d'affaires d'OSM²¹⁹. Sauri a donc subi un préjudice qui doit être indemnisé.

347. En résumé, les deux faits internationalement illicites imputables à la République argentine ont causé à la Demanderesse un préjudice égal au flux de revenus découlant du Contrat d'assistance technique que Sauri aurait continué à percevoir si l'exécution dudit Contrat s'était poursuivie et si la *Segunda Carta de Entendimiento* avait été respecté. La date à partir de laquelle doivent être calculés les revenus ainsi perdus est celle prévue pour l'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, et le montant de ces émoluments devraient correspondre à ceux résultant de l'augmentation tarifaire convenue dans cette *Segunda Carta de Entendimiento*.

Contre-arguments de l'Argentine

348. L'Argentine, en revanche, nie l'existence de la cause au motif que, dans sa Décision, le Tribunal arbitral n'a ni condamné l'Argentine pour avoir mis fin au Contrat d'assistance technique, ni conclu à l'expropriation de celui-ci²²⁰. En l'absence de responsabilité, aucun élément lié à ce Contrat ne peut servir de base à la détermination de l'indemnisation²²¹.
349. Ceci n'est pas vrai :
350. En ce qui concerne l'expropriation, le Tribunal a conclu que l'Argentine avait adopté « une série de mesures d'expropriation et de nationalisation, avec pour résultat la dépossession de Sauri de son investissement dans OSM »²²². La Décision a en outre établi que l'investissement dans OSM comprenait, entre autres, les droits dérivés de la fonction d'opérateur technique²²³. Par conséquent, le Tribunal s'est déjà prononcé sur la responsabilité de l'Argentine dans la dépossession de l'Investissement en assistance technique. Cette dépossession a causé un préjudice équivalent au montant des bénéfices que Sauri a cessé de percevoir au titre du Contrat d'assistance technique.
351. Quoi qu'il en soit, il n'était pas nécessaire que le Tribunal se soit déjà prononcé sur cette question. L'Argentine tente ici de convertir l'effet en cause : la résiliation du Contrat d'assistance technique est la conséquence de la Résiliation du Contrat de concession et c'est cette dernière Résiliation qui constitue l'acte d'expropriation et la cause de tous les autres effets, y compris du préjudice dont Sauri demande réparation.

²¹⁸ Décision, §§ 502 et 503.

²¹⁹ Art. 4.1 du Contrat d'assistance technique.

²²⁰ Réponse, § 36.

²²¹ Réponse, § 36.

²²² Décision, p141.

²²³ Voir § 133 *supra* et Décision, § 333.

B. Mode de calcul de la valeur proposé par l'expert de la Demanderesse

352. Le modèle de calcul présenté par l'expert de la Demanderesse est relativement simple : il part des revenus d'OSM dont il calcule 3 % pour obtenir les revenus revenant comme Opérateur technique, puis il les actualise au 30 septembre 2007 et les convertit en USD. L'expert de la Demanderesse obtient un montant de recettes non perçues de 19 301 000 USD pour la période 2008–2023²²⁴ :

Modèle "As if" - Redevances de l'opérateur technique																
kARS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Chiffre d'affaires brut	148.961	172.655	198.393	235.624	288.150	290.695	293.231	295.755	297.912	299.803	301.008	302.198	303.371	304.522	305.657	306.777
Redevances théoriques	4.469	5.180	5.952	7.069	8.644	8.721	8.797	8.873	8.937	8.994	9.030	9.066	9.101	9.136	9.170	9.203
Redevances perçues	138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redevances de l'opérateur non perçues par SAURI	4.331	5.180	5.952	7.069	8.644	8.721	8.797	8.873	8.937	8.994	9.030	9.066	9.101	9.136	9.170	9.203
Coefficient d'actualisation au 30/09/2007	0,928	0,875	0,826	0,779	0,735	0,693	0,654	0,617	0,582	0,549	0,518	0,489	0,461	0,435	0,410	0,387
Redevances non perçues actualisées en kARS	4.018	4.533	4.914	5.506	6.352	6.046	5.753	5.474	5.202	4.939	4.678	4.431	4.196	3.974	3.763	3.563
Taux de change USD/ARS	3,14	3,71	3,90	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11
Redevances non perçues actualisées en kUSD	1.278	1.222	1.260	1.340	1.546	1.471	1.400	1.332	1.266	1.202	1.138	1.078	1.021	967	915	867

353. Sachant que la date d'entrée en vigueur théorique de la *Segunda Carta de Entendimiento* est fixée au 17 septembre 2007, l'expert doit ajouter à la somme ci-dessus les revenus correspondant à presque trois mois et demi de la fin 2007. En effet, en partant du principe que la *Segunda Carta de Entendimiento* aurait dû entrer en vigueur le 17 septembre 2007, c'est à cette date que la première augmentation tarifaire aurait dû intervenir, ce qui ne s'est pas produit. De ce fait, l'expert doit calculer le montant supplémentaire que Sauri aurait perçu en tant qu'Opérateur technique si l'augmentation tarifaire convenue dans la *Segunda Carta de Entendimiento* était intervenue en septembre 2007.

354. Le mode de calcul de l'expert est le suivant : il part des revenus d'OSM pour 2007 en année pleine (y compris l'augmentation tarifaire en septembre) dont il calcule 3 % pour obtenir les revenus revenant comme Opérateur technique. Ensuite, il soustrait les revenus réellement perçues. Cette différence (annuelle) est ramenée au prorata des trois mois et demi écoulés entre la date de valorisation (la date d'entrée en vigueur de la *Segunda Carta de Entendimiento*, à savoir le 17 septembre 2007) et la fin de l'année. Enfin, il l'actualise au 17 septembre 2007 et la convertit en USD :

Estimation des redevances non perçues entre le 18/09/2007 et le 31/12/2007	
kARS	2007
Chiffre d'affaires du modèle de l'UNC pour 2007 (année pleine)	87.131
Taux de redevance net de l'opérateur technique	3,0 %
Redevances théoriques de SAURI en 2007 (année pleine)	2.614
Redevances perçues par SAURI en 2007 (année pleine)	2.103
Redevances non perçues par SAURI en 2007 (année pleine)	511
Prorata de l'année 2007 du 18/09/2007 au 31/12/2007	28,8 %
Redevances non perçues par SAURI entre le 18/09/07 et le 31/12/07	147

²²⁴ S 904, Tableau Excel, feuille de calcul « Redevances ».

Coefficient d'actualisation au 17/09/2007	0,983
Taux de change 2007 USD/ARS	3,10
Redevances non perçues entre le 18/09/07 et le 31/12/07 en kUSD	47

355. Au total, Sauri sollicite une indemnisation de 19 348 000 USD correspondant à la valeur du Contrat d'assistance technique.

C. Position de la Défenderesse

356. L'Argentine conteste plusieurs des hypothèses sur lesquelles se base le calcul de la valeur du Contrat d'assistance technique :

a. Durée limitée

357. Le Contrat d'assistance technique a été conclu pour une durée initiale de cinq ans et rien ne permet de présupposer qu'il aurait été renouvelé²²⁵. En outre, il était prévu qu'il expirerait si le Contrat de concession prenait fin, et c'est précisément ce qui s'est produit²²⁶. L'Argentine ne comprend pas pourquoi Sauri prétend faire valoir des renouvellements automatiques jusqu'en 2023²²⁷.

b. Absence de contrepartie

358. La Défenderesse se demande pourquoi OSM aurait dû rémunérer Sauri en échange du savoir-faire apporté²²⁸. L'Argentine estime que, même en admettant le principe d'une contrepartie, le savoir-faire est un investissement qui s'amortit assez rapidement, en tout cas pas au-delà de cinq ans²²⁹. Si le transfert de savoir-faire s'est effectué sur la période 1998–2001, l'amortissement était terminé en 2006²³⁰.

c. Omission de coûts

359. La Défenderesse attire l'attention sur le fait que la valorisation d'Accuracy n'intègre à aucun moment de quelconques coûts que Sauri aurait dû supporter pour mener à bien sa mission d'Opérateur technique sur la période 2010–2023²³¹.

D. Position de la Demanderesse

360. La Demanderesse inverse l'argument de l'Argentine : si le Contrat d'assistance technique prévoit des renouvellements automatiques tous les cinq ans, il n'y a aucune raison de prétendre qu'OSM se serait opposée à ces prolongations²³².

²²⁵ Réponse, § 35.

²²⁶ Duplique, § 52.

²²⁷ Duplique, § 53.

²²⁸ Expertise Défenderesse I, § 50.

²²⁹ Expertise Défenderesse I, § 52.

²³⁰ Expertise Défenderesse I, § 52.

²³¹ Expertise Défenderesse II, § 104.

361. Elle explique aussi que le Contrat d'assistance technique était uniquement source de revenus pour Sauri, puisqu'elle n'en supportait pas les coûts. Ainsi, les frais de personnel expatrié de l'équipe locale étaient à la charge d'OSM, tandis que les coûts à l'échelon central – recherche et développement, méthode, amélioration de la performance, etc. – étaient supportés par la maison-mère Saur, étant donné que ce sont des charges indépendantes du nombre de contrat d'assistance technique conclus par ses filiales²³³.

E. Décision du Tribunal arbitral

362. Les critiques de la Défenderesse n'ont pas lieu d'être :

a. Durée illimitée

363. La Province a échafaudé un modèle d'investissement complexe, au centre duquel se trouve l'Opérateur technique :

- l'Opérateur technique devait faire partie du consortium d'actionnaires, à savoir le consortium détenant les actions de classe A d'OSM²³⁴,
- l'Opérateur technique devait en outre détenir une quantité significative d'une autre classe d'actions, la classe C, qui représentaient 20 % du capital social d'OSM ; la définition de l'« Opérateur technique » dans le Contrat de concession exige en effet qu'il soit détenteur des actions de classe C du concessionnaire.

364. Les parties s'opposent par ailleurs sur la question de savoir si le Contrat d'assistance technique doit être considéré comme résilié au bout de cinq ans, ou si sa validité est supposée prolongée automatiquement de la même durée jusqu'à l'échéance du Contrat de concession. Le Tribunal arbitral se range à cette deuxième hypothèse, pour les raisons suivantes :

La règle générale

365. L'article 6.1 du Contrat d'assistance technique dispose que sa durée sera identique à celle du Contrat de concession, par le biais de prolongations automatiques de cinq ans :

« Le présent contrat est conclu pour une durée de cinq ans à partir de la date de son entrée en vigueur aux termes de l'article 15. Par la suite, il sera renouvelé automatiquement par périodes de cinq ans jusqu'à l'extinction du Contrat de concession, sauf information contraire d'OSM notifiée au moins trois cent soixante jours avant la date d'échéance de chaque période » (Traduction du Tribunal).

²³² Réplique, § 46.

²³³ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 31.

²³⁴ Cahier des charges de l'appel d'offres public national et international pour la vente d'actions de classe « A » de Obras Sanitarias Mendoza S.A., Annexe S 61, p. 5.

366. La règle générale prévoit donc que le Contrat de concession serait prolongé automatiquement de cinq ans en cinq ans, et qu'il resterait en vigueur jusqu'à l'extinction du Contrat de concession.

L'exception

367. Cependant, il existe une exception selon laquelle l'une ou l'autre des parties pouvait dénoncer le Contrat en respectant un préavis. S'agissant d'une exception, pour que le Tribunal puisse en tenir compte comme une hypothèse plausible, il faut prouver qu'elle était juridiquement fondée et effectivement prévisible.

368. Aucune de ces deux conditions n'est remplie.

369. (i) Le modèle se fonde sur le postulat selon lequel Sauri, pendant toute la durée de la concession, resterait titulaire des actions de classe C. Le Contrat de concession exige que l'Opérateur technique soit simultanément propriétaire des actions de classe C d'OSM. Et Sauri ne peut rester Opérateur technique qu'à la condition que le Contrat d'assistance technique soit toujours en vigueur. Par conséquent, il n'était pas juridiquement envisageable de revenir sur le renouvellement automatique du Contrat d'assistance technique tant que Sauri resterait détenteur des actions de classe C.

370. (ii) Il n'est pas non plus effectivement vraisemblable que Sauri ou OSM auraient décidé de s'opposer au renouvellement.

371. Cela n'aurait pas été rationnel de la part de Sauri, qui avait investi 72,4 millions USD dans OSM en partant du principe que, pendant les 30 années que devait durer la Concession, son Investissement serait rémunéré à deux titres : les dividendes liés à sa participation au capital d'OSM et le *Management Fee* du Contrat d'assistance technique. Sauri n'aurait eu aucune raison de renoncer à cette source de revenus.

372. Du côté d'OSM, il convient de se demander si cette société aurait souhaité changer d'Opérateur technique et confier cette mission à un tiers, autre que Sauri. Une telle hypothèse n'est guère probable. Sachant que l'Opérateur technique devait justifier d'une grande expérience, de l'ampleur de celle de Sauri²³⁵, trouver un remplaçant n'aurait pas été chose facile et, s'il s'en était trouvé un, cela aurait été une entreprise concurrente de Sauri. Il est difficile d'imaginer qu'un rival aurait été disposé à offrir son savoir-faire à OSM, société dont Sauri était actionnaire, ni que Sauri aurait permis qu'un concurrent travaille pour OSM.

373. Il n'était donc ni juridiquement possible ni effectivement prévisible que se concrétise la situation exceptionnelle selon laquelle l'une des parties aurait résilié le Contrat d'assistance

²³⁵ Comme le souligne le préambule, Sauri « a démontré qu'elle remplissait parfaitement les conditions techniques et économiques stipulées au Cahier des charges, qu'elle possédait les compétences nécessaires et une grande expérience de l'exploitation de services publics d'eau potable et de évacuation des égouts, acquises dans différents pays où elle assume des fonctions similaires à celles relevant d'OSM, et qu'elle bénéficiait par ailleurs de l'expérience de sa société-mère en France, SAUR » (Traduction du Tribunal).

technique par anticipation. Par conséquent, le Tribunal considère que l'hypothèse principale de renouvellement automatique jusqu'à 2023 est fondée.

b. Amortissement du savoir-faire

374. L'Argentine prétend que toutes les connaissances que Sauri pouvait apporter à OSM avaient déjà été amorties en 2006. Le Tribunal n'est pas de cet avis, car le Contrat d'assistance technique avait vocation à s'inscrire dans la durée et à résoudre « des problèmes ... qui ... pourraient se poser à l'avenir »²³⁶ (Traduction du Tribunal). Il est donc impossible de prétendre que tous les transferts de connaissances auraient été réalisés en 2006.

c. Inexistence de coûts associés à la prestation de service

375. Le Tribunal arbitral constate que le modèle de valorisation n'inclut pas les coûts associés à la prestation des services d'Opérateur technique.

376. Sauri a expliqué que le Contrat d'assistance technique entraînait deux types de coûts : des coûts locaux correspondant au personnel expatrié, et des coûts centraux liés aux activités de recherche et développement, méthode, amélioration de la performance, etc. Les coûts locaux ont été supportés par OSM, et les coûts centraux par Saur à l'échelon du groupe, puisque ces coûts sont indépendants du nombre de contrats d'assistance technique conclus par ses filiales²³⁷.

377. L'explication de la Demanderesse est valable pour un type de contrats comme celui d'assistance technique, dans le cadre duquel Sauri transmet un actif intangible. En effet, Sauri apporte ses connaissances techniques de la gestion d'approvisionnement et du traitement des eaux, des connaissances acquises au fil des ans et qu'elle met en œuvre dans toutes les concessions de service de l'eau qu'elle gère dans le monde entier. Le Contrat d'assistance technique conclu avec OSM n'a pas supposé de coûts supplémentaires pour Sauri puisque, même si elle a expatrié quelques cadres en Argentine, leur rémunération a été prise en charge par OSM, comme prévu à l'article 2.2.4 du Contrat d'assistance technique. Et la signature du Contrat d'assistance technique dans la Province de Mendoza n'a pas fait augmenter les coûts pour la maison-mère, puisque la conclusion d'un nouveau contrat ne génère pas de dépenses supplémentaires.

d. Validation du modèle

378. Le Tribunal arbitral a déjà pris position sur les critiques formulées par l'Argentine à propos du modèle de calcul du manque à gagner associé au Contrat d'assistance technique.

379. Néanmoins, il y a deux autres points, non remis en cause par l'Argentine, sur lesquels le Tribunal arbitral souhaite se prononcer, par souci d'exhaustivité :

²³⁶ Considérant 2 du Contrat d'assistance technique.

²³⁷ Transcription en français de l'Audience sur la preuve, 17 juin 2013, p. 31.

380. (i) Taux d'actualisation : le modèle d'Accuracy applique un taux d'actualisation de 6 %, c'est-à-dire le même que celui utilisé pour calculer la valeur d'OSM. Est-il correct d'utiliser le même taux ? Le Tribunal arbitral estime que oui, car les actions dans OSM comme les revenus de l'opérateur technique sont les deux vecteurs par lesquels se concrétisaient le rendement d'un même investissement.
381. (ii) Date de valorisation : dans la section précédente²³⁸, le Tribunal arbitral a déjà décidé qu'en cas d'expropriations (et en l'espèce, le préjudice à indemniser résulte d'une expropriation), l'APRI dit que la date de valorisation est celle à laquelle la situation du bien exproprié aurait été « normale ». Le Tribunal en a déduit que, tant que la *Segunda Carta de Entendimiento* n'était pas effectivement entré en vigueur, la situation économique n'était pas « normale ». En conséquence, pour l'indemnisation de l'expropriation des droits dérivés du Contrat d'assistance technique, la date de valorisation doit aussi être le 17 septembre 2007. Le Tribunal a vérifié que, bien que le modèle de calcul d'Accuracy indique une actualisation au 30 septembre 2007²³⁹, en réalité il est remonté jusqu'au 17 septembre 2007, donc l'actualisation est correcte.
382. (iii) Taux de change : sachant que le *Management Fee* était payable en USD²⁴⁰, mais qu'il se calculait sur le chiffre d'affaires d'OSM qui est exprimé en \$AR, il faut convertir chaque année le *Management Fee* en USD. L'Argentine n'a pas remis en question les taux de change appliqués par Accuracy, à savoir les taux réels entre 2008 et 2011, année à partir de laquelle un taux fixe est projeté jusqu'à 2023 :

Modèle "As if" - Redevances de l'opérateur technique																
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Taux de change USD/ARS	3,14	3,71	3,90	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11	4,11

383. Le Tribunal valide donc le taux de change appliqué pour la période 2008–2023, qui aboutit à une dette de 19 301 000 USD.
384. Il faut néanmoins y ajouter la part de l'année 2007, calculée avec le taux de change suivant :

Estimation des redevances non perçues entre le 18/09/2007 et le 31/12/2007

Taux de change 2007 USD/ARS 3,10

385. Le Tribunal arbitral a déjà arrêté que le taux applicable n'est pas celui proposé par la Demanderesse, mais celui du 17 septembre 2007 – à savoir 3,1352²⁴¹ – qui est légèrement supérieur. Par conséquent, le montant dû pour 2007 doit être corrigé et il s'établit à un montant un peu plus faible de 46 090 USD²⁴².

²³⁸ Voir § 169 *supra*.

²³⁹ « Coefficient d'actualisation au 30/09/2007 ».

²⁴⁰ Art. 5.3 du Contrat d'assistance technique.

²⁴¹ Voir § 316 *supra*.

²⁴² 147 000 \$AR * 0,983 (coefficient d'actualisation) / 3,1352 (taux de change) = 46 090 USD.

386. Ainsi, la valeur totale des revenus non perçues du fait de la résiliation du Contrat d'assistance technique s'élève à 19 347 090 USD²⁴³.

²⁴³ 19 301 000 USD pour la période 2008–2023 et 46 090 USD pour la période de 2007.

VIII. RÉSUMÉ

387. Il s'agit là d'un arbitrage peu commun.

Introduction

388. Le point de départ est une demande d'arbitrage introduite par Sauri il y a plus de dix ans, le 17 novembre 2003, pour obtenir réparation du préjudice causé à son Investissement en actions et son Investissement en assistance technique par suite des actes commis en violation de l'APRI²⁴⁴.

389. La demande d'arbitrage fait suite aux mesures d'urgence prises par l'Argentine pendant la crise financière que traversait le pays depuis début 2002²⁴⁵.

390. Les parties ont fait preuve d'une volonté de conciliation ayant abouti à la signature de deux protocoles d'entente²⁴⁶ et, durant cette phase de négociations, l'arbitrage a été suspendu²⁴⁷. Cependant, le non-respect de la *Segunda Carta de Entendimiento*, la *Intervención* auprès d'OSM et la Résiliation immédiate du Contrat d'assistance technique – tous actes que le Tribunal a qualifié de violations de l'APRI – ont motivé la reprise de l'arbitrage dont le processus s'est poursuivi jusqu'à ce jour.

Les prétentions d'indemnisation

391. Sauri avait déboursé 72,4 millions USD de l'année 1998 pour réaliser ses investissements et, dans son mémoire sur le fond (5 juillet 2010), la Demanderesse a chiffré à 143,9 millions USD²⁴⁸ l'indemnisation réclamée en raison des violations subies, soit le double de son investissement.

392. Dans son mémoire en Demande sur le préjudice du 15 octobre 2012, présenté après que le Tribunal eut adopté la Décision sur la responsabilité de l'Argentine dans la violation de l'APRI, Sauri a limité sa demande d'indemnisation à la somme de 40 255 000 USD.

La condamnation

393. Dans la présente Sentence, le Tribunal arbitral a fait droit à la quasi-totalité des prétentions de la Demanderesse et a conclu que l'indemnisation du préjudice occasionné à son Investissement par suite des violations de l'APRI par l'Argentine s'élève à 39 990 111 USD²⁴⁹.

²⁴⁴ Décision sur la juridiction, § 26.

²⁴⁵ Voir § 60 *supra*.

²⁴⁶ Voir §§ 62 et 63 *supra*.

²⁴⁷ Voir § 63 *supra*.

²⁴⁸ Décision, § 30.

²⁴⁹ 20 643 021 USD au titre de la valeur d'OSM, plus 19 347 090 USD au titre de la valeur du Contrat d'assistance technique.

394. Le Tribunal a vérifié que toutes les hypothèses qui sous-tendent les modèles de calcul sont correctes et que les chiffres sont exacts.
395. Par ailleurs, le Tribunal tient à souligner un argument de bon sens à l'appui de sa décision : en 1998, Sauri a investi 72,4 millions USD dans un projet qui ne lui a pratiquement rien rapporté. Aux termes de la présente Sentence, elle va obtenir une indemnisation de 39,99 millions USD. C'est un peu plus de la moitié de ce qu'elle a investi il y a 15 ans et presque le quart de ce qu'elle réclamait à l'origine. De toute évidence, le montant de l'indemnisation est donc raisonnable.

IX. FRAIS

396. L'article 47.1.j) du Règlement d'arbitrage stipule que « La sentence est rendue par écrit et contient... toute décision du Tribunal au sujet des frais de procédure ».

397. Le Tribunal a demandé aux parties de fournir la liste détaillée des sommes réclamées au titre des frais, qui sont reproduites aux points qui suivent. Le Tribunal souligne qu'aucune des parties n'a contesté la véracité des frais mentionnés, ni des chiffres correspondants.

A. Position de la Demanderesse

398. La Demanderesse réclame les sommes suivantes²⁵⁰ :

Frais de procédure liés à la phase de détermination de la compétence

- Honoraires et débours des avocats : 342 614,67 euros
- Frais d'enregistrement de la demande d'arbitrage : 7 000 USD
- Part proportionnelle des frais de procédure : 129 500 USD

Total : 342 614,67 euros et 136 500 USD.

Frais de procédure liés à la phase de détermination de la responsabilité

- Honoraires et débours des avocats : 1 299 179,27 euros
- Honoraires et débours de José Manuel Calderero : 20 788,76 euros
- Honoraires et débours d'Accuracy : 691 229,57 euros
- Débours des représentants de Sauri : 13 316 euros
- Honoraires de José Luis Inglese : 12 349,44 euros
- Part proportionnelle des frais de procédure : 350 000 USD

Total : 2 036 863,04 euros et 350 000 USD.

Frais de procédure liés à la phase de détermination du préjudice

- Honoraires et débours des avocats : 422 356,98 euros²⁵¹
- Honoraires et débours d'Accuracy : 164 689 euros
- Débours du représentant de Sauri : 4 264,14 euros et 1 093,48 USD
- Part proportionnelle des frais de procédure : 200 000 USD

Total : 591 310,12 euros et 201 093,48 USD

399. Le total des montants ci-dessus s'élève à **2 970 787,83 euros** et à **687 593 USD**.

²⁵⁰ Soumission sur les coûts du 30 septembre 2013.

²⁵¹ 355 951,43 euros pour Shearman & Sterling et 66 405,55 euros pour Quinn Emanuel.

B. Position de la Défenderesse

400. L'Argentine réclame les sommes suivantes²⁵² :

Frais de procédure liés à la phase de détermination de la compétence

- Frais : 11 097,41 \$AR²⁵³.

Frais de procédure liés à la phase de détermination de la responsabilité

- Honoraires et débours des avocats : 5 793 372,08 \$AR
- Honoraires et débours des experts : 201 000 \$AR
- Frais : 29 488,79 \$AR²⁵⁴ et 205 170 USD²⁵⁵
- Part proportionnelle des frais de procédure : 335 000 USD

Total : 6 023 860,87 \$AR et 540 170 USD

Frais de procédure liés à la phase de détermination du préjudice

- Honoraires et débours des avocats : 2 819 729,88 \$AR
- Honoraires et débours des experts : 115 000 \$AR
- Frais : 1 816 \$AR²⁵⁶ et 77 440 USD²⁵⁷
- Part proportionnelle des frais de procédure : 200 000 USD

Total : 2 936 545,88 \$AR et 277 440 USD.

Elle réclame aussi 280 USD pour frais de courrier, sans préciser à quelle phase de la procédure correspond cette dépense.

401. Le total des montants ci-dessus s'élève à **8 971 504,16 \$AR** et à **817 890 USD**.

C. Décision du Tribunal arbitral

402. Dans ses décisions antérieures (Décision sur la juridiction et Décision), le Tribunal arbitral avait reporté sa prise de position sur les frais jusqu'à la Sentence. Ce moment étant venu, le Tribunal doit à présent prendre une décision sur les frais supportés tout au long de la procédure.

²⁵² Soumission sur les coûts du 5 août 2013.

²⁵³ 1 881,41 \$AR de traductions et 9 216 \$AR de documentation.

²⁵⁴ 11 056,79 \$AR de traductions et 18 432 \$AR de documentation.

²⁵⁵ Voyages.

²⁵⁶ Documentation.

²⁵⁷ Voyages.

403. Le Règlement d'arbitrage précise seulement dans son article 47(j) que la sentence doit contenir « toute décision du Tribunal au sujet des frais de procédure », mais aucune directive précise n'est donnée à cet égard. Le Tribunal dispose donc d'une grande liberté pour déterminer comment ces frais doivent être pris en compte.

404. Le Tribunal arbitral va distinguer deux grandes catégories de frais :

- les montants versés au CIRDI, dénommés frais de procédure [les « **Frais de procédure** »] (a.) ;
- les frais liés aux moyens juridiques de défense des parties [les « **Frais de défense** »] (b.).

a. Frais de procédure

405. Le Tribunal arbitral constate que la Demanderesse a gagné les différentes phases de la procédure : le Tribunal a confirmé sa compétence, il a estimé que l'Argentine avait violé l'APRI et il a accepté (presque) 100 % des prétentions économiques présentées par la Demanderesse.

406. Par conséquent, il est logique que ce soit la Défenderesse qui assume les Frais de procédure.

407. Un autre argument mérite d'être pris en compte. Le présent arbitrage a été extrêmement long. Il s'est étendu sur plus de dix ans, notamment parce qu'après la suspension de la procédure afin de négocier et de conclure un accord, celui-ci n'a pas été respecté (principalement) par l'Argentine, ce qui a entraîné la reprise de l'arbitrage et de nouvelles dépenses. Le Tribunal arbitral voit dans ce comportement un motif supplémentaire pour condamner la Défenderesse à supporter les Frais de procédure.

408. La Défenderesse doit par conséquent assumer la part des Frais de procédure qu'elle a versée et rembourser à la Demanderesse ceux que celle-ci a avancés, soit un montant de **686 500 USD**.

b. Frais de défense

409. Selon le même principe, à savoir que le Tribunal a donné raison à la Demanderesse, il appartient à la Défenderesse de contribuer aux Frais de défense de son adversaire. Néanmoins, il convient de déterminer dans quelle proportion et, pour cela, le Tribunal va se livrer à un double exercice :

- d'abord, déterminer quels sont les frais méritant d'être remboursés ;
- ensuite, analyser dans quelle proportion la Défenderesse doit contribuer à ces frais pour les trois phases distinctes de la procédure.

(i) Les Frais de défense minimaux

410. Les Frais de défense dont la Demanderesse réclame le remboursement sont de nature très diverse, ils correspondent aux avocats, experts, consultants, témoins, représentants légaux, etc.
411. Le Tribunal arbitral choisit d'adopter un critère conservateur pour déterminer lesquelles de ces dépenses doivent raisonnablement être à la charge de la Défenderesse. Sans remettre en cause le fait que les montants réclamés par la Demanderesse correspondent précisément aux frais qu'elle a supportés, le Tribunal va trier ceux d'entre eux qui étaient indispensables à sa défense et qui doivent donc être remboursés par l'Argentine.
412. Ces Frais de défense minimaux sont les honoraires et débours des avocats et de l'expert.

(ii) Contribution de l'Argentine aux Frais de défense

413. Une fois ce principe établi, le Tribunal doit déterminer dans quelle proportion la Défenderesse doit contribuer à ces dépens.
414. Pour cela, les trois phases de la procédure sont examinées séparément :
- La Demanderesse a gagné sur tous les points de la première phase de la procédure et, à ce titre, il convient qu'elle soit remboursée de la totalité des Frais de défense minimaux correspondants : 342 614 euros.
 - Lors de la deuxième phase en revanche, la Demanderesse prétendait que la Défenderesse avait commis trois violations de l'APRI, mais le Tribunal n'en a reconnu que deux et a sensiblement réduit leur portée. De ce fait, la Demanderesse a réduit de 72 % ses prétentions économiques, qui sont passées de 143,9 millions USD au début de la deuxième phase à la somme qu'elle réclame aujourd'hui, à savoir 40,255 millions USD. Le Tribunal arbitral estime que le pourcentage de diminution des prétentions d'indemnisation est un bon indicateur du degré de succès relatif de la Demanderesse lors de la deuxième phase, qui indique que seuls 28 % desdites prétentions ont été acceptées. C'est donc dans cette proportion que l'Argentine doit contribuer aux Frais de défense minimaux de la Demanderesse pour cette deuxième phase : 28 % * 1 299 179 euros pour les frais d'avocats et 28 % * 691 229 euros pour les frais d'expertise, soit un total de 557 314 euros.
 - Dans la troisième phase, le Tribunal a fait droit à (presque) toutes les prétentions économiques de la Demanderesse, par conséquent la Défenderesse doit supporter la totalité des Frais de défense minimaux : 422 356,98 euros de frais d'avocats et 164 689 euros de frais d'expertise, soit un total de 587 045,98 euros.
415. Au total, l'Argentine doit rembourser à la Demanderesse **1 486 975,13 euros** au titre des Frais de défense.

X. INTÉRÊTS

416. Les parties discutent âprement du taux d'intérêt qui doit être appliqué et de la façon de calculer ces intérêts entre la date de valorisation et la date de paiement.

A. Position de la Demanderesse

417. La Demanderesse choisit de calculer des intérêts composés annuellement au taux de 9,5 %, exigibles du 1^{er} septembre 2007 jusqu'à la date du paiement. Dans son *petitum*, la Demanderesse distingue les intérêts exigibles avant et après la sentence arbitrale²⁵⁸. Cependant, elle applique le même taux et le même mode de calcul dans les deux cas. La seule différence résiderait dans le capital principal qui, pour les intérêts exigibles après la sentence, inclurait aussi les montants des dépens qu'elle obtiendrait, le cas échéant.

418. À propos de la méthode de calcul, Sauri affirme que l'application d'intérêts composés, et non simples, est la seule façon d'obtenir une réparation intégrale du préjudice²⁵⁹.

419. S'agissant de la détermination du taux, la Demanderesse s'appuie entièrement sur l'avis de son expert, qui estime que le taux proposé reflète le taux moyen observé sur les obligations de maturité longue libellées en USD émises par la République Argentine²⁶⁰.

B. Position de la Défenderesse

420. Pour la Défenderesse, le taux d'intérêt proposé par Accuracy est la conséquence d'une autre erreur conceptuelle, puisque le chiffre de 9,5 %, est supérieur au taux d'actualisation (6 %). Cela signifierait que le risque implicite de l'investissement de Sauri dans OSM serait inférieur au risque de recouvrement d'un montant équivalent en numéraire, défini par le Tribunal²⁶¹.

421. Les experts de l'Argentine proposent d'appliquer comme taux de capitalisation alternatif le taux d'intérêt des certificats de dépôt négociés sur le second marché américain et les bons du Trésor des États-Unis²⁶² à six mois²⁶³.

422. D'ailleurs, cette proposition serait conforme à la position de Saur lors de la phase sur le fond, quand elle suggérait d'appliquer le taux des bons du Trésor américain à trois mois²⁶⁴.

423. En ce qui concerne la méthode de calcul, l'Argentine s'oppose catégoriquement aux intérêts composés. Selon elle, la jurisprudence lui donne raison car l'application d'intérêts

²⁵⁸ Voir § 130 *supra*.

²⁵⁹ Réplique, § 61.

²⁶⁰ Réplique, § 62.

²⁶¹ Expertise Défenderesse I, § 76.

²⁶² Expertise Défenderesse I, § 76.

²⁶³ Conclusions, § 66.

²⁶⁴ Conclusions, § 61.

simples est devenue une pratique standard²⁶⁵. Et, d'un point de vue économique, c'est une méthode de calcul rationnelle, puisque rien ne permet de supposer que l'investisseur aurait pris la décision de réinvestir son argent²⁶⁶.

C. Décision du Tribunal arbitral

424. Dans toute décision sur les intérêts, il faut analyser séparément le *dies a quo*, le *dies ad quem*, le taux, la somme principale et la méthode de calcul.
425. (i) *Dies a quo* : la Demanderesse fixe la date à laquelle ces intérêts seraient exigibles au 1^{er} septembre 2007²⁶⁷. Le Tribunal ne voit aucune raison pour avancer le paiement d'intérêts de 16 jours. Les intérêts doivent compenser le défaut de versement des sommes dues, puisque le point de départ de l'indemnisation pour le préjudice subi a été fixé au 17 septembre 2007, c'est à partir de cette date que des intérêts sont exigibles.
426. (ii) *Dies ad quem* : ce sera la date du paiement effectif.
427. (iii) Taux d'intérêt : chaque partie propose un taux différent. De son côté, l'APRI dispose uniquement, dans son article 5.2, que l'indemnisation de l'expropriation « produit, jusqu'à la date de versement, des intérêts calculés au taux d'intérêt approprié ». Le Tribunal arbitral jouit donc d'une grande marge de manœuvre pour déterminer le taux approprié.
428. La Demanderesse suggère d'utiliser le taux rémunérant les obligations à long terme libellées en USD émises par l'Argentine. Or, le Tribunal estime que ce taux serait approprié si Sauri avait l'intention de réinvestir le montant de l'indemnisation en Argentine, une hypothèse qui ne repose sur aucun fondement précis ; ou s'il avait fallu prendre en compte le risque d'impayé de la part de l'État argentin, ce qui n'a pas de sens pour les intérêts antérieurs à la sentence.
429. L'Argentine propose une alternative consistant à utiliser le taux de rémunération des bons du Trésor américain à six mois. Le Tribunal arbitral n'est pas non plus d'accord avec la Défenderesse, car une dette courant depuis 2007 doit se voir appliquer un taux qui rémunère une dette à long terme. En outre, le risque de crédit des États-Unis est l'un des plus bas du marché, ce qui aboutit à des taux déraisonnablement bas.
430. En conséquence, le Tribunal arbitral opte pour un taux de 6 %, qui correspond à la rentabilité garantie par la *Segunda Carta de Entendimiento* et en raison de laquelle Sauri était disposé à poursuivre son investissement à long terme dans OSM. Il s'agit là d'un taux approprié qui permet de compenser l'absence de possibilité d'investissement de la compensation due.

²⁶⁵ Conclusions, § 64.

²⁶⁶ Conclusions, § 65.

²⁶⁷ Voir *petitum* au § 130 *supra*.

431. (iv) Méthode de calcul : reste à trancher entre les méthodes de calcul d'intérêts composés ou d'intérêts simples. L'approche moderne tend à admettre que les intérêts soient capitalisés annuellement ou semestriellement²⁶⁸ et le Tribunal constate que, sur neuf décisions sur le préjudice publiées par le CIRDI²⁶⁹, huit²⁷⁰ ont donné lieu au versement d'intérêts capitalisés. Le motif généralement invoqué dans les décisions du CIRDI pour octroyer des intérêts composés est qu'il s'agit de la seule façon de compenser correctement la perte de rentabilité de l'investissement pendant une période prolongée²⁷¹.
432. Le Tribunal arbitral se range à cet avis et trouve une raison supplémentaire pour fonder sa décision de capitaliser les intérêts : en l'espèce, les deux investissements de Sauri dans OSM, à savoir autant son Investissement en actions que son Investissement en assistance technique, auraient dû lui rapporter des revenus périodiques, respectivement en dividendes et en revenus, que Sauri aurait pu réinvestir. Le Tribunal arbitral estime raisonnable de penser que cela se serait produit une fois par an, raison pour laquelle il décide que la capitalisation des intérêts doit être annuelle.
433. En conclusion, le Tribunal arbitral décide que, à partir du 17 septembre 2007 et jusqu'à la date du présent arbitrage, la somme principale de 39 990 111 USD est augmentée d'intérêts calculés annuellement au taux de 6 %, composés annuellement. Et, à partir de la date du présent arbitrage et jusqu'à celle du paiement effectif, la somme principale est majorée du montant des frais pour atteindre 40 676 611 USD et 1 486 975,13 euros, qui seront augmentés d'intérêts calculés annuellement au taux de 6 %, composés annuellement.
434. Le Tribunal tient à souligner que rien n'empêche d'appliquer le même taux d'intérêt sur les montants exigibles qui sont exprimés dans deux devises différentes, ici en USD et en euros, sachant que le risque souverain peut être considéré comme équivalent dans les deux cas.

²⁶⁸ *Joseph Charles Lemire c. Ukarine*, affaire CIRDI n° ARB/06/18, Sentence du 28 mars 2011, § 359.

²⁶⁹ *Burimi SRL et Eagle Games S.H.A c. République d'Albanie*, affaire CIRDI n° ARB/11/18, Sentence du 29 mai 2013 ; *Alpha Projektholding GmbH c. Ukraine*, affaire CIRDI n° ARB/07/16, Sentence du 8 novembre 2012 ; *Swisslion DOO Skopje c. l'ancienne République yougoslave de Macédoine*, affaire CIRDI n° ARB/09/16, Sentence du 12 juillet 2012 ; *Railroad Development Corporation c. République du Guatemala*, affaire CIRDI n° ARB/07/23, Sentence du 26 juin 2012 ; *Reinhard Unglaube c. République du Costa Rica*, affaire CIRDI n° ARB/09/20, Sentence du 16 mai 2012 ; *RSM Production Corporation et autres c. Grenade*, affaire CIRDI n° ARB/10/6, Sentence du 10 décembre 2010 ; *Ron Fuchs c. la République de Géorgie*, affaire CIRDI n° ARB/07/15, Sentence du 3 mars 2010 ; *Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH et autres c. Ukraine*, affaire CIRDI n° ARB/08/8, Sentence du 1^{er} mars 2010.

²⁷⁰ Toutes sauf *M. Franck Charles Arif c. la République de Moldavie*, affaire CIRDI n° ARB/11/23, Sentence du 8 avril 2013.

²⁷¹ Voir *Compañía de Aguas del Aconquija S.A. et Vivendi Universal c. République argentine*, affaire CIRDI n° ARB/97/3, Sentence du 20 août 2007, § 9.2.8 ; *Siemens A.G. c. République argentine*, affaire CIRDI n° ARB/02/8, Sentence du 17 janvier 2007, § 400 ; *Continental Casualty Company c. République argentine*, affaire CIRDI n° ARB/03/9, Sentence du 5 septembre 2008, § 313.

XI. DÉCISION

Pour les raisons exposées, le Tribunal arbitral adopte à l'unanimité les décisions suivantes :

1. Il condamne la République argentine à verser à Saur International une indemnisation de 39 990 111 USD.
2. Il condamne la République argentine au paiement d'intérêts sur la somme de 39 990 111 USD, exigibles depuis le 17 septembre 2007 jusqu'à la date de la présente Sentence, calculés selon un taux annuel de 6 % et composés annuellement.
3. Il condamne la République argentine à rembourser 686 500 USD et 1 486 975 euros au titre des frais et honoraires supportés par Saur International.
4. Il condamne la République argentine au paiement d'intérêts sur la somme de 40 676 611 USD et 1 486 975 euros, exigibles depuis la date de la présente Sentence et celle du paiement effectif, calculés selon un taux annuel de 6 % et composés annuellement.
5. Il rejette toute autre prétention non couverte par les condamnations ci-dessus.

La présente Sentence intègre pour référence les deux Décisions précédemment adoptées par le Tribunal, c'est-à-dire la Décision du Tribunal arbitral sur les exceptions à la juridiction du 27 février 2006 et la Décision sur la compétence et sur la responsabilité du 6 juin 2012.

La présente Sentence est prononcée en version française et en version espagnole, comme il en a été convenu dans le paragraphe 9.3 du procès-verbal de la première session.



Professeur Christian Tomuschat, Arbitre

Date : 2 mai 2014



Professeur Bernard Hanotiau, Arbitre

Date :

14. de Mayo de 2014



Professeur Juan Fernández-Armesto, Président

Date :

19 Mai 2014