

## XII. CONCLUSIONES GENERALES

314. De manera unánime el Tribunal Arbitral ha resuelto que:

- a. es ineficaz el artículo 6 del Protocolo de 1995;
- b. en vista de la ineficacia, la Parte Demandada no se encuentra en situación de violación de esta cláusula, modificada por la cláusula 6 del Acuerdo de 1996;

- c. la Parte Demandada incumplió la obligación convencional y legal de actuar de buena fe; y
- d. existe entre las Partes una "divergencia insuperable" en los términos del artículo 8 del Protocolo de 1995.

315. Ello tiene las siguientes consecuencias jurídicas:

- a. la Parte Demandada debe indemnizar a la Parte Demandante por los daños que guarden una relación causal adecuada con el incumplimiento de la obligación de buena fe (artículo 1902 del Código Civil);
- b. las Partes deben proceder de buena fe a la liquidación de Somaen como lo ordena el artículo 8.2 del Protocolo de 1995 o, si así lo acuerdan, de conformidad con el artículo 8.5; y
- c. es procedente la aplicación de lo dispuesto por la Carta Opción de 1995.

316. En cuanto a la liquidación de Somaen, el Tribunal Arbitral toma nota de la disposición de BSCH para lograr la separación del 8.31% del capital de Cepsa correspondiente a Elf y que está en posesión de Somaen. Asimismo, el Tribunal Arbitral reconoce que la separación de esta participación puede lograrse por aplicación del artículo 8.2 del Protocolo de 1995, o bien de conformidad con el artículo 8.5, si las Partes así lo acuerdan. El Tribunal Arbitral confía en que las Partes se abstendrán de adoptar medidas que agraven la controversia que las opone o dificulten la ejecución de este laudo.

317. No procede, en cambio, y se desecha, la solicitud de que la Parte Demandada asuma la carga fiscal derivada de la separación de las participaciones de Cepsa actualmente ostentadas por Somaen. El propio artículo 8.5(c) del Protocolo de 1995 establece que ". . . los gastos y consecuencias fiscales que pudieren derivar para [Somaen] de las ventas de acciones de CEPESA encaminadas a dejar reducida la participación en CEPESA que finalmente corresponda a ELF (u ODIVAL) . . . serán de cuenta y cargo de ELF u ODIVAL." El Tribunal Arbitral no encuentra en el

expediente arbitral ni en el derecho español sustento alguno para invertir la carga fiscal.

318. Para facilitar esta separación y como lo anuncia el párrafo 225, el Tribunal Arbitral resuelve que:

- a. BSCH y Riyal no podrán directa o indirectamente aportar sus acciones a la OPA que deba formular Elf para obtener la restitución del 8.31% de Cepsa que le corresponde; y
- b. BSCH y Riyal no podrán directa o indirectamente formular una OPA competidora.

319. El Tribunal Arbitral ha decidido también que procede hacer exigible la Carta Opción de 1995, tal y como fue modificada por el Acuerdo de 1996. Esta Carta está sujeta a plazos y modalidades que deberán ser respetados por Elf y BSCH. Subsidiariamente, las Demandadas deberán indemnizar solidariamente a las Demandantes, el día del eventual ejercicio de los derechos que ampara la Carta Opción de 1995, por la diferencia en esa fecha entre el precio de adquisición de las acciones objeto de la Carta Opción en el mercado y el precio de ejercicio de la opción. No procede, en cambio, la indemnización por el impuesto sobre sociedades francés que deba pagar Elf como consecuencia del ejercicio de la opción pues las Demandantes no acreditaron el fundamento contractual o legal de esta pretensión.

320. La Parte Demandante pretende asimismo la devolución al mercado de las acciones de Cepsa adquiridas por BSCH como consecuencia de la OPA BSCH (*i.e.*, 12.13%). Por estar fundada en el supuesto incumplimiento por BSCH de una disposición contractual ineficaz (*i.e.*, el artículo 6.1 del Protocolo de 1995),<sup>167</sup> esta pretensión no puede prosperar y se desecha. Por el mismo motivo, fracasan también las pretensiones de la Parte Demandante relativas al ejercicio del derecho de voto y el pago de dividendos asociado con esas acciones.

321. En opinión del Tribunal Arbitral, tampoco ha sido probada y se desecha la reclamación por daño moral de Elf. El Tribunal Arbitral observa, en particular, que Elf no aportó la

---

167. Primer escrito de Conclusiones de la Parte Demandante, párrafos 548 y 549.

prueba del daño a su imagen en España ni ante sus colaboradores. Si bien la dirección general del grupo Elf debió enfrentar problemas como consecuencia de la conducta de BSCH, Elf no acreditó la procedencia en derecho español de la indemnización que pretende.<sup>168</sup>

322. La incertidumbre en torno a los efectos precisos de la DT 3ª condujo a un enfoque de la controversia que no permite en este momento al Tribunal Arbitral un pronunciamiento integral sobre las consecuencias del incumplimiento de la obligación de buena fe. Pero este no es el único motivo por el cual este laudo es parcial. Resuelto el tema de la aplicación de la DT 3ª al artículo 6 del Protocolo de 1995 y a la Carta OPAs, el Tribunal Arbitral requiere, antes de pronunciar el laudo final, de alegatos por escrito de las Partes que:

- a. expresamente aborden la aplicación de la DT 3ª a los artículos 2.2 y 6 del Protocolo de 1990; 4 del Acuerdo de 1991; 2.3, 2.4, 2.5, 2.6, 3.3, 3.4, 3.5, 3.7, 3.8 y 3.9 del Protocolo de 1995 y 4 del Acuerdo de 1996 (acompañando la versión más reciente de los Estatutos de Cepsa);
- b. identifiquen las disposiciones específicas de los distintos acuerdos cuya terminación debe pronunciar el Tribunal Arbitral;<sup>169</sup>
- c. presenten su posición en relación con los daños derivados de la violación por BSCH de la obligación de buena fe y el fundamento en derecho español de sus respectivas posiciones; y
- d. actualice y proporcione mayor detalle en relación con el tema de gastos y costas del arbitraje, y discuta su asignación a la luz de este Laudo Parcial.

---

168. Primer escrito de Conclusiones de la Parte Demandante, párrafo 562.  
169. Por ejemplo, en su primer escrito de Conclusiones (p. 177) la Parte Demandante solicita al Tribunal Arbitral que declare "... la terminación de los acuerdos entre Elf y SCH, sin perjuicio del mantenimiento de todos los compromisos relativos a la cooperación entre ELF y CEPESA ...", sin mayor precisión.

323. Una vez notificado este Laudo Parcial, el Tribunal Arbitral fijará, en consulta con las Partes, el calendario procesal previo al pronunciamiento del laudo definitivo.

324. Por último, en tanto la Parte Demandada no haya dado cumplimiento a este laudo, el Tribunal Arbitral ordena que permanezcan vigentes las medidas precautorias 1, 2, 3, 4 y 8 de Laudo Hanotiau. Las medidas 6 y 7 del Laudo Hanotiau deberán permanecer vigentes hasta el pronunciamiento del laudo definitivo. El Tribunal Arbitral considerará cualquier solicitud motivada de las Partes para modificar esta orden.

### XIII. DECISIÓN

325. Por lo expuesto y fundado, el Tribunal Arbitral decide por unanimidad que:

- 1) Son ineficaces el artículo 6 del Protocolo del 5 de enero de 1995 y la Carta OPAs del 12 de enero de 1996.
- 2) La Parte Demandada incumplió la obligación convencional y legal de actuar de buena fe.
- 3) Ha surgido entre las Partes una divergencia insuperable en los términos del artículo 8 del Protocolo de 1995.
- 4) Las Partes deben proceder a la liquidación de Somaen como lo ordena el artículo 8.2 del Protocolo de 1995 o, si así lo acuerdan, de conformidad con el artículo 8.5 del mismo Protocolo.
- 5) BSCH y Riyal no podrán, directa o indirectamente, aportar sus acciones a la OPA que deba formular Elf para obtener la restitución del 8.31% de Cepsa que le corresponde.
- 6) BSCH y Riyal no podrán formular, directa o indirectamente, una OPA competidora a la OPA que deba formular Elf para obtener la restitución del 8.31% de Cepsa que le corresponde.
- 7) En caso de ejercicio de los derechos que consagra este Laudo Parcial a favor de Elf, BSCH deberá cumplir con la Carta Opción del 5 de enero de de 1995, tal y como fue modificada por la cláusula 6 del Acuerdo de 1996.

- 8) Se desecha la solicitud de que la Parte Demandada asuma la carga fiscal derivada de la separación de las participaciones de Cepsa actualmente ostentadas por Somaen.
- 9) Se desecha la solicitud de indemnización por el impuesto sobre sociedades francés que deba pagar Elf como consecuencia del ejercicio de los derechos que le confiere la Carta Opción del 5 de enero de 1995, modificada por la cláusula 6 del Acuerdo de 1996.
- 10) Se desecha la pretensión de la Parte Demandante relativa a la devolución al mercado de las acciones de Cepsa adquiridas por BSCH como consecuencia de la OPA BSCH (i.e., 12.13%).
- 11) Se desecha la pretensión de la Parte Demandante relativa al ejercicio de los derechos de voto y a la percepción de dividendos asociados a las acciones adquiridas por BSCH como consecuencia de la OPA BSCH (i.e., 12.13%).
- 12) Se desecha la reclamación por daño moral de la Parte Demandante.
- 13) Se desecha la demanda reconvenzional.
- 14) Deberán permanecer en vigor las medidas cautelares números 1, 2, 3, 4 y 8 ordenadas por el Laudo Hanotiau hasta que la Parte Demandada cumpla con lo dispuesto por este Laudo Parcial.
- 15) Deberán permanecer en vigor hasta el pronunciamiento del laudo definitivo las medidas cautelares números 6 y 7 ordenadas por el Laudo Hanotiau.
- 16) El Tribunal Arbitral reserva su decisión sobre las materias que serán objeto de promociones escritas adicionales en los términos del párrafo 322 de este Laudo Parcial.
- 17) El Tribunal Arbitral reserva su decisión en relación con todas aquellas pretensiones de la Parte Demandante que no han sido otorgadas o desechadas por este Laudo Parcial.

Este laudo es pronunciado en español y en francés, ambas versiones siendo igualmente auténticas. La Haya (Países Bajos), sede del arbitraje, este veintiseis de marzo de dos mil seis.

## **XII. CONCLUSIONS GENERALES**

314. Le Tribunal Arbitral a décidé à l'unanimité que:
- a. l'article 6 du Protocole de 1995 est inefficace;
  - b. au vu de cette inefficacité, la Partie Défenderesse n'est pas en situation de violation de cette clause, modifiée par la clause 6 de l'Accord de 1996;
  - c. la Partie Défenderesse a manqué à son obligation conventionnelle et légale d'agir de bonne foi; et



- c. il existe entre les Parties une “divergence insurmontable” aux termes de l’article 8 du Protocole de 1995.

315. En voici les conséquences juridiques:

- a. la Partie Défenderesse est tenue de compenser la Partie Demanderesse pour les dommages ayant une relation de causalité adéquate avec la violation de l’obligation de bonne foi (article 1902 du Code civil);
- b. les Parties doivent procéder de bonne foi à la liquidation de Somaen, tel que stipulé à l’article 8.2 du Protocole de 1995, sauf accord des Parties conformément au paragraphe 8.5; et
- c. il sera fait application de la Lettre Option de 1995.

316. Quant à la liquidation de Somaen, le Tribunal Arbitral prend note de la disposition de BSCH pour aboutir à la séparation des 8.31% du capital de Cepsa correspondant à Elf, actuellement en possession de Somaen. Le Tribunal Arbitral reconnaît de même que la séparation de cette participation peut se faire par application du paragraphe 8.2 du Protocole de 1995 ou bien, si les Parties en conviennent, conformément au paragraphe 8.5. Le Tribunal Arbitral a confiance en ce que les Parties s’abstiendront d’adopter des mesures qui pourraient aggraver le différend qui les oppose ou rendre difficile l’exécution de cette Sentence.

317. En revanche, la prétention de la Partie Demanderesse pour mettre la charge fiscale dérivée de la séparation des participations dans Cepsa actuellement détenues par Somaen sur la Partie Défenderesse est rejetée. L’alinéa 8.5(c) du Protocole de 1995 lui même établit que “.les frais et les conséquences fiscales pouvant dériver pour [Somaen] des ventes des actions CEPESA destinées à réduire à 5.99% la participation finale de ELF (ou de ODIVAL) seront exclusivement à la charge de ELF ou de OVIVAL.”. Le Tribunal Arbitral ne trouve ni au dossier d’arbitrage ni en droit espagnol des stipulations pour renverser la charge fiscale.

318. Pour faciliter cette séparation et tel qu'annoncé au paragraphe 225, le Tribunal Arbitral décide que:

- a. BSCH et Riyal ne pourront pas, directement ou indirectement, apporter leurs actions à l'OPA que Elf soit tenue de formuler afin d'obtenir la restitution des 8.31% de Cepsa qui lui reviennent; et
- b. BSCH et Riyal ne pourront pas, directement ou indirectement, formuler une OPA concurrente.

319. Le Tribunal Arbitral a également décidé de rendre exigible la Lettre Option de 1995, telle que modifiée par l'Accord de 1996. L'application de cette lettre est soumise à des délais et modalités qui devront être respectés par Elf et par BSCH. Subsidièrement, les Défenderesses devront indemniser solidairement les Demanderesses, le jour de l'éventuel exercice des droits sur lesquelles porte la Lettre Option de 1995, de la différence, à cette date, entre le prix d'acquisition sur le marché des actions visées par la Lettre Option et le prix d'exercice de l'option. En revanche, puisque les Parties Demanderesses n'y ont pas fourni le fondement contractuel ou légal, le Tribunal Arbitral ne peut accueillir la demande d'indemnité de l'impôt français sur les sociétés à la charge de Elf.

320. La Partie Demanderesse prétend, également, au retour sur le marché des actions Cepsa acquises par BSCH suite à l'OPA BSCH (*i.e.*, 12.13%). Du fait d'être fondée sur la violation par BSCH d'une disposition contractuelle inefficace (*i.e.*, l'article 6.1 du Protocole de 1995),<sup>167</sup> cette prétention ne peut être acceptée et elle est donc rejetée. Pour la même raison, le Tribunal ne peut donner suite aux prétentions de la Partie Demanderesse relatives à l'exercice du droit de vote et au paiement de dividendes qui s'y rattachent.

321. Le Tribunal Arbitral a conclu que le grief pour dommage moral d'Elf n'a pas non plus été prouvée et elle est donc rejetée. Le Tribunal Arbitral observe, en particulier, qu'Elf n'a pas fourni la preuve du dommage à son image en Espagne ni auprès de ses collaborateurs. Bien que la Direction Générale du Groupe Elf ait dû faire face à des

---

167. Premier mémoire en Délibéré de la Partie Demanderesse, paragraphes 548 et 549.

problèmes suite au comportement de BSCH, Elf n'a pas fourni le fondement en droit espagnol du dédommagement demandé.<sup>168</sup>

322. L'incertitude relative aux effets précis de la DT 3 a donné lieu à un encadrement du litige qui ne permet pas en ce moment au Tribunal Arbitral de se prononcer intégralement sur les conséquences du défaut d'exécution de l'obligation de bonne foi. Mais ce n'est pas la seule raison pour laquelle cette Sentence est partielle. Après avoir tranché la question de l'application de la DT 3 à l'article 6 du Protocole de 1995 et à la Lettre OPAs, le Tribunal Arbitral a besoin, avant de prononcer la sentence finale, de conclusions écrites des Parties qui:

- a. abordent expressément l'application de la DT 3 aux articles 2.2 et 6 du Protocole de 1990; 4 de l'Accord de 1991; 2.3, 2.4, 2.5, 2.6, 3.3, 3.4, 3.5, 3.7, 3.8 et 3.9 du Protocole de 1995 et 4 de l'Accord de 1996 (y joignant la version la plus récente des statuts de Cepsa);
- b. identifient les dispositions spécifiques des divers accords dont la terminaison doit être prononcée par le Tribunal Arbitral;<sup>169</sup>
- c. présentent leur position par rapport aux dommages dérivés de la violation par BSCH de l'obligation de bonne foi et le fondement en droit espagnol de leurs positions respectives; et
- d. mettent à jour et donnent plus de détails sur les frais de l'arbitrage, et portent sur leur assignation à la lumière de cette Sentence Partielle.

323. Une fois que cette Sentence Partielle aura été notifiée, le Tribunal Arbitral fixera, en consultation avec les Parties, le calendrier de procédure préalable au prononcé de la sentence finale.

---

168. Premier mémoire en Délibéré de la Partie Demanderesse, paragraphe 562.

169. Par exemple, dans son premier mémoire en Délibéré (p. 177) la Partie Demanderesse prie au Tribunal Arbitral de déclarer "... la fin des accords entre Elf et SCH, sans préjudice du maintien de tous les engagements relatifs à la coopération entre ELF et CEPESA ...", sans d'autres précisions.

324. Enfin, tant que la Partie Défenderesse n'aura pas exécuté cette Sentence, le Tribunal Arbitral ordonne que demeurent en vigueur les mesures conservatoires 1, 2, 3, 4 et 8 de la Sentence Hanotiau. Les mesures 6 et 7 de la Sentence Hanotiau devront rester en vigueur jusqu'au prononcé de la sentence définitive. Le Tribunal Arbitral est prêt à considérer toute demande motivée des Parties pour la modification de cette ordonnance.

### **XIII. DECISION**

325. Par ces motifs, le Tribunal Arbitral décide à l'unanimité que:

- 1) L'article 6 du Protocole du 5 janvier 1995 et la lettre OPA du 12 janvier 1996 sont inefficaces par disposition de la DT 3.
- 2) La Partie Défenderesse a manqué à l'obligation conventionnelle et légale d'agir de bonne foi.
- 3) Il existe entre les Parties une divergence insurmontable aux termes de l'article 8 du Protocole de 1995.
- 4) Les Parties doivent procéder de bonne foi à la liquidation de Somaen, tel que stipulé à l'article 8.2 du Protocole de 1995, sauf accord des Parties conformément au paragraphe 8.5 du même Protocole.
- 5) BSCH et Riyal ne pourront pas, directement ou indirectement, apporter leurs actions à l'OPA que soit tenue de formuler Elf pour obtenir la restitution des 8.31% de Cepsa qui lui reviennent.
- 6) BSCH et Riyal ne pourront pas formuler, directement ou indirectement, une OPA concurrente à l'OPA que Elf soit tenue de formuler pour obtenir la restitution des 8.31% de Cepsa qui lui reviennent.
- 7) En cas d'exercice des droits reconnus à Elf par cette Sentence Partielle, BSCH devra remplir ses obligations stipulées à la Lettre Option du 5 janvier de 1995, telle que modifiée par la clause 6 de l'Accord de 1996.
- 8) La prétention pour que la Partie Défenderesse assume la charge fiscale dérivée de la séparation des

participations de Cepsa actuellement détenues par Somaen est rejetée.

- 9) La demande d'indemnisation de l'impôt français sur les sociétés que Elf soit tenue de payer Elf à la suite de l'exercice des droits que lui confère la Lettre Option du 5 janvier 1995, modifiée par la clause 6 de l'Accord de 1996, est rejetée.
- 10) La demande de la Partie Demanderesse relative au retour sur le marché des actions de Cepsa acquises par BSCH à la suite de l'OPA BSCH (*i.e.*, 12.13%) est rejetée.
- 11) La demande de la Partie Demanderesse relative à l'exercice des droits de vote et à la perception de dividendes associées aux actions acquises par BSCH à la suite de l'OPA BSCH (*i.e.*, 12.13%) est rejetée.
- 12) La réclamation pour dommage moral de la Partie Demanderesse est rejetée.
- 13) La demande reconventionnelle est rejetée.
- 14) Les mesures provisoires numéros 1, 2, 3, 4 et 8 ordonnées par la Sentence Hanotiau doivent demeurer en vigueur jusqu'à ce que la Partie Défenderesse observe cette Sentence Partielle.
- 15) Les mesures provisoires numéros 6 et 7 ordonnées par la Sentence Hanotiau doivent demeurer en vigueur jusqu'au prononcé de la sentence finale.
- 16) Le Tribunal Arbitral réserve sa décision sur les réclamations dont il sera question aux écrits additionnels des Parties conformément au paragraphe 322 de cette Sentence Partielle.
- 17) Le Tribunal Arbitral réserve sa décision sur toutes les prétentions de la Partie Demanderesse qui n'ont pas été accueillies ou rejetées dans cette Sentence Partielle.

Cette sentence arbitrale est prononcée en espagnol et en français, les deux versions étant également authentiques. La Haye (Pays-Bas), siège de l'arbitrage, ce ~~vingt-quatre~~ mars deux mille six.