

## LA DETTE SOUVERAINE DEVANT LES TRIBUNAUX ARBITRAUX INTERNATIONAUX

*Mathias Audit*<sup>1</sup>

### RÉSUMÉ

Un grand nombre des affaires d'arbitrage mixte présente la particularité commune de se fonder sur des procédures d'arbitrage dites *ad hoc*, c'est-à-dire organisées par les parties elles-mêmes et en dehors de toute institution qui serait en charge de le faire. C'est ainsi qu'a été créé sous les auspices de la Banque mondiale, le Centre de règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI), pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre États et ressortissants d'autres États. Pendant longtemps, les tribunaux arbitraux saisis de contentieux impliquant des États ou certaines de leurs émanations l'ont été sur le fondement de clauses compromissoires insérées dans des contrats conclus entre les deux parties au litige. Récemment, un autre mode de saisine s'est parallèlement développé, fondé sur ce que l'on dénomme généralement le consentement dissocié. Depuis le début des années 1990, les États commencent à se refinancer par le recours à l'émission de titres obligataires sur les marchés financiers. La multitude de parties dans ces opérations a très certainement donné le sentiment aux rédacteurs de contrats d'émission obligataire que l'arbitrage ne serait pas adapté comme mode de résolution des litiges. Ils se sont donc refusés à y faire figurer des clauses compromissoires. De cette manière, en matière de dettes souveraines, s'accroît l'importance du mécanisme du consentement dissocié.

**Mots-Clés:** Dette Souveraine. Tribunaux Arbitraux Internationaux. Consentement Dissocié.

### ABSTRACT

A large number of mixed arbitration cases presents the common particularity of being based on arbitration's procedures called *ad hoc*, i.e., organized by the parties themselves and exterior to the competent institutions. Thus, it was created under the auspices of the World Bank, the International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID) for regulation of disputes concerning investments between States and nationals of other States. For a long time, the arbitration tribunals seized of disputes regarding States or some of their emanations have been on the basis of arbitration clauses inserted in the contracts concluded between both parties of the

---

<sup>1</sup> Professeur à l'Université Paris Ouest, Nanterre La Défense et Codirecteur du Centre de Droit International (CEDIN)

controversy. Recently, another method of referral has developed in parallel, based on what is generally denominated dissociated consent. Since the early 1990s, States began to refinance themselves using the issuance of bonds on the financial markets. The multitude of parts in these operations has certainly given the feeling to the contracts editors that arbitration would not be suitable as a dispute resolution method. They therefore refused to include arbitration clauses. In this way, in terms of sovereign debt, is increasing the importance of the dissociated consent mechanism.

**Keywords:** Sovereign Debt. International Arbitration Tribunals. Dissociated Consent.

L'arbitrage international comme mode de résolution des litiges ne concerne pas uniquement les personnes de droit privé. Les États et les autres personnes publiques ont de longue date eu recours à ce mécanisme de règlement des litiges, notamment lors de contentieux contractuels nés avec des opérateurs ou investisseurs étrangers. L'un des exemples les plus anciens à cet égard est certainement la sentence rendue le 6 juillet 1864 par Napoléon III dans le litige relatif à la concession du Canal de Suez et à son édification<sup>2</sup>.

C'est toutefois dans l'Entre-deux-guerres que l'arbitrage mixte, c'est-à-dire opposant un État à une personne privée, a connu son véritable essor. Au cours de cette période, le prononcé de sentences arbitrales dans des litiges opposant des États à des sociétés privées étrangères ayant subi un préjudice du fait notamment de l'expropriation ou de la nationalisation de leurs actifs, ou bien plus simplement à la suite d'échanges commerciaux, est devenu courant. On peut ainsi citer l'affaire *Société Riale et Gouvernement éthiopien* de 1929<sup>3</sup>, ayant trait à l'exploitation en Éthiopie d'un monopole sur les alcools, ou encore l'affaire *Lena Goldfields* de 1930, relative à la nationalisation par le Gouvernement soviétique d'une mine d'or originellement détenue par une société anglaise<sup>4</sup>.

Le phénomène s'est développé après la Seconde Guerre mondiale. Des sentences très connues ont ainsi été prononcées lors de litiges portant fréquemment sur des contrats de concession conférant à des sociétés étrangères des droits d'exploitation en matière de ressources naturelles, notamment pétrolières. On peut ainsi mentionner la procédure arbitrale ayant opposé la société *Petroleum Development (Trucial coast)* au *Sheikh d'Abu Dhabi* en 1951<sup>5</sup>, ou bien l'affaire *Ruler*

---

<sup>2</sup> Recueil des arbitrages internationaux, A. DE LA PRADELLE et N. POLITIS (dir.), t. II (1856-1872), Pedone, 1923, p. 362-372.

<sup>3</sup> Recueil des décisions des TAM, VIII, p. 742.

<sup>4</sup> Annual Digest of International Law Cases, I, n<sup>os</sup> 1 et 258. Pour la même période, on peut également mentionner les affaires L.F.H. Neer et Pauline Neer c. Mexique (General claims commission, 15 octobre 1926, Rep. Int. Arb. Award, vol. IV, p. 6), Administration des postes et télégraphes de Tchecoslovaquie c. Radio Corporation of America de 1932 (AJIL, 1936, 523), ou encore Radio Corporation of America c. Gouvernement national de la République de Chine de 1935 (RSA, III, p. 1623).

<sup>5</sup> ILR, 1951. 144.

of *Qatar c. International Marine Oil Company* de 1953<sup>6</sup> ou la sentence *Aramco* prononcée en 1958<sup>7</sup>. Plus tard, c'est-à-dire au cours de la décennie 1970, une grande attention a été portée aux affaires dites libyennes, faisant suite à la nationalisation par ce pays de l'ensemble de son industrie pétrolière. Trois procédures arbitrales ont été diligentées à cette occasion par des entreprises occidentales dépossédées, dont la plus emblématique est indéniablement la sentence *Texaco* rendue en 1977 par R.-J. Dupuy au titre d'arbitre unique<sup>8</sup>. Dans la décennie suivante, la sentence rendue dans le litige ayant opposé la Société *Aminoil* à l'État du Koweït est également considérée comme un précédent important d'arbitrage opposant un État à une société étrangère<sup>9</sup>.

Toutes ces affaires présentent la particularité commune de reposer sur des procédures d'arbitrage dites *ad hoc*, c'est-à-dire organisées par les parties elles-mêmes et en dehors de toute institution qui serait en charge de le faire. Mais la multiplication de ces arbitrages *ad hoc* est à l'origine de l'idée selon laquelle ce type de contentieux pourrait être tranché sous l'égide d'une structure pérenne. C'est ainsi qu'a été créé sous les auspices de la Banque mondiale le Centre de règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI) et ce, à la faveur de la Convention de Washington du 18 mars 1965 pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre États et ressortissants d'autres États<sup>10</sup>. Plus de 150 États ont ratifié cet instrument multilatéral, lequel est entré en vigueur le 14 octobre 1966.

La fonction essentielle du CIRDI est l'organisation de procédures de conciliation et d'arbitrage en matière de litiges opposant des États à des investisseurs étrangers. D'ailleurs, son rôle est devenu central en la matière. Depuis que la première requête a été enregistrée en 1972<sup>11</sup>, plus de 150 sentences ont été prononcées sous l'égide du CIRDI. Certaines des affaires dont le Centre a eu à connaître sont restées célèbres, notamment en raison des vifs débats doctrinaux

<sup>6</sup> ILR, 1953. 534.

<sup>7</sup> Rev. crit. DIP, 1963. 272. V. ég. à la même époque la sentence *Sapphire International Petroleum Limited c. National Iranian Oil Company* de 1958 : Ann. Suisse DI, 1962. 273, note J.-F. Lalive.

<sup>8</sup> Sent., 17 janv. 1977, *Texaco Calasiatic c. Lybie*, AFDI, 1977. 452. – Sent., 10 oct. 1973, *BP c. Lybie*, Rev. arb., 1980. 117. – Sent., 12 avr. 1977, *Liamco c. Lybie*, Rev. arb., 1980. 132. – Adde : B. STERN, « Trois arbitrages, un même problème, trois solutions : les nationalisations pétrolières libyennes devant l'arbitrage international », Rev. arb., 1980, p. 3-43 ; F. RIGAUX, « Des dieux et des héros. Réflexions sur une sentence arbitrale », Rev. crit. DIP, 1978, p. 435-459.

<sup>9</sup> Sent., 24 mars 1982, JDI, 1982. 869. – Adde : PH. KAHN, « Contrats d'Etat et nationalisation : les apports de la sentence du 24 mars 1982 », JDI, 1982, p. 844-868 ; G. BURDEAU, « Droit international et contrats d'Etat. La sentence *Aminoil/Koweït* du 24 mars 1982 », AFDI, 1982, p. 454-470.

<sup>10</sup> V. not. : A. BROCHES, *The Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*, RCADI, 1972-II, p. 333 ; G.R. DELAUME, « La convention pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre Etats et ressortissants d'autres Etats », JDI, 1966, p. 26-49 ; C.H. SCHREUER, en collab. avec L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, Cambridge University Press, 2<sup>nd</sup> ed., 2009. Pour un bilan de l'institution : CIRDI 45 ans après, bilan d'un système, Actes du Colloques de Tunis (11-13 mars 2010), F. HORCHANI (dir.), Pedone, 2011.

<sup>11</sup> La première requête arbitrale devant le CIRDI a été enregistrée en 1972 : *Holiday Inns S.A. c/ Maroc*, n° ARB/72/1. Sur cette affaire : P. LALIVE, « The First World Bank Arbitration (*Holiday Inns vs Morocco*). Some Legal problems », BYBIL, 1980.123, repr. dans ICSID Rep., vol. 1, p. 645.

qu'elles ont en leur temps suscités. À cet égard, il est possible de citer les sentences *GIP*<sup>12</sup> et *AMCO*<sup>13</sup>, sans oublier de mentionner la très célèbre affaire dite du *Plateau des pyramides*<sup>14</sup>.

Mais si le CIRDI constitue la seule institution spécialisée en matière d'arbitrage opposant des États à des personnes privées étrangères, il ne concentre pas pour autant l'ensemble du contentieux arbitral en la matière. Des institutions d'arbitrage dont les activités sont plus généralement centrées sur l'arbitrage entre personnes privées (Chambre de commerce internationale, London Court of International Arbitration, etc.) connaissent également de procédures mettant en présence des États, sans parler bien évidemment de l'arbitrage *ad hoc* qui est également concerné.

Mais que ce soit devant le CIRDI ou devant une autre institution d'arbitrage, voire par le truchement de l'arbitrage *ad hoc*, pendant longtemps, les tribunaux arbitraux saisis de contentieux impliquant des États ou certaines de leurs émanations l'ont été sur le fondement de clauses compromissaires insérées dans des contrats conclus entre les deux parties au litige. Or, récemment, un autre mode de saisine s'est parallèlement développé, fondé sur ce que l'on dénomme généralement le consentement dissocié.

Aux termes de ce principe, un État est réputé présenter dans un texte à portée générale une offre d'arbitrage à destination des investisseurs étrangers venant opérer sur son territoire. Ce type d'offre publique ou générale d'arbitrage peut figurer dans une loi nationale de l'État en cause ou bien dans un traité bilatéral (TBI) ou multilatéral conclu entre celui-ci et l'État d'origine de l'investisseur. S'il estime qu'il a souffert d'un préjudice imputable à l'État d'accueil, il suffit alors à l'investisseur étranger d'accepter ladite offre pour enclencher valablement la procédure arbitrale<sup>15</sup>.

La première reconnaissance de ce principe l'a été dans l'une des nombreuses décisions ayant émaillé la résolution de l'affaire dite du *Plateau des pyramides*, et plus précisément dans la sentence relative aux objections préliminaires à la

<sup>12</sup> Sent. CIRDI, 30 nov. 1979, AGIP c. Congo, aff. n° ARB/77/1 ; ICSID Rep., 1993. 306, Rev. crit. DIP, 1982. 92.

<sup>13</sup> Sent. CIRDI, 20 nov. 1984, Amco Asia Corporation c. Indonésie, aff. n° ARB/81/1 ; ICSID Rep., 1993. 413 ; JDI, 1987. 145.

<sup>14</sup> Cf. not. : sent. CIRDI, 20 mai 1992, Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. Egypte, aff. n° ARB/84/3 ; ICSID Rev.-FILJ, 1993. 328, JDI, 1994. 226 ; adde, G.R. DELAUME, « L'affaire du Plateau des Pyramides et le CIRDI : considérations sur le droit applicable », Rev. arb., 1994, p. 39-67.

<sup>15</sup> Sur le mécanisme, v. not. : M. AUDIT, « Droit des investissements internationaux. Présentation et sources », Jurisclasseur de droit international, fasc. 572-50, spéc. n° 37 ; même auteur, « Droit des investissements internationaux. Contentieux arbitral international. Droit commun », Jurisclasseur de droit international, fasc. 572-65, passim ; J. PAULSSON, « Arbitration Without Privity », ICSID Rev., 1995, p. 232-257. – Y. DERAÏNS, « L'impact des accords de protection des investissements sur l'arbitrage », Gaz. Pal., 29 avr. 2001, spécial arbitrage, Recueil mai-juin 2001, p. 631-635. – E. GAILLARD, « L'arbitrage sur le fondement de traités de protection des investissements », Rev. arb., 2003, p. 853-875. – A. PRUJINER, « L'arbitrage unilatéral : un coucou dans le nid de l'arbitrage conventionnel ? », Rev. arb., 2005, p. 63-99. – G. BURDEAU, « Nouvelles perspectives pour l'arbitrage dans le contentieux économique intéressant les États », Rev. arb., 1995, p. 3-37.

compétence du tribunal arbitral prononcée en 1985<sup>16</sup>. Dans cette décision, le tribunal arbitral a admis qu'une disposition de la loi égyptienne sur l'investissement constituait une acceptation anticipée de la compétence du CIRDI. Pour finaliser la mise en œuvre de la procédure arbitrale, il a donc été reconnu que l'investisseur n'avait qu'à saisir le CIRDI d'une requête à l'encontre de l'État égyptien. Après cette reconnaissance d'une acceptation anticipée de la compétence arbitrale par la voie législative, il a ensuite été admis que celle-ci pouvait également être caractérisée par les dispositions d'un TBI.

La première sentence en ce sens a été rendue en 1990 dans un différend opposant un investisseur étranger à l'État du Sri Lanka<sup>17</sup>. Le tribunal arbitral y entérine le principe aux termes duquel l'acceptation par un État dans un TBI de l'arbitrage comme mode de résolution des litiges avec des investisseurs originaires de l'autre État partie fonde à lui seul la compétence arbitrale ; celle-ci ne nécessite plus une convention d'arbitrage résultant d'un lien contractuel direct entre l'État et l'investisseur requérant.

À la faveur de ce mécanisme, l'arbitrage est devenu le mode de règlement international de droit commun des litiges nés entre un État et un investisseur étranger. En effet, préalablement à son apparition, seuls les investisseurs ayant directement contracté avec l'État d'accueil ou l'une de ses émanations, et à la condition qu'une convention d'arbitrage eut été prévue, pouvaient voir leurs litiges tranchés par voie d'arbitrage, ce qui en pratique limitait le mécanisme aux opérations d'investissement les plus importantes. Par le truchement du consentement dissocié, ce sont désormais tous les investisseurs étrangers, aussi modestes fussent-ils, qui sont en mesure de bénéficier de ce mode de règlement des litiges. La seule exigence à cet égard est qu'ils soient destinataires d'une offre publique d'arbitrage résultant d'une loi nationale ou d'un traité international.

Ce nouveau mode de saisine d'un tribunal arbitral à l'encontre d'un État a eu pour effet de démultiplier le nombre d'affaires, notamment devant le CIRDI. Le contentieux arbitral impliquant des États a connu un renouveau et un regain d'essor grâce à la reconnaissance du mécanisme du consentement dissocié, ou à cause de lui, selon l'opinion que l'on en a. Plus encore, il a eu pour effet plus particulier de faire accéder le contentieux de la dette souveraine à l'arbitrage.

En effet, en matière de dettes souveraines, la saisine d'un tribunal arbitral à l'encontre de l'État emprunteur intervient très rarement à la faveur d'une clause compromissoire qui serait intégrée dans le contrat d'emprunt. La raison en est assez simple à comprendre. Depuis le début des années 1990, les États souhaitant se refinancer empruntent très rarement en souscrivant des prêts auprès d'établissements

---

<sup>16</sup> Sent. CIRDI, 27 nov. 1985, *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c/ Egypte* (compétence), n° ARB/84/3 ; ICSID Rev., 1993. 332 ; JDI, 1994. 218, obs. E. GAILLARD. Sur l'ensemble de l'affaire, v. not. : G.R. DELAUME, « L'affaire du Plateau des Pyramides et le CIRDI : considérations sur le droit applicable », Rev. arb., 1994, p. 39-68.

<sup>17</sup> Sent. CIRDI, 27 juin 1990, *AAPL c. Sri Lanka*, n° ARB/87/3 ; ICSID Rev., 1991. 526 ; JDI, 1992. 217, obs. E. GAILLARD.

bancaires. Ils privilégient le recours à l'émission de titres obligataires sur les marchés financiers<sup>18</sup>. Or, une telle émission repose bien fondamentalement sur un contrat<sup>19</sup>, mais celui est tout de même d'une configuration assez particulière en ce qu'il unit, d'un côté, l'État emprunteur et, de l'autre, l'intégralité des détenteurs des titres obligataires qui en sont issus, lesquels peuvent être plusieurs milliers. Cette multitude de parties a très certainement donné le sentiment aux rédacteurs de contrats d'émission obligataire que l'arbitrage ne serait pas adapté comme mode de résolution des litiges. Ils se sont donc refusés à y faire figurer des clauses compromissaires.

L'essor du mécanisme du consentement dissocié a toutefois permis à des détenteurs de titres obligataires d'États défaillants de contourner cette inexistence et porter tout de même leurs causes devant des tribunaux arbitraux. C'est en effet une tendance qui s'accroît. Elle est née avec la volonté de certains porteurs de titres argentins de contester par la voie de l'arbitrage les conséquences du défaut de paiement unilatéralement décidé par cet État en 2001<sup>20</sup>, et elle se poursuit aujourd'hui avec la tentative par des détenteurs d'obligations grecques de contester l'accord de restructuration que la Grèce a conclu en mars 2012 avec ses créanciers<sup>21</sup>.

Les obligations souveraines font donc aujourd'hui l'objet d'un contentieux arbitral en développement, plaçant les États émetteurs, et débiteurs, en position de défendeurs lorsqu'ils font face ou ont dû faire face dans le passé à des difficultés de remboursement, voire à un défaut pur et simple. Afin d'analyser plus avant ce contentieux en développement, une présentation générale n'est pas inutile (**I**). On tâchera ensuite de s'interroger sur la légitimité que peut présenter un tribunal arbitral international pour trancher ce type de litige (**II**).

## **I. PRESENTATION GENERALE DES CONTENTIEUX ARBITRAUX EN MATIERE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES**

En matière d'obligations souveraines, les contentieux arbitraux sont pour l'heure de deux types. En effet à s'en tenir à l'objet du litige porté devant les arbitres, on relève que dans certains cas, c'est le défaut de paiement de l'État débiteur qui est contesté ; c'est le cas argentin (**A**). Plus récemment, on a également vu apparaître des contentieux où c'est l'accord de restructuration passé par l'État avec ses créanciers qui est contesté devant les arbitres, comme en Grèce (**B**).

---

<sup>18</sup> M. AUDIT, « Dissection du risque souverain », in *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, M. AUDIT (dir.), LGDJ, collection droit des affaires, 2011, p. 1-22, spéc. p. 6-9.

<sup>19</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, M.-L. COQUELET, TH. GRANIER, D. PORACCHIA, A. RAYNOUARD, A. REYGROBELLET, D. ROBINE, *Droit financier*, Précis Dalloz, 1<sup>re</sup> éd., 2008, n° 652.

<sup>20</sup> Le défaut argentin a été annoncé le 24 décembre 2001 par le Président par intérim Adolfo Rodríguez Saa.

<sup>21</sup> Sur la restructuration de la dette grecque et ses implications en matière de règlement de l'insolvabilité étatique, on peut se reporter à l'étude de fond suivante : P.R. WOOD, « How the Greek Debt Reorganisation of 2012 Changed the Rules of Sovereign Insolvency », 14 *Bus. L. Int'l* 3 (Jan. 2013).

### A. Contestation en Arbitrage du Defaut Souverain : le Cas Argentin

Le non-remboursement par un État de ses dettes n'est pas, tant s'en faut, une situation d'apparition récente. L'histoire économique regorge d'exemples d'États ou de souverains n'honorant pas leurs dettes, jusqu'à provoquer la faillite de leurs créanciers. Ainsi, au XIV<sup>e</sup> siècle, la faillite de la compagnie florentine des Peruzzi (1343) puis celle des Bardi (1346) sont généralement présentées comme n'étant pas sans liens avec des créances non honorées par le roi Édouard III d'Angleterre, s'élevant à 600.000 florins pour la première et 900.000 florins pour la seconde.

Même en se limitant à la période allant de 1800 à nos jours, on relève que les États sont finalement des débiteurs qui très fréquemment suspendent le service de leurs dettes, lorsqu'ils ne vont pas jusqu'à plus radicalement l'annuler<sup>22</sup>. Si l'on s'en tient à la période la plus récente, on relève également l'existence de très nombreux défauts d'États souverains. Par exemple, le Mexique, après un premier épisode du même type en 1982, a connu une nouvelle crise en 1994. Des bons du Trésor indexés sur le dollar (*tesobonos*) avaient en effet été émis par cet État, lequel à la suite d'une crise économique grave et de la dévaluation de sa monnaie s'est ensuite trouvé dans l'impossibilité de les rembourser.

Quelques années plus tard, c'est en Russie qu'un risque souverain est apparu. Pour financer ses réformes et son passage à l'économie de marché, l'État a eu recours à l'émission de bons du Trésor en roubles (GKO). Or, en 1997-1998, la Russie n'a plus été en mesure d'honorer le service de sa dette. Le 17 août 1998, elle a en conséquence décrété un moratoire sur ses dettes extérieures privées. Les cas de l'Ukraine (1998-2000), de l'Équateur (1999), du Pakistan (1999), de la Turquie (2000-2001), du Brésil (1998-1999 et 2002) ou encore de l'Uruguay (2003) peuvent également être mentionnés.

Mais l'exemple le plus emblématique de ces dernières années reste certainement le défaut argentin de 2001. À la suite de la très grave crise économique qu'a connue ce pays, il est bien connu que son gouvernement a été amené à renier le service de sa dette. C'est le défaut souverain le plus important répertorié jusqu'ici. Il est estimé à environ 95 milliards de dollars d'endettement en obligations souveraines<sup>23</sup>.

À la suite de ce défaut, deux accords de restructuration ont été négociés par l'Argentine, en 2005 puis en 2010. Aux termes de ceux-ci la plus grande partie des créanciers – 93 % d'entre eux – ont accepté en échange de leurs titres obligataires non honorés depuis 2001 de nouveaux titres, admettant au passage une décote. Autrement dit, ces créanciers ont abandonné une part importante de leur créance lors

---

<sup>22</sup> Pour une présentation statistique et analytique des défauts souverains entre 1800 et 2006 : C.M. REINHART, K.S. ROGOFF, « This Time it's Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises », National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 13882, March 2008a. – Mêmes auteurs, « Domestic Debt: The Forgotten History », National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 13946, April 2008b.

<sup>23</sup> C.M. REINHART, K.S. ROGOFF, Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière, Pearson, Paris, 2010, p. 30.

de ces échanges de titres, subissant au passage une perte de l'ordre de 65 % de la valeur de leurs titres d'origine, mais avec en contrepartie la certitude avancée par l'Argentine qu'ils seront payés de leurs nouvelles obligations.

Simplement, tous les créanciers n'ont pas accepté les échanges de titres : certains d'entre eux – c'est-à-dire les 7 % restant – ont en effet préféré conserver leurs titres obligataires d'origine, non honorés depuis 2001, et de faire valoir leurs droits à ce titre devant un tribunal arbitral. Autrement dit, c'est ici la décision de faire défaut adoptée par l'Argentine qui a été soumise à des tribunaux arbitraux, dans l'espoir nourri par les créanciers demandeurs d'obtenir la réparation de leur perte financière.

Tous ces contentieux arbitraux sont fondés sur le traité de promotion et de protection des investissements conclu entre l'Italie et l'Argentine le 22 mai 1990<sup>24</sup>. L'article 8 de ce traité prévoit en effet qu'un investisseur qui a subi un préjudice d'un État partie imputable à l'autre État partie peut saisir un tribunal arbitral du CIRDI pour obtenir réparation. Fort de cette disposition, de très nombreux porteurs italiens de titres obligataires argentins ont engagé deux procédures arbitrales contre l'Argentine.

La première d'entre elles est l'affaire *Abaclat c. République d'Argentine*<sup>25</sup>, dont la grande notoriété est notamment due au nombre de parties demanderesses. Ce ne sont en effet pas moins de 180.000 porteurs italiens qui ont saisi le CIRDI d'une requête d'arbitrage dans cette affaire. Une première sentence a été rendue le 4 août 2011<sup>26</sup> ; celle-ci porte sur la compétence du tribunal arbitral et elle a fait l'objet de nombreux commentaires et de réactions très vives parfois, car elle en vient à considérer que l'acquisition de titres obligataires émis par l'Argentine par les souscripteurs italiens demandeurs à l'instance arbitrale constitue une opération d'investissement au sens du traité bilatéral de protection et de promotion des investissements conclu entre cet État et l'Italie. La décision du tribunal arbitral a même fait l'objet d'une opinion dissidente de l'un des arbitres sur ce sujet<sup>27</sup>, tandis que l'Argentine a, de son côté, sollicité du secrétariat général du CIRDI la récusation du président du tribunal arbitral et de l'un des arbitres<sup>28</sup>. Ces différents événements

---

<sup>24</sup> La possibilité d'avoir en la matière recours à l'arbitrage tel que prévu par les Traités de protection des investissements (TBI) en matière de dettes souveraines a été discuté : K.H. CROSS, « Arbitration as a Means of Resolving Sovereign Debt Disputes », *Am. Rev. Intl Arb.*, 2006, p. 335-382 ; M. WAIBEL, « Opening Pandora's box : Sovereign Bonds in International Arbitration », *AJIL*, 2007, p. 711-759. Certains auteurs y sont opposés : W.M.C. WEIDEMAIER, « Disputing Boilerplate », 82 *Temple L. Rev.* 1, 20-23 (2009).

<sup>25</sup> *Abaclat and Others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5 (formerly *Giovanna a Beccara and Others v. The Argentine Republic*).

<sup>26</sup> Decision on jurisdiction and admissibility, 4 August 2011, disp. sur : <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0236.pdf> (dernier accès : 20 nov. 2013).

<sup>27</sup> Decision on jurisdiction and admissibility - Dissenting Opinion of Professor Georges Abi-Saab, 28 Oct. 2011, disp. sur : <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0237.pdf> (dernier accès : 20 nov. 2013).

<sup>28</sup> Request for the Disqualification of President Pierre Tercier and Arbitrator Albert Jan van den Berg, 15 Sept. 2011, disp. sur : [http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0239\\_0.pdf](http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0239_0.pdf) (dernier accès : 20 nov. 2013).

n'ont toutefois pas conduit à un arrêt de la procédure arbitrale ; celle-ci est toujours en cours et les observateurs sont dans l'attente de la sentence à venir sur le fond du litige.

Mais l'affaire *Abaclat* ne constitue pas le seul contentieux de ce type. Une autre procédure arbitrale a été initiée contre l'Argentine exactement sur le même fondement, c'est-à-dire le traité de protection des investissements conclu entre cet État et l'Italie en 1990. Il s'agit de l'affaire *Ambiente Ufficio c. République d'Argentine*<sup>29</sup>. Là encore, les demandeurs sont des porteurs italiens de titres obligataires argentins. Ils sont toutefois bien moins nombreux que dans l'affaire *Abaclat* ; de 119 demandeurs à l'origine, ils ne sont plus aujourd'hui que 90. Le tribunal arbitral a rendu une décision sur sa compétence le 8 février 2013<sup>30</sup>, laquelle considère comme dans la précédente affaire que la détention de titres argentins est bien constitutive d'un investissement sur le territoire de cet État, ce qui a engendré une opinion dissidente de l'un des arbitres<sup>31</sup>. La sentence sur le fond est en attente.

Dans ces deux affaires, les décisions finales des tribunaux arbitraux ne sont pas connues. En substance, ceux-ci devront déterminer si le défaut souverain argentin est constitutif, ou non, d'un manquement aux standards de protection des investissements étrangers prévus par le traité conclu entre l'Argentine et l'Italie. On ne peut bien évidemment présager à cet égard de leurs décisions, et notamment si la crise économique que traversait l'État débiteur au moment de son défaut est de nature à constituer un fait exclusif de responsabilité à son profit.

Mais ce n'est pas uniquement le défaut unilatéralement décrété par un État sur sa dette qui est aujourd'hui soumis à la justice arbitrale internationale. Les accords de restructuration négociés par un État débiteur avec ses créanciers sont également susceptibles de l'être, comme dans le cas de la Grèce.

## B. Contestation en Arbitrage de l'accord de Restructuration : le Cas Grec

Du point de vue de l'analyse juridique, il y a lieu de considérer qu'en 2011-2012, la Grèce n'a finalement pas fait défaut sur sa dette<sup>32</sup>. En effet, à l'inverse de ce que l'analyse économique est susceptible d'indiquer à ce sujet, en droit, on est en présence d'un tel défaut lorsqu'un État débiteur n'honore pas à l'échéance un remboursement. Plus précisément encore, ce sont même les termes du contrat de prêt qui, juridiquement, définissent l'événement devant être considéré comme un défaut

<sup>29</sup> *Ambiente Ufficio S.p.A. and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/08/9 (formerly *Giordano Alpi and others v. Argentine Republic*).

<sup>30</sup> Decision on Jurisdiction and Admissibility, 8 Feb. 2013, disp. sur : <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw1276.pdf> (dernier accès : 20 nov. 2013).

<sup>31</sup> Dissenting Opinion of Santiago Torres Bernárdez, 2 May 2013, disp. sur : <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw1487.pdf> (dernier accès : 20 nov. 2013).

<sup>32</sup> H. DE VAUPLANE, « Pourquoi la Grèce n'est-elle pas juridiquement en défaut ? », *Rev. Banque*, 2011, p. 116-119.

entre les parties. Or, dans le cas de la Grèce, au cours de cette période, toutes les échéances ont été honorées.

Plus encore, cet État a négocié un accord de restructuration de sa dette avec ses créanciers, lequel est finalement intervenu le 9 mars 2012. En principe, celui-ci ne peut pas non plus être considéré comme constituant le signe d'un défaut imputable à l'État débiteur. Très généralement, l'acceptation par les créanciers d'un nouvel accord avec l'État débiteur restructurant la dette d'origine ne peut être qualifiée comme tel. Alors même que les créanciers ont accepté de subir une perte financière en général très significative, en souscrivant à l'accord de restructuration, il n'en reste pas moins qu'ils ont donné leur consentement. Dès lors, le nouvel accord remplace le contrat d'emprunt d'origine.

Cela étant dans le cas de l'accord de restructuration grec, une circonstance assez particulière est intervenue. En effet, lors des négociations qui ont conduit à cet accord en mars 2012, le législateur grec a utilisé le mécanisme de la clause d'action collective (CAC) dans l'objectif de contraindre une partie de ses créanciers à accepter son offre d'échange de titres et, par là même, une très importante réduction de créance. Insérée dans un contrat d'émission d'obligation souveraine, la clause d'action collective facilite l'adoption de l'accord de restructuration. Elle peut en effet être qualifiée de clause de majorité en ce qu'elle permet à une majorité qualifiée de détenteurs de titres fondés sur le contrat d'émission la stipulant d'adopter une restructuration de la dette – en particulier par une décote, une diminution du taux ou du montant des intérêts, par un rallongement de la maturité, etc. –, laquelle sera ensuite juridiquement contraignante à l'égard de l'intégralité des détenteurs, c'est-à-dire y compris les minoritaires qui s'y sont opposés<sup>33</sup>.

Or, comme près de 90 % des obligations souveraines de cet État étaient soumises au droit grec<sup>34</sup>, le parlement de ce pays a adopté le 23 février 2012 la loi n° 4050/2012 qui a eu principalement pour effet de modifier rétroactivement les termes des contrats d'émission desdites obligations afin d'y insérer ces clauses<sup>35</sup>. L'accord de restructuration a pu ainsi être imposé par une majorité de créanciers à l'ensemble des détenteurs d'obligations souveraines soumises à la loi grecque.

Cette intervention du législateur grec a d'ailleurs eu pour effet de déclencher le paiement des contrats de *Credit Default swaps* (CDS) portant sur la dette

---

<sup>33</sup> Sur ces clauses, V. not. les études suivantes : L. DIXON, D. WALL, "Collective Action Problems and Collective Action Clauses", *Financial Stability Review*, 2000, vol. 8, p. 142-151. – LEE C. BUCHHEIT, G. MITU GULATI, "Sovereign Bonds and the Collective Will", *Emory L.J.*, 2002, vol. 51, p. 1317-1363. Le mécanisme est désormais obligatoire pour la plupart des émissions d'obligations d'Etats de la zone euro : M. AUDIT, « Les clauses d'action collective comme remède à la crise souveraine dans la zone euro », in *Mélanges AEDBF-France*, A. GOURIO et J.-J. DAIGRE (dir.), tome VI, RB Edition, 2013, p. 67-86.

<sup>34</sup> M. GULATI, L.C. BUCHHEIT, "How To Restructure Greek Debt", *Duke Univ. Sch. of L., Working Paper* n° 47, 2010, disp. à : [http://scholarship.law.duke.edu/working\\_papers/47/](http://scholarship.law.duke.edu/working_papers/47/) (dernier accès : 20 nov. 2013).

<sup>35</sup> Pour le texte en langue grecque de cette loi : <http://www.hellenicparliament.gr/UserFiles/bcc26661-143b-4f2d-8916-0e0e66ba4c50/k-omolog-pap.pdf/>. L'idée d'une telle loi avait été suggérée par deux auteurs : M. GULATI, L.C. BUCHHEIT, "How To Restructure Greek Debt", art. préc., p. 11-12.

grecque<sup>36</sup>. Il a en effet été considéré que ce texte de loi modifiant rétroactivement les contrats grecs d'émission était constitutif d'un « événement de crédit » au sens des contrats de CDS<sup>37</sup>. Mais au-delà de cela, le texte de loi grec est également à l'origine d'une procédure arbitrale devant le CIRDI.

Il s'agit de l'affaire *Poštová banka and Istrokapital c. République Hellenique*, pour laquelle une requête arbitrale a été introduite le 20 mai 2013<sup>38</sup>. Les demandeurs sont une banque slovaque et son actionnaire qui est une société de droit chypriote. Cette banque détient des obligations émises par l'État grec, lesquelles ont été affectées par l'accord de restructuration conclu en mars 2012. L'instance est introduite sur le fondement du traité bilatéral de protection et de promotion des investissements conclu le 30 mars 1992, mais le tribunal arbitral est en attente de constitution.

À l'évidence, on ne sait ce qui sera jugé par le tribunal arbitral quant à la compatibilité de loi rétroactive grecque aux standards de protection des investisseurs étrangers, tels que prévus par le traité conclu entre la Grèce et Chypre, mais il n'en reste pas moins que cette affaire démontre que ce ne sont pas uniquement les défauts d'États sur leurs dettes qui sont susceptibles d'être soumis à l'arbitrage ; les accords de restructuration peuvent également l'être.

## II. LEGITIMITE DE L'ARBITRAGE EN MATIERE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES

Dans le cas de l'Argentine comme dans celui de la Grèce, il importe de rappeler à nouveau qu'au fondement de la saisine du tribunal arbitral réside non pas un contrat doté d'une clause compromissoire, mais un traité de protection des investissements. Dès lors, les différents tribunaux arbitraux saisis ne seront absolument pas conduits à évaluer si le contrat d'émission d'obligations souveraines est nul ou a été correctement exécuté. La compétence d'un tribunal arbitral saisi sur le fondement d'un traité se concentre sur l'évaluation de l'attitude de l'État débiteur vis-à-vis des investisseurs étrangers. Il s'agit d'examiner si ceux-ci ont fait l'objet d'un traitement conforme aux principes du droit international public<sup>39</sup>. Dans les

<sup>36</sup> Sur ce sujet, v. not : M. AUDIT, « Les Credit Default Swaps comme miroir des dérives de l'endettement public », in *Les dérèglements économiques internationaux : crise du droit ou droit des crises ?*, H. GHERARI (dir.), Journées internationales du CERIC (21 et 22 mars 2013), actes à par., 2014. - J. DA ROS, « Les Credit Default Swaps. Incidence des Credit Default Swaps sur les dettes des Etats : bilan et perspective », in *Insolvabilité des Etats et dettes souveraines*, M. AUDIT (dir.), LGDJ, 2011, p. 89-101. - D. CARREAU, P. JUILLARD, *Droit international économique*, Précis Dalloz, 5<sup>e</sup> éd., 2013, n<sup>os</sup> 1846-1857.

<sup>37</sup> «ISDA EMEA Determinations Committee: Restructuring Credit Event Has Occurred with Respect to the Hellenic Republic», London, March 9, 2012, disp. à : <http://www2.isda.org/asset-classes/credit-derivatives/greek-sovereign-cds/>.

<sup>38</sup> *Poštová banka, a.s. and ISTROKAPITAL SE v. Hellenic Republic*, ICSID Case No. ARB/13/8.

<sup>39</sup> Sur ces questions : M. AUDIT, « Le droit applicable en matière d'arbitrage fondé sur un traité de protection des investissements » in *La fragmentation du droit international*, M. FORTEAU (dir.), Pedone, 2011, p. 65-81. - Y. BANIFATEMI, « The Law Applicable in Investment Treaty Arbitration » in *Arbitration*

affaires argentine et grecque en cours, les tribunaux arbitraux saisis devront évaluer l'attitude de l'État débiteur, c'est-à-dire sa décision unilatérale de cesser tout paiement dans un cas et l'utilisation de son pouvoir législatif afin d'influer sur l'accord de restructuration dans l'autre, au regard du droit des gens.

Mais au-delà de cet aspect technique, la question qui se pose est celle de la légitimité pour un tribunal arbitral d'exercer un tel pouvoir de juridiction en matière de dette souveraine. Plus précisément, il s'agit d'évaluer la légitimité pour des arbitres de se prononcer sur l'attitude à cet égard d'un État souverain (A). Si celle-ci était acquise, on en viendrait alors à apprécier la légitimité d'une balance entre le droit des créanciers et celui de l'État souverain débiteur (B)

#### A. La Legitimite des Arbitres Pour Juger de l'attitude d'un État Souverain

En tout premier lieu, il importe de déterminer si un tribunal arbitral, qui par définition est composé de personnes privées, aussi prestigieuses fussent-elles, peut légitimement évaluer l'attitude d'un être souverain ? Or, sur ce point, il est patent que dans le passé cette légitimité n'était pas nécessairement acquise.

Ainsi, dans une note adressée par la France à l'Angleterre à propos d'un contentieux entre les deux États relatif au remboursement de la dette publique française et en date du 17 janvier 1931, on peut lire le passage suivant : « L'arbitrage proposé aboutirait à confier à un arbitre le soin de juger la politique financière de la France et d'y apporter, le cas échéant, des amendements pour des raisons d'équité. Or, la détermination tant de la politique financière d'un État, alors que cette politique n'est pas contestée en droit, que des mesures d'équité qu'il peut être convenable de prendre à l'occasion de cette politique, est du ressort exclusif de cet État »<sup>40</sup>.

À la lecture de ce texte, il est patent qu'en 1931, la possibilité de conférer à un tribunal arbitral la compétence en matière de dettes publiques n'était pas admissible, en tout cas aux yeux de l'État français, mais on peut supposer qu'une telle *doxa* était générale. Entre les lignes de cet échange interétatique, on aperçoit bien que la préservation de la souveraineté de l'État débiteur exclut, pour son auteur, que l'on puisse avoir en la matière recours à l'arbitrage.

Toutefois depuis 1931, il est fort possible que la doctrine ait très sensiblement évolué sur ce point. Si l'on opère ici une comparaison avec la question des immunités souveraines, on sait qu'à cette époque, elles ont encore pour l'essentiel une nature absolue. L'exception de commercialité qui permet de limiter les immunités aux activités *jure imperii* des États et les exclure en matière d'activité *jure gestionis* est encore très loin d'être acquise dans les jurisprudences nationales. De même, dans un domaine différend qui est celui de l'expropriation de biens

---

Under International Investment Agreements: A Guide to the Key Issues, Katia Yannaca-Small (ed.), Oxford University Press, 2010, p. 191-210. C. CREPET, « La détermination du droit applicable », Cah. arb., 2003/2, 2<sup>e</sup> partie, p. 17.

<sup>40</sup> Cette note est citée par G. JEZE, « Les défaillances d'Etats », RCADI, 1935, vol. 53, p. 377-433, spéc. p. 392.

étrangers par un État, la reconnaissance d'un droit à une indemnisation est encore largement inconnue. C'est ce qu'il est convenu d'appeler la « Formule de Hull » qui quelques années plus tard en posera les fondements. On sait en effet qu'en 1938, dans une lettre adressée au Gouvernement mexicain, le secrétaire d'État américain Cordell Hull énonça le principe en vertu duquel l'investisseur étranger faisant l'objet d'une expropriation est en droit d'obtenir « une indemnité intégrale, prompte et effective »<sup>41</sup>.

Plus encore, aujourd'hui, il est manifeste que la conception que l'on retient de la souveraineté des États n'est plus du tout celle qui prévalait en 1931. Les États ont notamment conclu de très nombreux traités bilatéraux ou multilatéraux de protection des investissements étrangers, aux termes desquels ils ont *de jure* accepté que leur attitude à l'égard d'investisseurs étrangers puisse être évaluée par des tribunaux arbitraux<sup>42</sup>.

On peut juger que cette compétence possible de tribunaux arbitraux, c'est-à-dire de personnes privées, pour juger de l'attitude d'êtres souverains est contestable moralement, mais il n'en reste pas moins que les États l'ont accepté et qu'ils continuent à le faire en ratifiant régulièrement de nouveaux traités en ce sens. Dans ces conditions, et puisque les premiers intéressés, c'est-à-dire les États eux-mêmes, ont souscrit au mécanisme, la question de la légitimité paraît sur ce premier point au moins largement vidée de sa substance.

Mais ce point étant acquis, la question de la légitimité ne disparaît pas pour autant. Elle se trouve déplacée vers le terrain substantiel, c'est-à-dire celui de la cause à juger.

#### B. La Légitimité d'une Balance entre les Droits des Créanciers et ceux de l'État Souverain

Les arbitres présentent donc la légitimité suffisante pour trancher des litiges impliquant des États souverains, puisque ceux-ci en ont eux-mêmes accepté par avance le principe. Mais ceci ne signifie pas pour autant qu'en matière de dettes publiques, ils puissent faire prédominer le droit de créance de personnes privées sur les pouvoirs souverains des États débiteurs.

La question est délicate ; elle implique de s'interroger sur la nature absolue ou non du droit de créance. À le considérer comme tel, les arbitres auront bien évidemment tendance à sanctionner les États débiteurs. En revanche, attacher une nature relative au droit de créance devrait en principe les conduire à apprécier plus favorablement l'attitude de l'État, du moins lorsque celui-ci fait état d'une situation macroéconomique qui, véritablement, ne lui a pas permis de faire pleinement face à ses engagements financiers.

---

<sup>41</sup> R. DOLZER, « New foundations of the law of expropriation of alien property », AJIL, 1981, pp. 553-589, spéc. p. 558.

<sup>42</sup> Supra, note 14.

Si l'on décide de placer les termes de ce débat sur le terrain des droits nationaux, on constate que les droits de créances quels qu'ils soient n'y sont jamais considérés comme absolus. En droit national, il existe des procédures de faillite qui quotidiennement conduisent à l'extinction de créances, sans que les créanciers puissent véritablement s'y opposer. Or, dès lors que ceci existe en droit interne au profit des personnes privées débitrices, on peut se demander pour quelle raison il devrait en être autrement en droit international s'agissant d'États débiteurs ?

Il est vrai que c'est ici revenir sur un dogme ancien, mais toujours vivace : celui selon lequel un État ne peut faire faillite. Dans la doctrine juridique de l'Entre-deux-guerres, il fut ainsi énoncé dans les termes suivants : « Un État ne peut être mis en faillite comme un individu, et ses biens répartis entre ses créanciers. Un État ne peut être liquidé comme une société de commerce, et on ne peut mettre fin à son existence, simplement parce qu'il est insolvable »<sup>43</sup>. Bien plus tard, ce principe fut d'ailleurs remis à l'ordre du jour par Walter Wriston, le CEO de Citibank, lorsqu'au vu du défaut mexicain de 1982, il prononça une déclaration restée fameuse : « Countries do not go bankrupt ».

À l'évidence, cette assertion est infondée. Les États font fréquemment face à des situations de cessation de paiement. L'histoire économique regorge de précédents en la matière<sup>44</sup>. Les États font donc bien faillite, dans le sens où ils se trouvent dans des situations économiques telles qu'ils ne peuvent plus faire face à leurs engagements financiers, mais en revanche, il n'existe aucun mécanisme international de règlement de leur insolvabilité, équivalent à ce que prévoient les droits nationaux en matière de procédure de faillite. La Société des Nations (SDN) l'avait en son temps déjà bien compris lorsqu'elle entreprit en 1939 d'instaurer un tribunal international des emprunts<sup>45</sup>. Il en va de même du FMI qui tenta de proposer au début du XXI<sup>e</sup> siècle un Mécanisme de restructuration de la dette souveraine (MRDS), sur le modèle du droit américain des faillites<sup>46</sup>.

Même si elles n'ont pas prospéré, ces tentatives démontrent bien que le droit des créanciers ne doit pas être considéré comme plus absolu à l'égard des États dans

---

<sup>43</sup> J. Fischer Williams, *Le droit international et les obligations financières internationales qui naissent d'un contrat*, RCADI, vol. 1, 1923 (I), p. 342-343.

<sup>44</sup> C.M. REINHART, K.S. ROGOFF, *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière*, Pearson, Paris, 2010.

<sup>45</sup> Report for the Study of International Loan Contracts, Ligue des Nations, 1939. Cf. G.A. OLIVARES MARCOS, *The legal practice of the recovery of state external debts*, th. dactyl., Université de Genève – Institut universitaire de hautes études internationales, 2005, p. 129-135.

<sup>46</sup> FMI, « Propositions pour un mécanisme de restructuration de la dette souveraine » (Janv. 2003), disp. à : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/sdrmf.htm> (dernier accès : 20 nov. 2013). – adde, A.O. KRUEGER, *A New Approach To Sovereign Debt Restructuring*, IMF, Washington D.C., April 2002. Pour une analyse : A. ARORA & R. OLIVARES-CAMINAL, « Rethinking The Sovereign Debt Restructuring Approach », *Law & Bus. Rev. Am.*, 2003, p. 629 ; R. OLIVARES-CAMINAL, « Is there a need for an international insolvency régime in the context of sovereign debt? A case for the use of corporate debt restructuring techniques », *Journ. Int. Banking Law and Regulation*, 2009, 24(1), p. 21-34. En avril 2003, le MRDS a été officiellement abandonné par le FMI. Sur cet abandon : J. SGARD, « L'architecture financière internationale et les faillites d'Etat », *Politique étrangère*, 2/2003, p. 291-304.