

# **Association Henri Capitant**

## **Journées Allemandes**

### **La mondialisation**

#### **Thème n° 3 : Mondialisation et investissements**

##### **Rapport argentin**

*Marcelo Urbano Salerno<sup>1</sup>*

*Valeria Pasqualini-Salerno<sup>2</sup>*

1.- En Amérique du sud, la plupart de pays connaissent des situations économiques difficiles et instables et les investissements étrangers deviennent un moyen pour combler les déficits. L'Argentine n'est pas une exception à ce phénomène. Dans les années 1990, le gouvernement de ce pays a instauré des mesures pour attirer les investisseurs étrangers qui ont connu du succès. Dans cette période, le pays sud-américain a également conclu des accords d'intégration économique, notamment celui qui a donné naissance au Mercosur, ainsi que des traités bilatéraux d'investissements qui ont contribué à son développement économique. Cependant, au début du XXI<sup>ème</sup> siècle, la grave crise économique de 2001, qui a plongé le pays dans le « default », a mis un frein à cet afflux d'investissements. Les effets néfastes de cette crise ainsi que la politique isolationniste adoptée n'ont pas inspiré confiance aux investisseurs étrangers qui se sont petit à petit retirés de ce marché. Aujourd'hui, le nouveau gouvernement essaye d'inverser cette tendance en ouvrant son économie aux apports étrangers, ce qui nécessite d'adapter le régime légal existant ainsi que de relancer les accords régionaux visant à favoriser les investissements provenant des pays extracommunautaires (I). En raison de la libéralisation des échanges commerciaux, liée à l'ouverture du marché argentin, il convient de s'intéresser aussi à la législation en vigueur en matière des fonds souverains (II).

---

<sup>1</sup> Avocat au Barreau de Buenos Aires, Professeur émérite de l'Université Catholique Argentine, Président de l'Académie de Sciences de Buenos Aires.

<sup>2</sup> Avocat au Barreau de Buenos Aires, Docteur en droit de l'Université Paris-Dauphine.

## **I.- L'Argentine, le cadre légal de l'investissement direct étranger et les accords régionaux d'investissement**

### **A) La législation nationale applicable aux investissements étrangers**

2.- La législation argentine a toujours garanti et protégé les investissements internationaux. La Constitution nationale de 1853, modifiée en 1994, énonce les droits et les garanties dont bénéficient les citoyens, tout en assurant la liberté et l'égalité entre les personnes originaires du pays et les étrangers résidant dans le territoire national<sup>3</sup> qui bénéficient également des mêmes droits civils que les Argentins. Cela correspondait au besoin de main d'œuvre de ce vaste pays qui a approuvé, à partir de la seconde moitié du XIX<sup>ème</sup> siècle, des dispositions tendant à favoriser l'immigration<sup>4</sup>. Les européens, attirés par les richesses naturelles de l'Argentine, sont arrivés massivement et les investissements étrangers sont devenus de plus en plus nombreux. Selon Georges Clemenceau, qui a eu l'opportunité de visiter le pays avant la première guerre mondiale, « *L'Argentine est le grenier du monde* ». Cette phrase est toujours d'actualité car la production des produits agro-alimentaires constitue le moteur de l'économie nationale, ce secteur étant la source principale des échanges commerciaux internationaux.

3.- En dépit de cet esprit d'ouverture manifesté par la loi suprême, il n'y a pas eu de législation spécifique en matière d'investissements étrangers avant la loi n° 21.382 du 13 août 1976<sup>5</sup>. Cette loi énonce le principe d'égalité entre les investisseurs nationaux et les étrangers<sup>6</sup> tout en interdisant les discriminations arbitraires entre les personnes en raison de leur nationalité. La finalité poursuivie par ce texte est de promouvoir les activités de nature économique, ce qui est un objectif très large dont la signification peut varier en fonction de l'interprétation donnée par les juges ou les autorités administratives.

En revanche, les notions d'investissement et d'investisseur sont bien plus précises. L'investissement étranger peut prendre la forme d'un apport de capital ou de l'acquisition ou de la participation dans le capital d'une entreprise locale par des investisseurs étrangers pour

---

<sup>3</sup> Constitution nationale, art. 20.

<sup>4</sup> *Ibid.*, art. 25.

<sup>5</sup> Modifiée par la loi n° 22.208 du 25 avril 1980 et réglementée par le décret n° 1853/93 du 8 septembre 1993.

<sup>6</sup> Loi n° 21.382, art. 1<sup>er</sup>.

réaliser des activités économiques<sup>7</sup>. L'investisseur étranger est une personne physique ou morale domiciliée en dehors du territoire national ayant effectué un investissement de capital étranger<sup>8</sup>. Sont assimilées à des investisseurs étrangers les entreprises locales de capital étranger, c'est-à-dire celles dont plus de 49% du capital appartient à des personnes physiques ou morales domiciliées à l'étranger, lorsqu'elles investissent dans des entreprises locales<sup>9</sup>.

Il convient ici de préciser que la législation argentine reconnaît aux sociétés constituées à l'étranger le droit d'exercer des activités économiques de manière permanente ou temporaire si elles justifient avoir accompli les formalités imposées par la loi du pays d'origine, désignent un représentant légal et établissent un domicile en Argentine tout en respectant les obligations de publicité et d'inscription<sup>10</sup>. Les sociétés étrangères peuvent également être constituées dans le territoire argentin à condition de remplir les exigences requises par la loi<sup>11</sup>. L'Argentine a ratifié la convention de La Haye du 1<sup>er</sup> juin 1956 sur la reconnaissance de la personnalité morale des sociétés, associations et fondations étrangères, ce qui permet largement à ces dernières d'exercer leurs activités dans le pays<sup>12</sup>.

4.- Il en résulte que la clé pour identifier l'investisseur étranger se trouve dans la notion de domicile et de résidence qui est aujourd'hui définie dans le nouveau Code civil et commercial unifié en 2015 et abrogeant le Code civil de 1871<sup>13</sup>. Même si la double nationalité des personnes est admise, le double domicile est formellement interdit<sup>14</sup>, le législateur argentin a préféré ne pas suivre la tendance moderne vers la pluralité. Les personnes physiques sont domiciliées au lieu de leur résidence habituelle<sup>15</sup> alors que le domicile des personnes morales est fixé dans les statuts ou dans le document les autorisant à fonctionner<sup>16</sup>. Ces nouvelles dispositions sont applicables pour déterminer la qualité des investisseurs étrangers qui doivent être domiciliés en dehors du territoire national.

---

<sup>7</sup> *Ibid.*, art. 2.1.

<sup>8</sup> *Ibid.*, art. 2.2.

<sup>9</sup> *Ibid.*, art. 2.3

<sup>10</sup> Loi n° 19.550 du 3 avril 1972 relative aux sociétés commerciales, art. 118 et s.

<sup>11</sup> *Ibid.*, art. 123.

<sup>12</sup> Loi n° 24.409 du 30 novembre 1994.

<sup>13</sup> Approuvé par la loi n° 26.994 du 1<sup>er</sup> octobre 2014.

<sup>14</sup> CCCU, art. 2613.

<sup>15</sup> CCCU, art. 73.

<sup>16</sup> CCCU, art. 152.

5.- La loi n° 21.382 contient d'autres dispositions qui méritent d'être soulignées. Ce texte autorise le rapatriement des investissements étrangers et le transfert des bénéficiaires vers l'étranger<sup>17</sup>. La réalisation des apports est placée sous le sceau de la liberté dans une large mesure puisqu'ils peuvent être effectués en monnaie étrangère convertible, en biens de production ou immatériels, en bénéfices ou capitaux en monnaie nationale appartenant à des investisseurs étrangers, par la capitalisation de crédits externes en monnaie étrangère, ou selon toute autre forme reconnue par des régimes spéciaux de promotion<sup>18</sup>. Cependant, l'objet des investissements étrangers est restreint. Tel est le cas des terres rurales qui ne sauraient être l'objet d'investissements étrangers au terme de la loi n° 26.737 du 28 décembre 2011 relative au régime de protection de la propriété, la possession ou la détention des terres rurales.

6.- Afin d'attirer davantage les investissements étrangers, l'Argentine a signé de nombreux accords internationaux comme la Convention de Washington du 18 mars 1965 sur le règlement des différends en matière d'investissements<sup>19</sup>, la Convention de New York du 6 juillet 1958 pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères<sup>20</sup> ainsi que plusieurs traités bilatéraux d'investissements régis par le principe de la nation la plus favorisée<sup>21</sup>. Les liens qui unissent notre pays à la France en ce domaine sont très étroits puisqu'un traité bilatéral sur l'arbitrage a été conclu par les deux pays en 1914<sup>22</sup>. Il a été suivi de l'accord sur la promotion et la protection réciproque des investissements du 3 juillet 1991<sup>23</sup> qui contient les bases pour réaliser des investissements en Argentine avec des actifs de toute sorte, tout en assurant un traitement juste et équitable.

## **B) La législation régionale**

7.- L'Argentine fait partie depuis 1991 du Marché commun du sud, plus connu sous le nom de Mercosur. Ce bloc économique a été établi entre l'Argentine, le Brésil, le Paraguay et l'Uruguay par le traité d'Asunción signé le 26 mars 1991<sup>24</sup>. Sa création s'inscrit dans le

---

<sup>17</sup> Loi n° 21.382, art. 5.

<sup>18</sup> *Ibid.*, art. 3.

<sup>19</sup> Loi n° 24.353 du 28 juillet 1994.

<sup>20</sup> Loi n° 23.619 du 21 octobre 1988.

<sup>21</sup> L'Argentine a conclu 58 TBI avec la plupart des pays d'Amérique latine, des pays européens dont la France, les Etats Unis ainsi qu'avec des pays asiatiques. Source : SICE (Système d'information sur le commerce extérieur, [www.sice.oas.org/trade](http://www.sice.oas.org/trade)).

<sup>22</sup> Loi n° 10.073 du 2 octobre 1916.

<sup>23</sup> Loi n° 24.100 du 10 juin 1992.

<sup>24</sup> D'autres pays se sont postérieurement associés à ce processus d'intégration, ce qui signifie qu'ils font partie non pas de l'union douanière, mais de la zone de libre-échange créée entre eux et les Etats membres du

mouvement intégrationniste né au début des années soixante dans la région et a eu lieu à une époque où les pays du sud du continent retrouvaient des régimes démocratiques. La constitution de cet espace commercial apparaissait comme un moyen de consolider les démocraties naissantes, tout en favorisant le développement économique de ses membres. Le traité fondateur agence la construction d'un marché commun de façon graduelle et prévoit ensuite les instruments pour parvenir de manière évolutive et flexible à l'instauration de la liberté de circulation des biens, des services et des capitaux.

**8.-** Le Mercosur naissant ne pouvait pas ignorer l'importance de la liberté de circulation des capitaux dans la construction du marché commun<sup>25</sup>. Cependant, le Traité d'Asunción ne s'y réfère pas de façon expresse. Après avoir énoncé que l'établissement du marché commun implique la libre circulation des biens, des services et des facteurs de production, l'article 1<sup>er</sup> ne mentionne pas la libre circulation des capitaux, se limitant à prévoir, dans son troisième alinéa, que la coordination des politiques macro-économiques, en tant qu'instrument de constitution du marché commun, doit s'étendre aux capitaux. De cette disposition on peut en effet déduire que les membres du marché sont favorables à la promotion et à la protection des investissements, mais étant donné qu'il ne s'agit pas de l'un des objectifs du traité, ce marché commun a besoin de se doter d'un cadre juridique spécifique.

**9.-** Le Conseil du marché commun, réuni à Las Leñas (Argentine) en 1992<sup>26</sup>, s'est préoccupé de donner un statut juridique aux investissements intracommunautaires ou en provenance des pays extérieurs à la région. Il a désigné un comité technique<sup>27</sup> chargé de rédiger les règles applicables en la matière. Ainsi, en 1994, les membres du marché sud-américain ont conclu deux protocoles : le Protocole de Colonia (Uruguay) du 17 janvier

---

Mercosur : la Bolivie et le Chili en 1996, le Pérou en 2003, la Colombie, l'Equateur et le Venezuela en 2004, le Surinam et la Guyana en 2015. Le Venezuela est devenu membre plein le 31 juillet 2012 (CMC 28/12). La Bolivie, depuis 2007 ainsi que l'Equateur en 2011, ont entamé le processus pour devenir aussi membres pleins du bloc sud-américain. La Bolivie a demandé son adhésion en tant que membre plein en 2012 et cet accord est devenu effectif en 2015 (CMC 03/2015). Cela démontre le dynamisme et le rayonnement de ce jeune marché qui s'étendra progressivement à tout le sous-continent.

<sup>25</sup> V. SALERNO ép. PASQUALINI « *Essai sur un système juridique d'intégration des marchés américains* », Thèse de doctorat de l'Université Paris-Dauphine, Atelier national de reproduction des thèses, Villeneuve d'Ascq 2011, p. 176 et s. sur la promotion et la protection des investissements au Mercosur.

<sup>26</sup> Chronogramme de Las Leñas (Mendoza, Argentine) sur l'engagement démocratique du Mercosur et la coordination des politiques économiques, juin 1992, CMC 1/92.

<sup>27</sup> Ce comité a été créé dans le Sous-groupe de travail IV par la résolution GMC 20/92.

1994<sup>28</sup> relatif à la promotion et à la protection réciproque des investissements entre les Etats membres du Mercosur, et le Protocole de Buenos Aires du 5 août 1994<sup>29</sup> applicable aux investissements extracommunautaires. Ces deux accords ont non seulement pour objectif l'admission et l'encouragement des investissements dans la région, mais aussi leur protection. En effet, dans les préambules de ces protocoles, les Etats signataires reconnaissent que la création de conditions favorables pour les investissements en provenance d'un autre Etat membre ou d'un pays tiers contribuera à augmenter leur développement économique et leur prospérité ainsi qu'à renforcer le processus d'intégration entre les quatre pays. Il convient ici de remarquer que ces accords furent conclus à une époque où la politique des gouvernements cherchait à attirer les investissements étrangers en permettant la privatisation des entreprises publiques de services<sup>30</sup>.

**10.-** Le Protocole de Colonia définit les investissements de manière large comme étant des actifs investis directement ou indirectement par des investisseurs d'une partie contractante dans le territoire d'une autre partie. Il s'agit de capitaux destinés au développement d'une activité économique qui peut prendre la forme de l'obtention d'un marché public ou de l'acquisition de biens meubles ou immeubles, d'actions ou de parts sociales, de titres de crédit, de droits de propriété industrielle ou intellectuelle<sup>31</sup>. Les investisseurs peuvent être aussi bien des personnes physiques que des personnes morales ayant leur résidence principale ou leur siège social dans le territoire de l'une des parties contractantes<sup>32</sup>.

**11.-** Cet accord, en suivant le modèle des conventions bilatérales de promotion et de protection des investissements conclues par les Etats-Unis, est fondé sur la clause de la nation la plus favorisée<sup>33</sup>. Chacune des parties est tenue d'encourager les investissements en provenance d'un autre Etat membre et de leur accorder un traitement non moins favorable que celui dont bénéficient les investisseurs nationaux ou ceux d'un Etat tiers avec lesquels un traité bilatéral d'investissement a été conclu.

---

<sup>28</sup> CMC 11/93.

<sup>29</sup> CMC 11/94.

<sup>30</sup> N. SUÑÉ et R. CARVALHO de VASCONCELOS, « *Les investissements et le règlement des différends au Mercosur* », Revista de la Secretaria del Tribunal Permanente de Revisión, année 1, n° 2, 2013, p. 195 et s.

<sup>31</sup> Protocole de Colonia, art. 1.1.

<sup>32</sup> *Ibid.*, art. 1.2.

<sup>33</sup> *Ibid.*, art. 2 : « *Chacune des parties contractantes devra promouvoir les investissements en provenance des investisseurs nationaux des autres parties et les admettra dans son territoire de manière non moins favorable que les investissements réalisés par ses propres investisseurs ou par des investisseurs des Etats tiers ; cependant, les parties conservent le droit de maintenir de manière provisoire les exceptions qui correspondent aux secteurs mentionnés dans l'annexe de ce protocole...* ».

Le principe de non-discrimination doit être respecté depuis l'admission de l'investissement et maintenu durant toute la durée de celui-ci. Le traité sud-américain décrit le contenu de ce traitement obligeant les Etats parties à octroyer aux investisseurs d'une autre partie un traitement juste et équitable et à ne pas adopter de mesures discriminatoires pouvant porter atteinte à la gestion, au maintien ou à la jouissance des investissements<sup>34</sup>. Néanmoins, cette règle de non-discrimination n'est pas absolue. Les Etats membres sont autorisés à maintenir provisoirement certaines restrictions dans les secteurs prévus par le traité<sup>35</sup>. Le texte ne contient aucune précision à propos de la teneur des mesures pouvant être prises par les parties pour restreindre les investissements.

**12.-** Le Protocole de Colonia prévoit, en outre, en raison de la multiplicité des traités bilatéraux d'investissements, que les dispositions sur la clause du traitement non moins favorable ne doivent pas être interprétées dans le sens d'obliger une partie contractante à étendre aux investisseurs de l'autre partie les bénéfices qu'elle aurait accordés à un tiers en vertu d'un traité international<sup>36</sup>. Ces prescriptions ne sont pas sans rappeler l'article XXIV du GATT. Le texte reste cependant silencieux quant au sort des avantages que les Etats membres se seront octroyés entre eux en vertu du traité dans le cas où un Etat tiers prétendrait en profiter en sa qualité de membre du GATT. Cette hypothèse aurait mérité d'être prise en considération et, afin de protéger les investissements intracommunautaires, il aurait été souhaitable de prescrire que les Etats membres ne sont pas tenus d'étendre à des Etats tiers les bénéfices accordés.

**13.-** Les règles contenues dans le Protocole de Colonia sont destinées à attirer les investissements en provenance des autres pays membres, en leur offrant une protection assez large. Ce texte autorise les transferts des capitaux et de leurs produits<sup>37</sup>. Il est assez précis en ce qui concerne les conditions de ces transferts en prévoyant qu'ils seront réalisés au taux de change en vigueur à la date où ils ont lieu, conformément aux procédures établies par la partie contractante dans le territoire de laquelle l'investissement a été effectué.

---

<sup>34</sup> *Ibid.*, art. 3.1 et 3.2.

<sup>35</sup> *Ibid.*, art. 2.1 *in fine*.

<sup>36</sup> *Ibid.*, art. 3.3.

<sup>37</sup> *Ibid.*, art. 5.

Une autre disposition tendant à protéger et promouvoir les investissements est relative à l'interdiction de leur nationalisation ou de leur expropriation<sup>38</sup>. Des expropriations ne sauraient intervenir par exception que pour des raisons d'utilité publique, sur une base non-discriminatoire, à l'issue d'une procédure équitable aux termes de laquelle une compensation sera octroyée aux victimes. Par ailleurs, les investisseurs d'une partie contractante, qui ont subi des pertes dans le territoire d'une autre partie à cause de situations de guerre, d'état d'urgence, de révolution, d'émeutes ou d'insurrections, doivent recevoir un traitement non moins favorable que celui accordé aux investisseurs nationaux en ce qui concerne les compensations<sup>39</sup>. La protection contre les risques politiques est un moyen d'attirer les investissements étrangers. Toutefois, Il ne faut pas oublier que ces risques sont importants dans la région et que des expropriations ont malgré tout eu lieu, notamment durant la crise économique argentine de 2001-2002. Face à des situations aussi graves, l'ensemble des dispositions du Protocole de Colonia peut s'avérer insuffisant pour protéger les investisseurs et prévoir une procédure de règlement de différends efficace est nécessaire.

**14.-** L'article 8 du Protocole de Colonia dispose que les litiges relatifs à l'interprétation ou à l'application du traité seront régis par la procédure prévue par le Protocole de Brasilia (aujourd'hui Protocole d'Olivos). Le règlement des différends entre les investisseurs et les sociétés dans lesquelles les investissements ont été effectués relève d'un régime plus compliqué. L'article 9 établit que les différends doivent, dans un premier temps, être résolus par le biais de consultations amicales. En cas d'échec, l'investisseur aura le choix de porter l'affaire devant différentes juridictions : soit devant les tribunaux nationaux de la partie contractante où l'investissement a été réalisé, soit devant un tribunal arbitral. L'investisseur peut également opter pour le système de règlement des différends prévu pour les particuliers par le Protocole d'Olivos<sup>40</sup>. Cette procédure est applicable lorsque l'un des Etats membres a adopté des mesures légales ou administratives contraires soit aux principes contenus dans le Traité d'Asunción ou dans le Protocole d'Ouro Preto, soit aux dispositions émanant des organes du Mercosur.

---

<sup>38</sup> *Ibid.*, art. 4.1.

<sup>39</sup> *Ibid.*, art. 4.2.

<sup>40</sup> Protocole d'Olivos, art. 39 à 44. Cette procédure ne peut pas être directement engagée par les particuliers qui doivent préalablement soumettre le litige à la section nationale du Groupe du marché commun du pays de résidence.

15.- Si l'investisseur décide de faire trancher le litige par un tribunal arbitral, le traité sud-américain offre la faculté de choisir entre le CIRDI<sup>41</sup> ou un tribunal *ad hoc* soumis aux règles de la commission de l'ONU pour le droit commercial international (CNUDCI)<sup>42</sup>. Presque tous les membres du Mercosur, à l'exception du Brésil<sup>43</sup>, ont signé la Convention de Washington de 1965, ce qui donne aux investisseurs la possibilité de soumettre leurs plaintes à l'arbitrage du centre international. Néanmoins, il convient de préciser qu'en ce qui concerne les conflits entre les membres du marché sud-américain, il semble difficile que cette juridiction arbitrale puisse être choisie. En effet, le Brésil, qui n'est pas partie à la Convention de Washington, est le pays qui reçoit et qui réalise le plus grand nombre d'investissements<sup>44</sup>. L'impossibilité de faire appel au CIRDI, juridiction qui possède une grande expérience en la matière, risque de décourager certains investisseurs.

Le large choix proposé aux investisseurs sud-américains, en matière de juridiction compétente en cas de litige, est critiquable. Cette situation est aggravée par le fait que l'Argentine et l'Uruguay ont conclu de nombreux traités bilatéraux d'investissements qui contiennent des dispositions relatives au règlement des différends, le Paraguay et le Brésil étant loin derrière<sup>45</sup>. Cette multitude d'accords internationaux risque de rendre incertaine l'application du Protocole de Colonia. Protégés par la clause de la nation la plus favorisée, les investisseurs des Etats membres du Mercosur sont susceptibles d'invoquer d'autres traités

---

<sup>41</sup> Le Centre international pour le règlement des différends en matière d'investissements (CIADI en espagnol) a été institué par la Convention de Washington de 1965 à l'initiative de la Banque mondiale. De nombreuses affaires sont actuellement pendantes devant cette juridiction. L'Argentine a été condamnée en faveur de deux compagnies nord-américaines, CMS gas transmission company et Azurix, fournisseur d'eau potable ; *La Nacion*, 1<sup>er</sup> février 2006 et 18 juillet 2006. L'Argentine a été une nouvelle fois condamnée à la demande de l'entreprise allemande Siemens à lui payer la somme de 208 millions de dollars par une sentence du CIRDI du 6 février 2007 (ARB/02/08), *La Nacion*, 17 février 2007. Voir également : G. S. TAWIL, « *Les conflits en matière d'investissements. La juridiction du CIRDI et le droit applicable, à propos des récentes décisions dans les cas Vivendi, Wena et Maffezzini* », *Revista de derecho bancario do mercado de capitais e da arbitragem*, n° 18, année 5, Sao Paulo, 2002, p. 319 et s.

<sup>42</sup> UNCITRAL en espagnol.

<sup>43</sup> Ce pays a signé la convention en 2002, mais ne l'a pas encore ratifiée.

<sup>44</sup> Les investissements brésiliens en Argentine sont en progression depuis la crise économique de ce pays de 2002. Certaines entreprises brésiliennes ont absorbé leurs homologues argentines, particulièrement dans les secteurs des manufactures, des services financiers et des assurances, du pétrole (Petrobras) et des brasseries (Brahma). D'autres investisseurs brésiliens se sont aussi intéressés aux petites entreprises, dans le secteur textile ou dans celui des chaussures (*La Nacion*, 6 juin 2006). La progression de l'investissement brésilien en Argentine est frappante. En 2000, il y avait 60 entreprises brésiliennes installées en Argentine, en 2013 elles étaient 350 (*La Nacion*, 5 mai 2013). Le pic de l'IED Brésilien a été atteint en 2011, mais ces investissements ont commencé à décliner à partir de 2012 : ils sont passés de 618 millions de dollars cette année là à 109 millions de dollars en 2015 (selon la Banque Centrale Argentine). Le récent changement de gouvernement argentin attire à nouveau les investissements brésiliens qui trouvent que les conditions sont désormais plus favorables (*El Pais*, 10 février 2016).

<sup>45</sup> E. TEPLITZCHI, *op.cit.*, p. 183. L'Argentine a conclu 58 TBI, l'Uruguay 31, le Paraguay 24, le Venezuela 19 et le Brésil 13, source: SICE (Système d'information sur le commerce extérieur, [www.sice.oas.org/trade](http://www.sice.oas.org/trade)).

dont les dispositions leur sont plus favorables au détriment des prescriptions communautaires. Il serait en effet préférable de faire confiance au système de règlement des différends du Mercosur et d'attribuer la compétence pour régler les litiges relatifs à l'application du protocole à son tribunal arbitral. Cette instance, qui connaît mieux que n'importe quelle autre juridiction les réalités de l'Amérique du sud, serait aussi encouragée à bâtir une jurisprudence uniforme bien utile pour la sécurité des opérations financières.

**16.-** Le Protocole de Colonia s'appliquant exclusivement aux investissements régionaux, il était nécessaire de donner un cadre juridique aux investissements en provenance des pays tiers<sup>46</sup>. Ainsi, quelques mois plus après l'adoption du texte de Colonia, le Protocole de Buenos Aires du 5 août 1994 fut approuvé<sup>47</sup>. Cet accord est animé des mêmes principes que celui de Colonia pour assurer le traitement national aux investisseurs étrangers. Il reprend les mêmes définitions des investissements et des investisseur<sup>48</sup>, mais son objet principal est d'empêcher l'octroi d'un traitement plus favorable que celui prévu dans le texte aux investisseurs extracommunautaires<sup>49</sup>. En effet, les principes de traitement national et de la nation la plus favorisée sont limités, car les investisseurs extérieurs au Mercosur ne sauraient prétendre aux bénéfices de traitement, privilège ou préférence qui résultent de la participation à un accord de libre-échange ou d'une union douanière<sup>50</sup>.

**17.-** Le Protocole de Buenos Aires prévoit également que les mesures de nationalisation ou d'expropriation ne sauraient être qu'exceptionnelles, étant précisé qu'elles ne peuvent intervenir que pour des raisons d'utilité publique et donnent aux victimes droit à des compensations financières<sup>51</sup>. En ce qui concerne le règlement des différends entre les Etats partie et les Etats tiers, les litiges seront résolus par la voie diplomatique et, en cas d'échec, ils sont soumis à l'arbitrage international sans qu'aucun délai ne soit stipulé<sup>52</sup>. Les conflits entre un investisseur d'un Etat tiers et l'Etat partie ayant reçu l'investissement doivent être résolus par le biais de consultations amicales et, si elles échouent, les parties disposent de la possibilité de saisir les tribunaux nationaux de l'Etat qui a reçu l'investissement ou des

---

<sup>46</sup> A. C. CANO LINARES, « *Le Mercosur et les protocoles de Colonia et de Buenos Aires : un essai d'accord sous-régional de promotion et de protection réciproque d'investissements* », Revista Electrónica Iberoamericana, vol. 1, n° 2, 2007, p. 31 et s.

<sup>47</sup> CMC 11/94..

<sup>48</sup> Protocole de Buenos Aires, art. 2 A 1) et 2)

<sup>49</sup> *Ibid.*, art. 1<sup>er</sup>.

<sup>50</sup> *Ibid.*, art. 2 C 3.

<sup>51</sup> *Ibid.*, art. 2 D.

<sup>52</sup> *Ibid.*, art. 2 G.

juridictions arbitrales<sup>53</sup>. Les mécanismes de règlement de différends prévus par ce protocole sont un peu plus étendus que ceux établis dans l'accord de Colonia, mais ce texte ne parvient pas à écarter le risque de *forum shopping* en permettant aux parties de choisir la juridiction qui leur semble la plus favorable.

**18.-** Cet accord a été transposé dans les législations argentines, paraguayennes et uruguayennes, mais le Brésil omis de le faire, tout comme celui de Colonia, qui n'a été ratifié par aucun des pays membres. C'est pourquoi ces deux textes ne sont jamais entrés en vigueur. Cependant, le manque d'empressement des Etats membres pour la mise en œuvre de ces accords s'explique aussi par la situation économique argentine. Si la politique de privatisations entamée par l'Etat argentin dans les années 1990 a donné des bons résultats à ses débuts, les conséquences économiques ont été moins bénéfiques à long terme. Après la crise de 2001, qui a également eu des répercussions à l'échelon régional, le marché argentin a commencé être moins attractif pour les investisseurs étrangers et le gouvernement a pris des mesures qui ont refermé davantage ce marché.

Pour cette raison, les Etats membres du Mercosur n'ont pas fait le nécessaire afin de donner vie à ces protocoles. Bien au contraire, ils ont décidé de les abroger par la décision du Conseil CMC 30/10 qui a chargé un sous-groupe de travail d'élaborer une nouvelle proposition d'accord conforme aux lignes directrices énoncées dans cette décision, qui concernent notamment le domaine d'application, les obligations principales des parties, les règles de traitement national et de transparence ainsi que les limites de la réglementation nationale. Le cadre du futur accord serait restreint aux investissements externes directs relatifs aux biens, ce qui signifie que la notion d'investissement sera plus limitée. De plus, pour le règlement des différends, les Etats membres envisagent de choisir le système prévu par le Protocole d'Olivos, ce qui permettra d'éviter le choix de juridictions si préjudiciable à l'établissement d'une jurisprudence en la matière<sup>54</sup>.

Malgré quelques tentatives, ce dernier projet d'accord n'a pas encore été adopté et les négociations n'ont pas été très fructueuses jusqu'à présent. Il faudra espérer que les nouveaux gouvernements de la région soient plus favorables à son élaboration, ce qui pourrait contribuer à améliorer le développement économique des pays sud-américains.

---

<sup>53</sup> *Ibid.*, art. 2 H.

<sup>54</sup> N. SUÑÉ, R. CARVALHO de VASCONCELOS, *op.cit.*, p. 213.

## II.- L'Etat, l'investissement direct étranger et la prolifération des fonds souverains

19.- Comme la plupart des pays en voie de développement, l'Argentine n'a jamais constitué de fonds souverains d'investissement. Bien au contraire, ce pays sud-américain a souvent reçu des investissements, notamment des fonds souverains des pays arabes<sup>55</sup>. Cependant, un Fonds de garantie de durabilité existe depuis 2007 dont la finalité est d'investir les bénéfices financiers réalisés afin de constituer des réserves pour le régime national des retraites<sup>56</sup>. Ce fonds, qui a été créé par le décret n° 897/2007 du 12 juillet 2007, fait partie du Système unique de Sécurité sociale. Sa constitution a pour objectif d'atténuer l'impact que pourrait avoir l'évolution négative des variables économiques et sociales sur le régime de retraites, de constituer des réserves avec les bénéfices financiers, de préserver la valeur et la rentabilité des ressources de l'Etat, de résoudre les déficiences éventuelles du financement des régimes des retraites et de contribuer au développement durable de l'économie nationale<sup>57</sup>.

20.- Il s'agit du seul fonds qui présente des caractéristiques similaires à un fonds souverain d'investissement, sauf que sa finalité est d'ordre social. Toutefois, les ressources du fonds peuvent être investies en actifs financiers nationaux tels que des titres publics ou des valeurs mobilières<sup>58</sup>, ce qui lui confère une caractéristique particulière qui le différencie des fonds communs d'investissement. Bien entendu, ce fonds n'offre aucun intérêt aux investisseurs étrangers. Ses ressources appartiennent exclusivement au Système national des retraites et sont administrées par l'Anses.

---

<sup>55</sup> En 2013, la Présidente Cristina Kirchner avait négocié avec le gouvernement des Emirats Arabes Unis des projets d'investissement des fonds d'investissement de ce pays en Argentine, mais on ignore si ces projets ont été concrétisés.

<sup>56</sup> ANSES, Administration nationale de Sécurité sociale.

<sup>57</sup> Décret n° 897/2007, art. 1<sup>er</sup>.

<sup>58</sup> *Ibid.*, art. 4.