I.

S.d.N. - U.D.P. 1938 - Etudes: XX
Emprunts internationaux - Doc. 4 (1)

S o c i é t é   d e s   N a t i o n s

INSTITUT INTERNATIONAL DE ROME POUR L'UNIFICATION DU DROIT PRIVE

Rédaction d'un code de règles uniformes applicables aux différends
relatifs aux emprunts internationaux.

ETUDE PRELIMINAIRE

=====

Rome, mai 1938.

I N D E X

=====

Etude préliminaire.

Historique.

Page 1 à 3

Ch. I.- Détermination de l'objet du règlement uniforme.	"	4	"	13
" II.- Modalités d'application du règlement uniforme.	"	14	"	18
" III.- Intangibilité des clauses des contrats d'em- prunts internationaux.	"	19	"	22
" IV.- Formation des contrats d'emprunt - Importance des différents documents.	"	23	"	34
" V.- Interprétation du contrat d'emprunt: principes généraux	"	35	"	41
" VI.- Interprétation du contrat d'emprunt: clauses spéciales	"	42	"	43
a) Clauses concernant la monnaie de paiement:				
A ¹) Clause-or	"	43	"	49
A ²) Clause de paiement en plusieurs monnaies	"	49	"	55
b) Clause concernant le lieu de paiement . . .	"	55	"	58
" VII.- Inexécution des obligations des parties - Remè- des juridiques	"	59	"	63
" VIII.- Délai uniforme de prescription des coupons et des titres.	"	64	"	67
" IX.- Effets d'un changement dans les caractères de la monnaie convenue	"	68	"	73
Conclusions	"	74		
<u>Annexe 1.</u>	"	75		
Avant-projet de règles uniformes en matière d'emprunts internationaux	"	76	"	78

I.

II°.

Annexe 2.

Extraits de quelques jugements en matière
d'emprunts internationaux: . . . . . Page 79

A) Formation du contrat - Rôle des différents
documents . . . . . " 80 à 94

B) Interprétation des contrats . . . . . " 95 " 98

C) Clause-or . . . . . " 99 " 121

D) Option de change . . . . . " 122 " 124

E) Option de place. . . . . " 125 " 131

F) Causes d'exonération des obligations de l'emprun-
teur. . . . . " 132 " 134

===oooOooo===

I.
Rédaction d'un code de règles uniformes applicables
aux différends relatifs aux emprunts internationaux.

=====

ETUDE PRELIMINAIRE

H i s t o r i q u e

Le Comité chargé de l'étude des contrats d'emprunts internationaux, nommé par le Conseil de la Société des Nations, confiait à l'Institut, par lettre du 5 mai 1937, la tâche de rédiger des règles uniformes applicables à l'interprétation et à l'exécution des obligations découlant des emprunts internationaux. Le Président de l'Institut, par lettre du 28 mai 1937, acceptait d'entreprendre l'étude susmentionnée et proposait de soumettre au Comité, lors de sa troisième session, un plan de travail.

A la suite des accords qui précèdent, le Président de l'Institut convoquait au mois d'août 1937, à Paris, quelques-uns des membres juristes du Comité de Genève, assistés par des fonctionnaires de l'Institut, dans le but d'arrêter le programme des travaux, en précisant l'objet et l'étendue de ces derniers. Sur la base d'un Memorandum rédigé par le Secrétariat de l'Institut (Doc. 1), les principales questions juridiques qui se posent en matière d'emprunts internationaux étaient examinées, au cours de cette réunion, et des conclusions étaient formulées par ce petit comité de juristes.

Par lettre du 3 décembre 1937 le Président de l'Institut renseignait le Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux sur l'état des travaux, et résumait les points fondamentaux arrêtés lors de la réunion de Paris, dans les termes suivants:

I.

"1°) L'Institut devrait rédiger un système de règles uniformes pouvant faire l'objet d'une Convention internationale ou pouvant être insérées, par référence, dans les contrats d'emprunts internationaux. L'adoption d'un tel système permettrait d'assurer l'application d'un droit matériel uniforme, éliminant toute possibilité de conflits de lois.

"2°) Le système de règles uniformes devrait être, autant que possible, complet, afin de donner au juge, ou au tribunal arbitral compétent, la possibilité de décider, en appliquant les règles ainsi envisagées, de tout différend concernant l'interprétation et l'exécution des obligations découlant des emprunts internationaux.

Par conséquent les règles uniformes devraient régler les matières suivantes:

- a) définition de l'emprunt international et sa nature contractuelle;
- b) moment de la formation du contrat;
- c) obligations des parties (interprétation des différentes clauses relatives au paiement;
- d) représentation des porteurs;
- e) garanties de l'emprunt.

"3°) Quant à la méthode de travail, l'Institut devrait accomplir une enquête préliminaire consistant à examiner les différents contrats d'emprunts internationaux, les difficultés qui ont surgi dans la pratique et la doctrine, et à étudier les différents droits nationaux. Le résultat de cette enquête devrait former l'objet d'un rapport".

Le Président de l'Institut communiquait enfin son point de vue quant à la collaboration avec le Comité de Genève.

La communication de l'Institut faisait l'objet d'une ample discussion, au cours de la troisième session du Comité pour l'étude des contrats d'emprunts. Le Président du Comité, par lettre du 10 décembre 1937, donnait communication à l'Institut des conclusions auxquelles le Comité était parvenu, dans les termes suivants:

"De l'avis du Comité, les règles devront surtout viser à établir les principes généraux qui gouverneront l'emprunt sans entrer dans l'énoncé de prescriptions détaillées.

"Lesdites règles établiraient en premier lieu le principe que les droits et les obligations découlant de l'emprunt sont fixés par les actes établissant celui-ci et ne peuvent être modifiés par voie unilatérale.

"Elles établiraient l'importance respective des différents documents.

"Elles poseraient les principes d'interprétation, soit en s'inspirant de la théorie générale des obligations, soit en considérant les particularités du contrat d'emprunt et certaines clauses qui peuvent y être insérées (option de change, option de place, etc.).

"L'effet d'un changement dans les caractères de la monnaie convenue pourrait également être envisagé.

"La prescription des coupons et des titres devrait aussi être réglée.

L'énumération ci-dessus n'a pas un caractère limitatif et l'Institut aurait à déterminer s'il convient d'élargir son étude sans qu'il ait toutefois à se préoccuper des questions relatives à la représentation des porteurs ou aux garanties de l'emprunt".

S'inspirant des principes susmentionnés, le Secrétariat a élaboré le présent rapport destiné à servir de base à la rédaction des règles communes.

I.

Détermination de l'objet du règlement uniforme.

Le but que le Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux a envisagé lorsqu'il a invité l'Institut à étudier la possibilité de rédiger un code des emprunts internationaux résulte du projet de rapport de M. Moreau Néret concernant la loi applicable. Après avoir constaté que la plupart des contrats d'emprunts ne contiennent aucune indication de la loi qui doit régir leur application, qu'à défaut d'une telle indication, il est souvent très difficile au juge de déterminer l'intention des parties quant à la loi applicable et, enfin, que la lacune des contrats ne peut pas être comblée en ayant recours aux principes de droit international en matière de conflits de lois, à cause de la diversité des législations à ce sujet, le rapporteur passe en revue les différentes solutions pouvant être envisagées. D'abord il relève l'inconvénient que présenterait le choix de la loi nationale de l'Etat débiteur comme loi régissant l'emprunt; cette solution laisserait à l'une des parties pleine faculté de modifier sa situation juridique par l'introduction de modifications dans sa législation intérieure. D'autre part, la solution plus correcte, consistant à établir l'applicabilité de la loi nationale de l'Etat où a lieu l'émission de l'emprunt, laisserait subsister des difficultés dans le cas d'un emprunt en plusieurs tranches, émise chacune dans un pays différent et libellée dans une monnaie différente, car, dans ce cas, chaque tranche viendrait à être régie par un droit différent.

En outre, quelle que soit la législation choisie, le rapporteur relève le risque que la loi applicable au contrat d'emprunt soit modifiée pour des raisons économiques ou politiques, avec pour conséquence une profonde altération des relations entre débiteur et créateur. Il rappelle que, pour parer à ce risque, la suggestion a été faite qu'il conviendrait de préciser, dans le contrat même, que

celui-ci est soumis à une législation donnée, telle qu'elle existe au moment de la signature, de manière que le contrat ne soit pas touché par des modifications législatives ultérieures.

"Toutes ces solutions - conclut M. Moreau Néret - comportent certains avantages et certains inconvénients et l'idée a été émise que la meilleure solution serait de substituer aux lois nationales régissant les emprunts internationaux des règles communes. Il s'agirait en conséquence d'élaborer un code énonçant des principes de droit qui pourraient être rendus applicables à l'interprétation et à l'exécution des obligations découlant des contrats d'emprunts internationaux. De telles règles étant énoncées, on peut envisager soit que l'on s'y réfère dans les actes d'emprunt, soit que ces règles soient consacrées par un traité international. Les avantages et les inconvénients de l'une ou l'autre méthode devraient donc être examinés au point de vue juridique".

Ayant ainsi énoncé les raisons dont s'est inspirée la résolution du Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux, il nous semble opportun de préciser au préalable les limites de l'étude que l'Institut doit accomplir dans le but de parvenir au résultat susvisé.

En première ligne, il conviendrait de déterminer à quelle catégorie d'emprunts le règlement uniforme devrait être appliqué.

Le Comité d'experts constitué par le Conseil de la Société des Nations en vue d'examiner la possibilité d'améliorer les clauses des contrats d'emprunts internationaux, a ainsi défini l'objet de son étude, au début de ses travaux:

" Définition des emprunts internationaux. Sur une question de Sir Otto Niemeyer, M. Loveday déclare qu'il faut entendre par emprunt international un emprunt auquel sont intéressés des créanciers et un débiteur résidant dans des pays différents. - Le Président ajoute

" qu'il faut une émission officielle dans les pays étrangers. Un emprunt émis dans le pays du débiteur et dont un certain nombre de titres seraient achetés par des étrangers ne saurait constituer un emprunt international".

(Procès-verbal de la première séance, page 1).

" M. Loveday expose ..... (omissis). Au cours des débats de la deuxième Commission, les trois points suivants ont été précisés: (omissis); 2°) Seuls les emprunts des gouvernements ou des autorités publiques doivent faire l'objet de ces travaux".

(Procès-verbal de la première séance, page 2).

Il ressort donc, des déclarations susmentionnées, que les emprunts internationaux qui ont été pris en considération par le Comité sont les emprunts émis par des gouvernements, ou des autorités publiques, par voie d'une émission officielle dans un pays étranger.

Ayant ainsi défini les "emprunts internationaux" faisant l'objet des travaux du Comité de Genève, il faudrait établir si l'étude demandée à l'Institut, visant à la rédaction d'un code international de règles communes applicables aux différends qui découlent des emprunts internationaux, doit être accomplie dans le cadre des travaux du Comité ou si elle doit comprendre aussi d'autres types de contrats d'emprunts internationaux. Ces derniers peuvent être groupés dans les catégories suivantes:

- a) Emprunts contractés directement entre Etats;
- b) Emprunts contractés entre particuliers résidant dans des pays différents, soit par stipulation directe, soit par émission publique d'obligations;
- c) Emprunts contractés entre un Etat (ou une autorité publique) emprunteur et des particuliers résidant dans des pays différents, soit par stipulation directe, soit par une émission publique d'obligations.

Il va de soi que les emprunts de la première catégorie, faisant l'objet d'un accord entre des Etats souverains, sont régis par les règles du droit international public. La plupart des différends susceptibles de naître à l'occasion d'emprunts de cette nature, seront réglés sur le plan politique et financier.

La question se pose, donc, pour les emprunts visés aux littéras b) et c).

Une réponse à cette question a été déjà fournie par le Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux, par lettre du 10 décembre 1937, où il est dit expressément que par "emprunts internationaux" on entendait les emprunts qu'un Etat ou une autorité publique émet publiquement dans un pays étranger. Toutefois, au cours de la réunion tenue à Paris au mois d'août 1937, avec la participation de quelques-uns des membres juristes du Comité de la S.d.N., on a estimé que l'enquête de l'Institut devra considérer tous les contrats d'emprunts internationaux, même si l'emprunteur est une compagnie privée, à condition qu'il y ait une émission officielle dans un pays étranger.

Il nous semble que cette suggestion, formulée par le petit comité de juristes, mérite d'être retenue. En effet, bien qu'il y ait une différence sensible entre les emprunts contractés par un Etat et ceux contractés par une compagnie privée, les deux types d'emprunts présentent des éléments communs lorsqu'ils sont conclus par voie d'émission publique d'obligations. Dans le Memorandum rédigé par le Secrétariat de l'Institut lors de la réunion de Paris, le rapporteur observait qu'il ne voyait aucune raison pouvant justifier un règlement juridique spécial des emprunts conclus par voie d'émission d'obligations vis-à-vis des emprunts conclus par voie d'une stipulation directe, du moment que le fait de l'émission officielle n'était pas de nature à modifier la situation juridique des parties contractantes.

Après un examen plus approfondi de la question, nous estimons devoir modifier notre opinion à ce sujet.

Le contrat d'emprunt avec émission publique d'obligations a un caractère tout particulier. En premier lieu, ce contrat se forme d'une manière spéciale par rapport aux contrats ordinaires. Les clauses du contrat, au lieu d'être discutées et formulées après accord des parties, sont rédigées d'une façon unilatérale de la part de l'emprunteur; elles sont ultérieurement acceptées par le souscripteur de l'emprunt qui, en achetant le titre, est censé avoir adhéré aux conditions qui sont énoncées dans le prospectus officiel, dans le "general bond" ou dans le titre même.

En second lieu, le fait du fractionnement de la créance entre un nombre assez vaste de personnes engendre des problèmes d'ordre juridique et pratique qui sont tout-à-fait caractéristiques de ce type de contrat. Nous citons, parmi d'autres, le problème de la représentation des porteurs en vue d'assurer à la masse des créanciers une uniformité d'action et un contrôle efficace sur l'exécution des obligations découlant de l'emprunt. L'institution du "trustee" constitue un autre aspect particulier du contrat d'emprunt accompagné d'une émission d'obligations.

Pour les raisons que nous venons d'exposer et pour d'autres motifs qui seront mis en lumière au cours de l'examen ultérieur de la question, il nous semble que cette étude pourrait également comprendre les emprunts d'Etats et ceux des compagnies privées, conclus par voie d'émission officielle dans un Pays étranger. Même si le règlement uniforme devait être adopté par convention entre Etats en vue de son application aux emprunts des Etats et des autorités publiques, il serait néanmoins utile de le rédiger d'une façon permettant aux sociétés privées de s'y référer dans les actes d'emprunts.

Une deuxième limitation concerne la détermination des éléments du contrat d'emprunt, pouvant faire l'objet du règlement uniforme. Il nous semble utile de traiter ici la question dans ses

lignes générales, quitte à approfondir les détails dans les chapitres suivants.

Chaque acte d'emprunt international présente des aspects économiques et financiers et des aspects juridiques; il se peut, en outre, que les aspects juridiques se mêlent aux aspects économiques et financiers. Il est hors de doute que les questions ayant trait au côté strictement économique et financier de l'emprunt ne peuvent pas être réglementées par des règles juridiques; quant aux questions qui ne sont pas de nature exclusivement juridique, il serait opportun, à notre avis, de limiter autant que possible l'application de règles rigides, afin de laisser plus de liberté d'action aux parties contractantes et plus de souplesse au contrat.

Il convient de procéder à une énumération des différents éléments du contrat d'emprunt afin d'en dégager des directives pour notre étude.

- 1) Une première question se pose quant à la nature juridique de l'acte d'emprunt. Est-ce un contrat engendrant des obligations juridiques ou est-ce une simple source d'obligations morales dépourvues de force légale? (1). De la solution de cette question dépend l'adoption ou le rejet du principe selon lequel les actes établissant l'emprunt ne peuvent pas être modifiés par voie unilatérale.
- 2) Une fois affirmée la nature contractuelle de l'emprunt international, il reste à établir à quel moment et par quels actes le contrat d'emprunt se conclut. Cette recherche présente un intérêt particulier dans le cas d'un contrat d'emprunt conclu par voie d'émission publique, en raison des différents moments et des différents documents qui caractérisent l'opération d'émission, ainsi que de l'intervention assez fréquente d'institutions et de personnes ayant une fonction intermédiaire, telles que les banques et les syndicats d'émission. Il s'agit de préciser l'importance respective des différents documents de

(1) Cette question, évidemment, ne concerne que les emprunts contractés par des Etats souverains.

l'emprunt dans le but de faciliter l'interprétation du contrat.

- 3) Les questions concernant la capacité des parties au contrat d'emprunt devraient, à notre avis, rester en dehors du règlement uniforme. En effet, pour ce qui a trait à la capacité de l'emprunteur (Etat ou société commerciale) il est évident qu'une solution ne peut être recherchée que dans le droit constitutionnel, s'il s'agit d'un Etat, ou dans les statuts ou dans les lois commerciales régissant les sociétés, lorsque ces dernières entrent en jeu. Quant à la capacité des prêteurs, il va sans dire qu'elle doit être appréciée d'après la loi nationale de ces derniers.
- 4) Les obligations des parties sont établies dans le contrat d'emprunt; le règlement uniforme n'a rien à ajouter à ce sujet; il peut seulement établir des règles d'interprétation pouvant aider le juge à éclaircir le sens des clauses ambiguës et à combler les lacunes du contrat. Il faut, d'abord, décider s'il convient de formuler une règle, ou des règles, d'interprétation d'un caractère général en s'inspirant de la théorie des obligations. Ensuite, des principes d'interprétation pourraient être fixés relativement aux différentes clauses qui peuvent être insérées dans le contrat d'emprunt, et particulièrement aux clauses réglant les obligations de l'emprunteur:
- a) monnaie de paiement des coupons et des titres échus (option de change, clause-or),
  - b) lieu de paiement (option de place).
- 5) Les sanctions, en cas d'inexécution des obligations des parties, pourraient, à notre avis, faire l'objet d'un examen spécial lors de la rédaction des règles communes. En effet, le juge qui sera appelé à trancher les différends découlant de l'exécution des contrats d'emprunts se trouvera assez souvent dans la nécessité d'appliquer des sanctions à la charge de la partie succombante. Etant donné que le but

du règlement uniforme est de fournir au tribunal compétent des dispositions de droit matériel pour la solution des différends qui découlent des emprunts, il nous semblerait utile d'édicter des dispositions concernant les remèdes juridiques applicables aux cas d'inexécution, tant de la part de l'emprunteur que des prêteurs.

Ces remèdes ayant été établis, il reste encore à voir quelle sera la procédure d'exécution, surtout dans le cas où l'emprunteur est un Etat. Bien qu'il soit très difficile, dans ce cas, de prévoir une exécution forcée sur les biens du débiteur, une telle possibilité pourrait toutefois être envisagée vis-à-vis des biens, appartenant à l'Etat débiteur, qui se trouvent dans le territoire de l'Etat où l'émission a eu lieu, ou d'un Etat tiers (surtout lorsque ces biens ont fait l'objet d'une garantie réelle au profit des prêteurs).

6) Le Comité pour l'étude des contrats d'emprunt a suggéré d'insérer dans le règlement uniforme:

- a) des dispositions concernant l'effet d'un changement dans les caractères de la monnaie convenue;
- b) une disposition établissant un délai uniforme de prescription des coupons et des titres.

Nous estimons que les deux sujets susmentionnés méritent d'être étudiés en vue de l'élaboration de règles uniformes en la matière.

7) D'autre part, le Comité susdit a exprimé l'avis qu'il conviendrait de laisser en dehors du règlement les questions relatives à la représentation des porteurs ou aux garanties de l'emprunt. La première de ces questions, en raison de son but de protection des intérêts des prêteurs et de l'emprunteur, serait plus utilement réglée par contrat que par des dispositions rigides. Quant aux garanties de l'emprunt, ce problème est trop étroitement lié à l'organisation administrative de l'Etat emprunteur (surtout lorsque ces garanties sont constituées

par des recettes publiques affectées au service de l'emprunt) pour se prêter à une réglementation légale. A titre exceptionnel on pourrait étudier des mesures tendant à faciliter l'exécution forcée des jugements, rendus par le tribunal ayant juridiction en matière d'emprunts internationaux, sur les garanties réelles de l'emprunt, notamment lorsque ces dernières tombent sur des biens situés dans un pays autre que celui qui a contracté l'emprunt.

3) Un aspect du contrat d'emprunt international qui présente un intérêt remarquable et qui a fait l'objet de procès est celui qui concerne l'institution du "trustee" et ses pouvoirs. Cette institution, assez commune aux contrats d'emprunts émis dans les pays anglo-saxons et aussi à certains emprunts émis sous les auspices de la Société des Nations, a fait surgir des doutes d'interprétation lorsque ses pouvoirs ont été appréciés par les tribunaux des pays dont les législations ne connaissent pas le contrat de "trust". On peut se demander si, dans le but de faciliter la solution des procès susmentionnés, il serait utile de donner dans le règlement uniforme une définition du "trustee" et de l'étendue de ses pouvoirs, ou bien s'il est préférable de réserver cette matière au règlement contractuel. Une troisième solution pourrait consister dans l'adoption d'une disposition de renvoi à la loi anglaise pour les questions ayant trait à la nature juridique et aux pouvoirs du "trustee", lorsque ces pouvoirs n'ont pas été définis dans le contrat d'emprunt.

D'autres questions juridiques d'un intérêt considérable peuvent surgir en ce qui concerne les caractères, les pouvoirs et les responsabilités des banques, agissant en qualité de banques d'émission, d'agents financiers ou d'agents de paiement (paying agents).

Toutefois, étant donné que ces questions sont maintenant soumises à l'étude du Comité d'experts de la Société des Nations, qui est en train d'étudier en général la fonction des agents centralisateurs, nous estimons de ne pas devoir nous en occuper pour le moment.

- I.
- 1) Les questions relatives à la recevabilité de l'action des parties dans les différends découlant des emprunts internationaux et notamment celle concernant la validité d'une disposition qui limiterait le droit d'ester en justice à un certain nombre de porteurs d'obligations (voir suggestion de M. Tumedei, Compte-rendu de la réunion du Comité provisoire, doc. 2, page 6), devraient, à notre avis, faire l'objet d'un règlement de procédure se référant à l'institution d'un tribunal international des emprunts.
- 2) D'autres problèmes juridiques peuvent, enfin, se présenter en matière d'amortissement - particulièrement en ce qui concerne le droit au remboursement anticipé -, en matière de substitution de titres volés, perdus ou détériorés et en matière de garanties d'exemption fiscale. Pour le moment, nous nous bornerons à énoncer ces sujets, quitte à y revenir plus longuement à un stade ultérieur de nos travaux.

II.

Modalités d'application du règlement uniforme.

Ayant ainsi passé en revue les différents aspects juridiques du contrat d'emprunt, et ayant établi une liste des matières pouvant entrer dans le règlement uniforme, nous croyons devoir compléter ces observations préliminaires sur l'objet du règlement par l'examen des procédés pouvant être envisagés pour l'adoption de ce dernier.

L'application du règlement uniforme aux différends découlant des contrats d'emprunts internationaux pourrait être assurée par l'une quelconque des solutions suivantes:

- a) Par l'adoption de règles uniformes de la part des Etats en vertu d'une convention internationale;
- b) Par l'introduction de règles uniformes dans la législation nationale de chaque Etat sans aucun engagement international;
- c) Par référence au règlement uniforme dans les contrats d'emprunt.

La solution visée sous la lettre a) pourrait être éventuellement subordonnée à l'institution d'un tribunal international des emprunts jouissant d'une juridiction en la matière.

Les avantages et les inconvénients d'ordre juridique des solutions précitées peuvent être ainsi résumés:

Première solution.- L'adoption de règles communes par convention entre Etats représente, sans aucun doute, le moyen le plus sûr et le plus efficace pour attribuer des effets juridiques auxdites règles. L'engagement assumé par chaque Etat vis-à-vis des autres Etats contractants constituerait, en raison de la force obligatoire des conventions, la meilleure garantie de l'application et de l'observance des règles uniformes de la part des Etats.

Cette solution, qui ne présente pas d'inconvénients en elle-même, rencontrerait des difficultés considérables pour sa réalisation pratique. En effet, il est à prévoir que des objections seront soulevées de la part des Etats quant au fond des règles uniformes et quant à l'utilité de leur adoption. La nécessité de concilier les intérêts des deux parties en cause - les Etats emprunteurs d'un côté, et les Etats prêteurs de capitaux, de l'autre - constituera une condition préalable à l'élaboration de chaque règle; et il est à craindre que l'on ne puisse pas arriver à un accord sur tous les points. Les Etats préfèrent, en général, garder leur pleine liberté d'action en matière financière; chaque règlement juridique ayant force obligatoire constitue une abdication partielle à cette liberté. C'est pour ces raisons que nous considérons quelque peu difficile l'adoption volontaire d'une convention réglant la matière en question en vue des emprunts futurs.

Le système de l'adoption du règlement par une convention internationale, serait peut-être plus facilement réalisable si l'on laissait aux parties la faculté de déroger aux dispositions du règlement uniforme. Cette convention, même si elle n'était adoptée immédiatement, pourrait, lors de l'émission d'un emprunt international, obtenir l'adhésion des Etats intéressés (l'Etat emprunteur et l'Etat où l'émission a lieu), ou former l'objet d'un traité bilatéral entre les Etats précités.

Deuxième solution. - Celle-ci n'offre pas les avantages de la précédente et, par ailleurs, elle présente les mêmes difficultés de réalisation.

Les Etats, étant libres d'introduire ou non dans leur législation les règles uniformes, en l'absence d'un engagement vis-à-vis des autres Etats, suivront la ligne de conduite qui satisfera

1.
meux leurs intérêts. Les dispositions du règlement qui seront jugées plus favorables aux Etats prêteurs n'auront aucune chance d'être accueillies telles quelles par les législations des Etats emprunteurs, et réciproquement; le règlement risquerait, par conséquent, ou d'être rejeté en bloc par certains Etats, ou bien d'être adopté avec des modifications profondes qui en changeraient le caractère.

La troisième solution laisserait l'adoption du règlement uniforme à l'initiative des parties. Les dispositions du règlement susdit constitueraient dans leur ensemble un système de règles-type qui, en vertu d'une référence dans le contrat d'emprunt, obtiendrait la même force obligatoire que les clauses contractuelles. Le système éviterait ainsi les difficultés inhérentes à la nécessité de faire adopter par les Etats des règles nouvelles en la matière; mais, d'autre part, il présenterait d'autres inconvénients: en premier lieu les règles uniformes devraient s'harmoniser avec les dispositions d'ordre public de la loi qui régit l'emprunt; deuxièmement elles seraient toujours assujetties à l'influence des législations des Etats qui, par des dispositions de jus cogens, pourront modifier et même supprimer l'efficacité et l'étendue des règles susdites.

Des observations qui précèdent, nous estimons pouvoir tirer les conclusions suivantes:

1°) Un système de règles communes devrait être élaboré, en vue de son application aux différends naissant de l'interprétation et de l'exécution des emprunts internationaux, à savoir des emprunts conclus par des Etats ou des autorités publiques par voie d'émission officielle dans un ou plusieurs pays étrangers.

Les dispositions du règlement uniforme devraient permettre aussi son application éventuelle aux emprunts émis, dans la forme ci-dessus, par des sociétés commerciales ou d'autres personnes de droit privé.

2°) Le règlement uniforme devrait contenir des dispositions concernant les matières suivantes:

- a) Intangibilité des clauses de l'emprunt.
- b) Importance respective des différents documents dans l'interprétation de l'emprunt.
- c) Critères généraux d'interprétation.
- d) Règles d'interprétation particulières, relatives aux obligations des parties et à certaines clauses spéciales.
- e) Effets d'un changement dans les caractères de la monnaie convenue.
- f) Délai de prescription uniforme de l'action en paiement des coupons et des titres.

Le contenu du règlement uniforme pourrait être élargi et complété par la suite, en y introduisant d'autres dispositions; par exemple, en ce qui concerne les remèdes juridiques aux cas d'inexécution des obligations contractuelles, les pouvoirs du "trustee" ou d'autres agents centralisateurs, la situation juridique des agents financiers et des banques d'émission, le remboursement anticipé, la substitution des titres perdus ou volés, etc.

3°) Pour l'entrée en vigueur de ce règlement uniforme, trois solutions peuvent être suggérées:

- a) un programme maximum consistant dans l'adoption des règles uniformes comme dispositions soit obligatoires soit facultatives au moyen d'une convention internationale, demeurant ouverte à l'adhésion de tous les Etats. L'adoption de cette convention pourrait être effectuée éventuellement lors de l'émission d'un emprunt, par l'adhésion des Etats intéressés (Etat emprunteur et Etat où l'émission a lieu). Ceux-ci pourraient aussi adopter les dispositions uniformes par un accord bilatéral.

Dans les cas qui précèdent l'adoption des règles communes pourrait être subordonnée à l'institution d'un tribunal international des emprunts jouissant d'une juridiction en la matière.

b) La deuxième solution serait de donner au règlement uniforme les caractères d'un contrat-type, en laissant aux parties la faculté de s'y référer dans les contrats d'emprunts.

III.

Intangibilité des clauses des contrats d'emprunts internationaux.

Le Comité pour l'étude des contrats d'emprunts internationaux suggère que le règlement uniforme affirme en premier lieu le principe que les droits et les obligations de l'emprunt sont fixés par les actes établissant celui-ci et ne peuvent être modifiés par voie unilatérale.

Afin d'exprimer notre avis sur l'opportunité d'insérer dans le règlement uniforme une disposition dans le sens ci-dessus, il nous semble nécessaire d'établir si l'adoption de cette disposition apporterait une modification à l'état actuel du droit au profit des souscripteurs des emprunts internationaux. Il s'agit, en somme, d'établir si, et dans quelle mesure, le principe de l'intangibilité des contrats d'emprunts internationaux d'Etats est déjà accepté par la doctrine et la jurisprudence internationales, et si l'acceptation expresse de ce principe de la part de l'Etat emprunteur par une clause du contrat d'emprunt - ou par référence au règlement uniforme - servirait à renforcer l'application de ce principe. Ces questions se posent uniquement pour les emprunts contractés par des Etats, car il est universellement admis que les emprunts des sociétés privées, et même des institutions de droit public autres que l'Etat, constituent des contrats de droit privé qui ne peuvent pas être modifiés sans le consentement mutuel des parties.

En ce qui concerne les emprunts d'Etats, non seulement il n'y a pas d'unanimité quant à l'intangibilité des clauses des actes d'emprunts, mais on est arrivé même à douter du caractère contractuel et obligatoire de l'emprunt. Les différentes opinions qui ont été exprimées par les auteurs à ce sujet sont résumées dans l'excellente note du Secrétariat du Comité pour l'étude des contrats d'emprunts

internationaux (Doc. I.L. 27) à laquelle nous nous bornons à renvoyer le lecteur.

Le principe de l'intangibilité des emprunts publics, lié au principe plus général de l'inviolabilité de la dette publique, tend toutefois à s'affirmer dans tous les pays civilisés (1).

Ce principe, il est vrai, présente dans son application pratique des lacunes et des imperfections. Le plus grave inconvénient consiste dans le fait qu'il n'existe pas une autorité judiciaire pouvant refuser l'application d'une mesure législative modifiant les conditions de l'emprunt lorsqu'elle émane de la législation qui régit l'emprunt.

La violation du principe de l'intangibilité de l'emprunt est donc dépourvue de sanctions en droit privé. Elle peut seulement donner lieu à une responsabilité internationale de l'Etat violateur, lorsqu'elle est suffisamment grave pour constituer un délit international.

Ainsi qu'il ressort des constatations précédentes, l'état de la doctrine et de la jurisprudence ne permet pas de considérer comme incontestable le principe de l'intangibilité des contrats d'emprunts internationaux émis par des Etats. Par conséquent, il nous semble que l'acceptation expresse de ce principe de la part de l'Etat emprunteur présenterait en premier lieu des avantages en tant qu'elle éliminerait toute possibilité de contestation quant à la nature juridique et au caractère obligatoire de l'emprunt.

Il reste encore à établir si, comme conséquence de l'adoption du principe susmentionné, la responsabilité de l'Etat emprunteur, pour la violation ou la modification unilatérale des conditions de l'emprunt, en sera aggravée au point de vue du droit international.

---

(1) Dans quelques Etats les textes constitutionnels ont édicté des dispositions expresses en ce sens (Etats-Unis, art. 10 de la Constitution). Les actes d'emprunt internationaux contiennent souvent une déclaration expresse du caractère obligatoire et intangible des clauses de l'emprunt.

internationaux (Doc. I.L. 27) à laquelle nous nous bornons à renvoyer le lecteur.

Le principe de l'intangibilité des emprunts publics, lié au principe plus général de l'inviolabilité de la dette publique, tend toutefois à s'affirmer dans tous les pays civilisés (1).

Ce principe, il est vrai, présente dans son application pratique des lacunes et des imperfections. Le plus grave inconvénient consiste dans le fait qu'il n'existe pas une autorité judiciaire pouvant refuser l'application d'une mesure législative modifiant les conditions de l'emprunt lorsqu'elle émane de la législation qui régit l'emprunt.

La violation du principe de l'intangibilité de l'emprunt est donc dépourvue de sanctions en droit privé. Elle peut seulement donner lieu à une responsabilité internationale de l'Etat violateur, lorsqu'elle est suffisamment grave pour constituer un délit international.

Ainsi qu'il ressort des constatations précédentes, l'état de la doctrine et de la jurisprudence ne permet pas de considérer comme incontestable le principe de l'intangibilité des contrats d'emprunts internationaux émis par des Etats. Par conséquent, il nous semble que l'acceptation expresse de ce principe de la part de l'Etat emprunteur présenterait en premier lieu des avantages en tant qu'elle éliminerait toute possibilité de contestation quant à la nature juridique et au caractère obligatoire de l'emprunt.

Il reste encore à établir si, comme conséquence de l'adoption du principe susmentionné, la responsabilité de l'Etat emprunteur, pour la violation ou la modification unilatérale des conditions de l'emprunt, en sera aggravée au point de vue du droit international.

---

(1) Dans quelques Etats les textes constitutionnels ont édicté des dispositions expresses en ce sens (Etats-Unis, art. 10 de la Constitution). Les actes d'emprunt internationaux contiennent souvent une déclaration expresse du caractère obligatoire et intangible des clauses de l'emprunt.

La réponse à cette question nous semble devoir être affirmative si l'adoption du principe a lieu au moyen d'une convention entre Etats. Dans ce cas, en effet, l'intangibilité des clauses de l'emprunt découlerait du caractère obligatoire des traités internationaux. Toute modification interdite par la convention constituerait une violation de cette dernière et engendrerait une responsabilité internationale de l'Etat violateur. L'adoption de ce principe pourrait être, en outre, renforcée par une déclaration par laquelle l'Etat emprunteur reconnaîtrait explicitement sa responsabilité internationale en cas de modification unilatérale. Si, par contre, le principe était adopté par référence dans les contrats d'emprunts, sa violation n'engendrerait pas toujours une responsabilité internationale, étant donné qu'à l'état actuel du droit international il n'existe pas encore une règle universellement acceptée, affirmant la responsabilité de l'Etat pour toute violation des conditions de l'emprunt (1).

Toutefois il nous semble que l'acceptation expresse du principe de l'intangibilité de l'emprunt, même si elle résulte d'une clause contractuelle, contribuerait à rendre plus évidente l'illégalité de l'attitude d'un Etat qui aurait modifié le contrat par voie unilatérale. Cette clause, en effet, ne pourra pas manquer d'exercer une certaine influence, tout au moins d'ordre psychologique et moral, dans la recherche de la responsabilité internationale de l'Etat en question.

Les conséquences de cette responsabilité internationale de l'Etat violateur ne peuvent consister que dans une intervention diplomatique de la part de l'Etat qualifié d'après les règles du droit

---

(1) Voir Feilchenfeld "Bonds and Bond-holders" by S.E. Quindry, t.2, ch. 21, § 654.

international. Il n'y a pas encore, à l'état actuel de la législation, la possibilité d'obtenir un jugement qui déclare la nullité de la modification unilatérale, excepté le cas d'un recours, de la part de l'Etat intéressé, à une juridiction internationale telle que la Cour Permanente de Justice Internationale.

S'il était possible de réaliser dans l'avenir le projet d'un tribunal international des emprunts, pouvant se prononcer d'après les règles du droit international, le principe de l'intangibilité des contrats d'emprunts pourrait être consacré par la décision de ce tribunal qui refuserait l'application des dispositions de la loi qui régit l'emprunt lorsque celles-ci seraient en conflit avec les principes du droit des gens.

La disposition qu'on propose d'insérer dans le règlement uniforme, destinée à interdire toute modification unilatérale du contrat d'emprunt, devrait aussi préciser ce qu'on doit entendre par "modification" dans l'esprit du règlement.

En effet, on peut arriver à une modification du contrat soit directement, par voie de mesures législatives visant expressément à modifier les termes du contrat, soit indirectement par des mesures législatives qui, sans se référer expressément au contrat, ont pour effet de modifier les conditions sur la base desquelles le contrat a été conclu.

Parmi les mesures tendant à une modification indirecte des conditions de l'emprunt, il convient de ranger en premier lieu la dévaluation de la monnaie dans laquelle l'emprunt est libellé, lorsque celle-ci est la monnaie de l'Etat débiteur.

Dans l'énoncé de la règle en question on devrait donc préciser qu'il est interdit d'apporter au contrat toute modification unilatérale, soit d'une manière directe, soit d'une manière indirecte, en englobant dans cette dernière expression toute mesure unilatérale contraire à l'esprit et aux clauses du contrat d'emprunt.

IV.

Formation des contrats d'emprunt - Importance respective des
différents documents.

Une recherche préliminaire s'impose au tribunal appelé à résoudre un différend naissant d'un emprunt international: la détermination du document, ou des documents, constituant la source des droits et des obligations des parties.

Il n'est pas indispensable, à notre avis, pour la solution de cette question préliminaire, d'aborder le problème relatif à la définition du contrat d'emprunt. Nous constatons tout d'abord que la doctrine et la jurisprudence des différents Etats sont presque unanimes pour accepter le système qui assimile l'emprunt au prêt, tout en admettant qu'entre les deux contrats il y ait certaines différences(1). L'opinion, partagée surtout par quelques auteurs allemands, selon laquelle l'émission de l'emprunt constituerait un contrat de vente de créances, peut être considérée comme une tendance isolée qui n'a pas tendance à se généraliser (2). Un autre système, qualifié dans la doctrine française de "système du prêt collectif" ou de la "société virtuelle des prêteurs", ne représente aujourd'hui - selon l'opinion même de ses partisans - qu'une solution de jure condendo, qui n'a pas de bases dans le droit positif actuel (3). D'ailleurs, la détermination des éléments qui concourent à la formation du contrat d'emprunt peut être faite également à l'aide des principes qui régissent la formation des contrats en général, sans toucher aux questions susmentionnées.

---

(1) Parmi les partisans de cette théorie, citons: Lyon-Caen et Renault, Wahl, Goldschmidt, Laband, Vivante.

(2) Cette opinion est soutenue par Dernburg, Cosack, v. Schey, Freund.

(3) Thaller, Annales de dr. comm., 1894, p. 65 et s.- Pic, Sociétés commerciales, t. III, p. 285.

D'autre part, il nous semble nécessaire de distinguer, dans notre recherche, les deux procédés caractéristiques par lesquels l'émission de l'emprunt a lieu: celui de l'offre directe au public et celui de l'offre indirecte, par l'intermédiaire d'un banquier ou d'un syndicat ou consortium d'émission. Les documents qui entrent en jeu dans l'émission de l'emprunt ne sont pas les mêmes dans les deux cas envisagés; d'ailleurs, la situation juridique des parties à l'emprunt présente aussi des aspects différents.

Premier système: émission directe. - Dans ce système d'émission, l'Etat, ou l'autre collectivité qui émet l'emprunt, s'adresse directement au public par voie d'une invitation qui revêt la forme d'un manifeste ou prospectus, énonçant les conditions de l'emprunt.

La détermination des éléments formels du prospectus ne rentre pas dans le domaine de notre enquête. Les législations de certains Etats édictent des prescriptions quant aux mentions qui doivent être contenues dans le prospectus - à l'égard des émissions d'obligations effectuées par des sociétés par actions - comme condition préliminaire de leur introduction en Bourse ou de l'autorisation de l'Etat, lorsque celle-ci est exigée.

Notre tâche étant seulement de déterminer la fonction du prospectus dans l'économie du contrat et les relations entre ce document et les autres documents qui concourent à la formation du contrat, il nous semble utile de passer en revue les systèmes qui ont été proposés à ce sujet, particulièrement en matière d'émission d'emprunts sous forme d'obligations de la part des sociétés.

Ces systèmes peuvent se ramener à deux:

1) Un premier système définit le prospectus comme une offre à une personne indéterminée. Le contrat se formerait automatiquement en vertu de l'adhésion aux conditions énoncées dans le prospectus, adhésion qui se réaliserait par la présentation d'une demande de souscription.

2) Dans l'autre système, le prospectus ne constituerait qu'une sollicitation à conclure un contrat dont il énoncerait les conditions essentielles; il aurait donc la fonction d'un acte précontractuel, devant être suivi par une autre manifestation bilatérale des volontés afin de créer une obligation parfaite.

L'adoption de l'un ou de l'autre des systèmes susénoncés peut avoir une influence surtout dans la détermination du moment de la formation du contrat. Si l'on adopte le système d'après lequel le prospectus aurait la valeur d'une offre à une personne indéterminée, la simple acceptation de l'offre, par adhésion aux termes du prospectus, donnerait naissance au contrat. A partir de ce moment, l'emprunteur serait engagé, aux conditions fixées dans le prospectus, et il ne pourrait introduire aucune modification ni dans les titres provisoires, ni dans les titres définitifs. Dans l'autre hypothèse, par contre, l'emprunteur, même après la publication du prospectus, garderait la liberté de se lier ou non au contrat, d'accepter ou de refuser les demandes de souscription et d'introduire de nouvelles conditions dans les titres.

L'examen des principales législations nous induit à conclure que ce deuxième système mérite d'être considéré comme le plus correct. En effet, les dispositions de certaines législations qui ont réglé les modalités d'émission d'obligations de sociétés commerciales, ont considéré le prospectus comme une forme de publicité ou d'information, dont le but est de renseigner le public non seulement sur les conditions de l'emprunt, mais aussi sur d'autres éléments d'ordre économique, tels que: la situation patrimoniale de l'emprunteur, les avantages pouvant découler du placement des sommes empruntées, tant pour les créanciers que pour la collectivité qui emprunte, etc. - Le prospectus est souvent cité parmi les affiches, circulaires, manifestes; il n'est pas différencié dans ces derniers documents dont le but purement publicitaire est incontestable.

En outre, la sanction de l'omission de publier le prospectus entraîne presque toujours une responsabilité pénale des administrateurs de la société emprunteuse, mais cette omission n'affecte pas la validité du contrat. Il se peut, donc, que celui-ci soit valablement conclu même en l'absence du prospectus.

Il faut considérer, enfin, que le prospectus ne contient pas toutes les conditions du contrat, mais seulement un extrait de ces dernières. Cette considération suffirait à elle seule à réfuter la théorie qui assimile le prospectus au contrat d'emprunt.

Si les considérations précédentes nous incitent à qualifier le prospectus d'acte précontractuel, cette conclusion, toutefois, n'autorise pas à considérer les mentions y contenues comme sans influence sur le contrat.

Nous partageons, au contraire, l'opinion selon laquelle le prospectus d'émission constitue "la charte des droits et des obligations de la société et des obligataires, et ses mentions, en considération desquelles est intervenu l'accord des parties, doivent être considérées comme devant régir pendant toute la durée de l'emprunt, sauf modification consentie d'un commun accord, les rapports des parties" (1).

Dans l'affaire des emprunts brésiliens, la Cour Permanente de Justice Internationale a donné cette définition du prospectus:

"Il convient de rappeler que, quand il s'agit d'emprunts d'Etat, le Gouvernement peut contracter avec des banques qui prennent la totalité des titres et les placent ensuite sur le marché. Dans ce cas, le prospectus peut être publié par les banquiers sans que le Gouvernement y participe. D'un autre côté, le Gouvernement peut lui-même publier le prospectus ou en devenir responsable et solliciter ainsi des souscriptions à l'emprunt qu'il se propose d'émettre. Dans ce dernier cas, le prospectus peut être considéré comme une offre permanente, aux termes de laquelle tout porteur a, dans l'avenir, le droit de se référer, au cas où il se trouvait une

(1) Lyon-Caen et Renault. Tr. de dr. comm. II 1 p. 607.

"ambiguïté dans le libellé des titres. Car on ne saurait supposer que les premiers souscripteurs qui prennent les titres comme les y invite le prospectus dussent se trouver, au point de vue des droits qu'ils détiennent en vertu de leurs titres, dans une situation plus favorable que les porteurs qui, par la suite, se procurent les titres par transfert. Là où le Gouvernement lui-même devient responsable du prospectus et sollicite des souscriptions à l'emprunt, il est raisonnable de traiter le prospectus comme un des éléments de la transaction avec les porteurs, tout au moins dans la mesure où cela est nécessaire pour éclairer la signification des titres". (1)

Des considérations qui précèdent nous estimons pouvoir tirer la conclusion que la fonction du prospectus est normalement celle de compléter les mentions contenues dans le contrat ou d'y suppléer.

Dans ces conditions, quel sera le document-base du contrat d'emprunt ? On serait tenté de répondre que le document-base doit être celui qui consacre la conclusion du contrat, à savoir le document que l'emprunteur, ou la banque chargée du placement, remet au souscripteur en signe d'acceptation de son offre. Ce document est constitué généralement par un titre provisoire (temporary bond) ou par un récépissé ne contenant que des indications très sommaires; il ne pourra être interprété qu'à l'aide du prospectus d'émission.

Toutefois, il ne faut pas oublier que le contrat d'emprunt n'explique pas ses effets seulement entre l'emprunteur et le premier porteur, car ce dernier peut transférer à d'autres personnes le titre avec les droits et les obligations qui en découlent. L'acheteur de l'obligation recherchera dans le contenu de celle-ci les dispositions régissant le contrat. L'obligation

---

(1) L'opinion manifestée dans cet arrêt, a été partagée par la Cour de Cassation française dans l'affaire du Port de Rosario c. Thirion et autres (Voir les conclusions du Proc. Gén. Matter).

(bond) est donc à considérer comme le document essentiel, car le porteur ne sera pas toujours à même de se procurer, sans difficulté, d'autres sources d'informations (prospectus, bulletin de souscription, etc.).

Il est de toute importance que le contenu de l'obligation indique toutes les conditions essentielles de l'engagement de l'emprunteur, et qu'il soit en plein accord avec les mentions du prospectus. Ces dernières garderont toujours un rôle subsidiaire dans l'interprétation de la portée de l'engagement. En cas de divergences entre le titre définitif et le prospectus, le juge devra résoudre la question selon les circonstances de chaque espèce, en recherchant si le porteur aurait pu, en faisant preuve d'une diligence normale, se rendre compte des divergences ou s'il pouvait raisonnablement se fonder sur les indications du prospectus.

Parmi les autres documents qui accompagnent l'émission d'un emprunt, il y a le coupon; celui-ci est généralement attaché au titre et ne contient que des indications très élémentaires, à savoir: la définition de l'emprunt, le numéro d'ordre de l'obligation, le montant de l'intérêt représenté par le coupon, la date de paiement.

La fonction du coupon dans l'interprétation du contrat d'emprunt a été définie dans l'arrêt de la Cour Permanente de Justice Internationale concernant l'affaire des emprunts brésiliens. On discutait sur le point de savoir si le service de l'emprunt devait être effectué sur la base de la valeur du franc-or ou du franc-papier. Alors que les titres de l'emprunt contenaient une promesse explicite de paiement en or de l'intérêt, cette clause de paiement en or ne figurait pas sur le coupon. La Cour a formulé les considérations suivantes:

"Le coupon n'énonce pas cette clause de paiement en or, mais ce silence ne peut être considéré comme une dérogation à la promesse expresse du titre. En matière de titres au porteur, si parfois les coupons contiennent tout ce qui est nécessaire pour constituer un engagement complet, négociable indépendamment du titre, d'autrefois, ils ne sont que de simples pièces de justification qui ne prétendent pas exposer intégralement l'obligation de paiement des intérêts".

Cette décision de la Cour peut servir de base pour trancher les différends pouvant surgir en cas de contradiction entre les mentions du titre et celles du coupon.

Dans la pratique des emprunts on rencontre souvent, à côté du prospectus, un autre document: le "general bond".

Il ne nous a pas été possible encore de trouver une définition précise de la nature juridique du "general bond". Par conséquent, les considérations que nous allons exposer seront le résultat d'une analyse des dispositions des "general bonds" contenues dans le recueil des contrats typiques d'emprunt élaboré par le Secrétariat de la S.d.N.

Le "general bond" crée une obligation à la charge de l'emprunteur; celui-ci s'engage à donner à l'emprunt une réglementation conforme aux clauses du "general bond". Cet engagement, émanant de l'Etat emprunteur et signé par son représentant autorisé, revêt tantôt

la forme d'un acte unilatéral (1), tantôt d'un contrat avec le "trustee" de l'emprunt ou avec la banque qui s'est chargée du placement(2). Parfois la déclaration unilatérale de l'Etat emprunteur est renforcée par la signature des Etats garants (3) s'il y en a. Dans les prémisses du "general bond" on énonce les termes des protocoles des lois et décrets ayant autorisé l'émission de l'emprunt ou des contrats éventuels avec les maisons d'émission. Quelquefois, le "general bond" concerne plusieurs émissions que le Gouvernement se réserve de faire successivement dans un ou plusieurs Pays (4). Les dispositions du "general bond" sont normalement transcrites dans le titre définitif (bond).

Le caractère obligatoire des conditions mentionnées dans le "general bond" est déclaré explicitement dans les documents eux-mêmes. Dans l'emprunt belge de conversion 1936 le "general bond" commence par la déclaration suivante: "Whereby the Government of the Kingdom of Belgium covenants and binds itself (stipule et s'oblige) in manner hereir after appearing....".

Dans les prémisses du "general bond" de l'emprunt tchécoslovaque de 1922, on lit: "The Minister of Finance empowered to represent the Czechoslovak Government do by these Presents duly countersigned by the President of the Supreme Accounting Control Office bind the Czechoslovak State and the Government thereof to observe and carry out the following conditions" (engage l'Etat Tchécoslovaque à observer et exécuter les conditions suivantes).

Des expressions analogues sont employées dans les "general bonds" de l'emprunt de la Ville de Dantzig de 1925, de l'emprunt extérieur allemand de 1924 et de l'emprunt International allemand de 1930, etc.

-
- (1) Kingdom of Belgium - Sterling Conversion 4% Bonds 1936 - Czechoslovak State Loan of 1922 - State of San Paulo 7% Coffee Realisation Loan 1930.
  - (2) German External Loan 1924 - German Government Int. 5 1/2% Loan 1930 - Austrian Government Guaranteed Conversion Loan 1934/1959.
  - (3) Austrian Government Guaranteed Loan 1923-43 et 1933-53.
  - (4) Voir les emprunts de l'Etat autrichien mentionnés dans la note précédente.

En outre une clause du "general bond" établit quelquefois que ce document sera déposé auprès du banquier qui assure le service de l'emprunt "en garantie des porteurs d'obligations jusqu'à remboursement total de l'emprunt".

Le "general bond", même lorsqu'il revêt la forme d'un contrat avec le banquier diffère du contrat d'émission ordinaire (agreement) du fait qu'il est destiné à créer une obligation envers les souscripteurs au lieu d'un simple engagement avec la Banque.

De l'énoncé de ces traits essentiels du "general bond" il ressort que ce document constitue une réglementation complète et obligatoire de l'emprunt, devant prévaloir sur tout autre document. On pourrait assimiler le "general bond" aux règlements des entreprises ou des administrations de l'Etat exerçant des services publics. Dans cette hypothèse également l'entreprise ou l'administration assurant le service public s'engagent par un acte unilatéral - règlement du service public - à se conformer dans l'exécution des contrats individuels à certaines conditions qui, par effet de la conclusion de chaque contrat, deviennent les conditions du contrat même.

Il arrive souvent que le "general bond" coexiste avec le prospectus. Dans ce cas le prospectus aura une fonction secondaire relativement au "general bond"; il énoncera, en résumé, les éléments essentiels de ce document dans le but d'en répandre la connaissance dans le public.

Nous n'avons pas constaté de cas de difformité entre les mentions du "general bond" et celles de l'obligation; nous ne pouvons pas même imaginer, étant donné le caractère obligatoire du "general bond", la possibilité d'une telle divergence. Toutefois, si cette hypothèse venait à se vérifier, nous serions enclins à reconnaître que les mentions du "general bond" doivent lier l'Etat emprunteur même si elles n'ont pas été reproduites dans l'obligation et d'autant plus si le "general bond" a été approuvé ou garanti par un Etat ou une

institution internationale autre que l'emprunteur (Voir les emprunts autrichiens émis sous les auspices et le contrôle de la S.d.N. et garantis par des Etats membres).

Deuxième système: émission indirecte.- Sous cette définition on comprend les émissions dans lesquelles l'offre des titres au public est précédée d'un contrat entre l'emprunteur et une organisation intermédiaire. Ce contrat peut revêtir plusieurs formes: tantôt une banque, un syndicat ou un consortium d'émission s'engage à acheter à un certain prix le montant des obligations qui seront émises par la collectivité emprunteuse, se proposant de les placer parmi le public à un prix plus élevé; tantôt les organisations susdites assument la charge des opérations nécessaires au placement des obligations, s'obligeant ou non à souscrire la partie de l'emprunt qui n'aura pas été couverte par la souscription publique. Dans le premier cas, le banquier assume le risque complet de l'opération; dans l'autre, il n'intervient qu'en fonction d'intermédiaire, le risque de l'opération demeurant en tout ou en partie à la charge de l'emprunteur.

Cet accord entre l'emprunteur et le banquier, ou le consortium d'émission, est consacré par un document (contrat d'émission, agreement). Quelles sont les relations entre ce document et ceux que nous avons déjà examinés (prospectus, titre provisoire ou définitif, "general bond")?

Notre enquête étant, provisoirement, limitée aux seuls rapports entre l'emprunteur et les obligataires (les rapports avec les banques d'émission ont été exclus de notre tâche par le Comité des experts de la S.d.N.), il s'agit de rechercher quel rôle doit être attribué par le tribunal aux accords intervenus entre l'emprunteur et le banquier, dans la solution des différends concernant l'interprétation des conditions de l'emprunt.

Nous estimons devoir formuler deux solutions correspondant à deux hypothèses différentes:

- a) Le contrat (agreement) entre l'emprunteur et le banquier constitue un acte interne entre ces deux sujets, auquel on n'a pas donné de publicité. Dans cette hypothèse, il nous semble contestable que l'interprétation de l'intention des parties puisse être basée sur un document qui est demeuré inconnu à l'une des parties;
- b) Le contrat susdit a été rendu public au moyen des mentions du prospectus ou d'autres formes de publicité. Dans ce cas les clauses du contrat en question pourront être utilisées comme éléments subsidiaires d'interprétation.

Dans l'interprétation de l'emprunt, il y aura lieu de tenir compte aussi des mentions contenues dans les actes par lesquels des garanties ont été constituées en faveur des créanciers. Nous signalons, particulièrement, le système suivi dans la pratique des sociétés anglaises et américaines, consistant à créer une garantie réelle (mortgage), au moyen d'un contrat, qui est généralement stipulé avec le "trustee" de l'emprunt. Selon la jurisprudence des Etats-Unis le "mortgage" joue un rôle subsidiaire dans l'interprétation de l'emprunt. La Cour Suprême des Etats-Unis a décidé qu'en cas de désaccord entre les mentions du titre (bond) et celles du "mortgage", les premières prévaudront même lorsqu'elles seraient moins favorables aux souscripteurs (Morgan v. United States 103 U.S. 498). (1)

En conclusion du présent titre, nous estimons pouvoir proposer l'introduction dans le règlement uniforme des principes suivants:

- 1°) Le document essentiel, sur lequel le tribunal devra baser son interprétation, est titre définitif (obligation).
- 2°) Les mentions du prospectus auront effet pour compléter

---

(1) En droit français, voir, quant au rôle des actes constituant des garanties, dans l'interprétation de l'emprunt, Cour de Cass. (Ch. civ.) 19 juillet 1937 Soc. Hôtel Splendide d'Aix-les-Bains c. Biscardy (Revue prat. de dr. int. 1937, n. 26).

les mentions contenues dans le titre définitif ou pour y suppléer. En cas de désaccord entre les deux documents, le juge devra résoudre la question selon les circonstances de chaque espèce, en recherchant si le porteur aurait pu, en faisant preuve d'une diligence normale, se rendre compte des divergences.

3°) Si l'émission de l'emprunt est précédée de la publication du "general bond", les conditions mentionnées dans ce dernier, même si elles ne sont pas incorporées dans le titre, constitueront partie intégrante du contrat d'emprunt. Dans cette hypothèse les mentions du prospectus ne seront que des communications publicitaires qui, en cas de désaccord, devront céder aux mentions du "general bond" et du titre, sauf la responsabilité éventuelle de celui qui aura publié le prospectus pour les dommages causés par les mentions fausses ou erronées.

4°) Le contrat entre l'emprunteur et le banquier et les actes constituant des garanties en faveur des souscripteurs (mortgage deeds), pourront être utilisés comme éléments subsidiaires d'interprétation au cas où ils auront été mentionnés dans le titre, ou dans le prospectus ou par une autre forme de publicité, et si les souscripteurs ont été mis en condition d'en connaître facilement le contenu.

5°) Une autre source subsidiaire d'interprétation peut être, en outre, recherchée dans les dispositions législatives (lois, décrets), qui ont autorisé l'émission de l'emprunt, dans le cas d'un emprunt d'Etat, et dans les rapports (statements) des ministres ou d'autres fonctionnaires compétents, qui accompagnent souvent la publication du prospectus.

V.

Interprétation du contrat d'emprunt: principes généraux.

La tâche du juge, dans l'interprétation des contrats, consiste principalement dans la détermination du sens et de la portée des clauses contractuelles. Cette tâche s'explique surtout lorsque les termes employés par les contractants présentent des obscurités et des doubles sens; elle se réalise soit à l'aide de certains principes édictés dans plusieurs systèmes juridiques sur l'interprétation des contrats en général, soit en appliquant des critères d'interprétation spéciaux édictés en vue de certains contrats ou de certaines clauses typiques. Ces critères sont parfois codifiés, parfois ils sont élaborés par la doctrine ou la jurisprudence.

Attendu que le but du règlement uniforme est de fournir au juge des règles juridiques pouvant être utilisées dans la solution des différends afin d'éviter autant que possible le renvoi à une loi nationale quelconque, il faut prévoir aussi dans le règlement des dispositions interprétatives, à l'aide desquelles les doutes sur le contenu des clauses des contrats d'emprunts pourront être éliminées. Ayant reconnu cette nécessité, il reste à établir si le règlement en question doit énoncer en même temps des principes généraux et des critères spéciaux d'interprétation, ou s'il doit viser seulement ces derniers. Avant de résoudre cette question, il nous semble utile de résumer les différents systèmes en vigueur.

Presque toutes les législations édictent des principes généraux sur l'interprétation des contrats; ces principes sont parfois incorporés dans les codes (d'ordinaire dans la partie générale des obligations), parfois élaborés par la jurisprudence.

Les différences fondamentales entre les divers systèmes juridiques concernent les points suivants:

a) Nature juridique des règles d'interprétation.- Un premier système reconnaît aux règles générales sur l'interprétation des contrats le caractère de simples recommandations, ne liant pas le juge. Celui-ci garde donc son autonomie la plus complète dans l'interprétation des contrats; il peut faire recours aux règles susdites, mais il est également libre de s'inspirer à d'autres principes suggérés par la logique, le bon sens et l'équité (1). D'autres législations, par contre, reconnaissent le caractère obligatoire des règles susdites; leur violation ou leur inobservation de la part du juge constitue une violation de la loi qui permet le recours en cassation (2).

b) Méthode employée pour réaliser l'interprétation.- A ce point de vue, on peut établir une distinction entre les systèmes qui se proposent, comme but de l'interprétation, de rechercher la volonté réelle des parties en prenant le contrat comme point de départ, (système subjectif) et ceux qui donnent une valeur prépondérante à la déclaration formelle exprimée par le contrat, en utilisant comme éléments complémentaires des facteurs d'ordre social, tels que la bonne foi ou les usages (système objectif) (3). Il existe toutefois des points de contact entre les deux systèmes, car, même les législations régies par le système subjectif ont quelquefois recours à des éléments objectifs.

c) Technique des règles d'interprétation.- Tandis que certaines législations ne font qu'édicter une règle générale, qui définit en même temps le but de l'interprétation et les éléments qui peuvent être utilisés par le juge, d'autres législations, après avoir donné une définition générale, édictent une série de règles détaillées,

(1) Ce système est suivi par la doctrine et la jurisprudence françaises, il tend à s'affirmer dans la "common law" anglaise.

(2) La jurisprudence de la Cour de Cassation, en Italie, s'est récemment orientée dans ce sens.

(3) Le premier système est commun aux législations dérivées du code Napoléon; tandis que dans la législation allemande on adopte le système objectif.

prevoyant pour les cas les plus communs d'obscurité ou d'ambiguïté, des solutions déterminées.

Appartiennent au premier groupement les législations: allemande et suisse. Dans ces dernières, le législateur pose les règles suivantes:

Allemagne.- § 157 Bürgerliches Gesetzbuch.

"Les contrats doivent être interprétés bona fide par rapport aux usages admis en affaires".

Suisse.- Code des obligations art. 18 al. 1.

"Pour apprécier la forme et les clauses d'un contrat, il y a lieu de rechercher la réelle et commune intention des parties, sans s'arrêter aux expressions ou dénominations inexactes dont elles ont pu se servir, soit par erreur, soit pour déguiser la nature véritable de la convention".

Les législations qui se sont formées sous l'influence du code Napoléon ont réglé l'interprétation par des dispositions plus détaillées, qui ont été puisées dans le droit romain. Quelques-unes de ces règles ont pénétré aussi dans la "common law" des pays anglo-saxons. Le principe qui est à la base de ces dispositions interprétatives est que l'on doit rechercher la commune intention des parties, à savoir la volonté réelle, lorsque celle-ci ne résulte pas d'une manière évidente de la déclaration formelle (code civ. français, art. 1156, code civ. italien, art. 1131, code civ. espagnol art. 1281.

Le législateur passe ensuite à la détermination des règles d'après lesquelles cette recherche doit être réalisée. Celles-ci peuvent être ainsi résumées:

1° Les clauses des conventions s'interprètent les unes par les autres, en donnant à chacune le sens qui résulte de l'acte entier (code civ. français, art. 1161, code civ. italien, art. 1136, code civ. espagnol, art. 1285, Angleterre: Ford v. Beech II Q.B. 866).

que les parties se sont proposées de contracter (code civ. français, art. 1163, code civ. italien, art. 1138, code civ. espagnol, art. 1283).

89 Lorsque dans un contrat on a exprimé un cas pour l'explication de l'obligation, on n'est pas censé avoir voulu par là restreindre l'étendue que l'engagement reçoit de droit aux cas non exprimés (code civ. français, art. 1164, code civ. italien, art. 1139). Le code espagnol ajoute aux règles susdites une dernière disposition concernant le cas où il est absolument impossible de résoudre les doutes par les règles mêmes. Dans ce cas, si les doutes portent sur les circonstances accidentelles du contrat et s'il est à titre gratuit, elles se résoudront en faveur de la moindre transmission de droits et intérêts; si le contrat est à titre onéreux, le doute se résoudra en faveur de la plus grande réciprocité d'intérêts. Si les doutes portent sur l'objet principal du contrat de telle sorte qu'on ne puisse arriver à connaître quelle a été l'intention et la volonté des contractants, le contrat sera nul (art. 1289). Ces règles correspondent à celles prévues par les articles 684, 685 du code civil portugais (1).

Après cet aperçu sommaire de l'état des législations en la matière, nous allons voir si, et dans quelle mesure, les principes susmentionnés pourront être adoptés par le règlement uniforme.

Quelle sera, d'abord, la portée des principes d'interprétation dictés par le règlement uniforme? Auront-ils un caractère obligatoire pour le juge? La réponse ne peut pas être la même dans le cas où les principes d'interprétation étaient incorporés dans la loi qui régit l'emprunt - à savoir, adoptés par convention entre Etats -

---

(1) Un autre élément d'interprétation a été recherché dans le mode d'exécution du contrat suivi par les parties. Ce critère d'interprétation a été précisé par la Cour Permanente dans l'affaire des emprunts brésiliens, en remarquant que: "lorsqu'on fait appel à la manière d'agir des Parties pour élucider l'interprétation, il est nécessaire de rechercher si cette manière d'agir elle-même ne permet qu'une seule conclusion".

- 2° Les mots susceptibles de deux sens doivent être pris dans celui qui convient le plus à l'objet du contrat (code civ. français, art. 1158, code civ. italien, art. 1133, code civ. espagnol, art. 1286).
- 3° Les clauses susceptibles de deux sens doivent être interprétées dans le sens suivant lequel elles auront quelque effet (code civ. français, art. 1157, code civ. italien, art. 1132, code civ. espagnol, art. 1284, Angleterre: Haigh v. Brooks 10 A. et E. 309).
- 4° Les expressions ambiguës s'interprètent d'après l'usage du pays où le contrat a été passé (code civ. français, art. 1158, code civ. italien, art. 1134, code civ. espagnol, art. 1287).
- 5° On doit suppléer dans les contrats les clauses qui y sont d'usage, quoiqu'elles n'y soient pas exprimées (code civ. français, art. 1160, code civ. italien, art. 1135, code civ. espagnol, art. 1287).
- 6° Dans le doute, la convention s'interprète contre celui qui a stipulé, et en faveur de celui qui a contracté l'obligation (code civ. français, art. 1162, code civ. italien, art. 1137). Le code civil espagnol (art. 1288) énonce ce principe sous une forme assez différente, en édictant que: "L'interprétation des clauses obscures des contrats ne devra pas favoriser la partie qui a occasionné l'obscurité". Ce principe correspond à peu près à une règle de la "common law" suivant laquelle "les termes doivent être interprétés plus sévèrement vis-à-vis de la partie qui les a employés": Fowkes v. Manchester Assurance Association 3 B. et S. (1).
- 7° Quelques généraux que soient les termes dans lesquels une convention est conçue, elle ne comprend que les choses sur lesquelles il paraît

---

(1) Dans l'affaire des emprunts brésiliens la Cour Permanente a adopté le principe d'interprétation des actes selon lequel là où l'on constate une ambiguïté, il faut les prendre contra proferentem.

et dans le cas où ils étaient adoptés par référence dans le contrat d'emprunt. Dans la première hypothèse on peut prévoir soit que le législateur, en adoptant les règles en question, confère à celles-ci une force obligatoire, soit qu'il leur confère le caractère de simples conseils, de directives données au juge. Si, par contre, les règles d'interprétation étaient adoptées par référence dans les contrats d'emprunt, elles auraient la même efficacité que les clauses contractuelles; par conséquent le juge serait tenu de s'y conformer à la condition qu'elles ne soient pas en conflit avec d'autres principes d'interprétation impératifs dictés par la loi qu'il doit appliquer dans la solution du différend.

L'utilité d'une réglementation uniforme des principes généraux d'interprétation serait de favoriser la réalisation d'une certaine uniformité entre les décisions des tribunaux appelés à juger des différends découlant des emprunts. L'élaboration des règles uniformes rencontrerait, d'autre part, des difficultés, à cause de la nécessité d'harmoniser les règles susdites avec les principes généraux qui régissent les différentes législations, et avec les caractères spéciaux du contrat d'emprunt.

Il faut considérer que le contrat d'emprunt, conclu au moyen d'une émission publique d'obligations, tout en étant un contrat bilatéral, ne contient pas, comme les autres contrats de ce genre, des conditions ayant été discutées ou rédigées d'accord par les parties contractantes. Les conditions de l'emprunt sont, au contraire, rédigées d'une manière unilatérale par l'emprunteur, et acceptées, par adhésion, par les souscripteurs.

Dans l'interprétation des clauses de l'emprunt il n'y a donc pas moyen de rechercher l'intention des parties comme élément antérieur à la rédaction des clauses formelles; mais il faut rechercher le sens que l'emprunteur a voulu donner aux termes employés et que le souscripteur a pu raisonnablement y attacher.

Toutefois, nous estimons qu'il faudrait intégrer le procédé d'interprétation par des critères objectifs, visant à pénétrer l'esprit de la convention. Un de ces critères serait de déduire le sens du contrat de l'ensemble de ses dispositions (ce critère est commun à la plupart des législations). Une autre source subsidiaire d'interprétation serait à rechercher dans les usages du pays où l'émission a eu lieu, en tant qu'ils peuvent modifier le sens usuel des mots. Le principe général de la "bonne foi" devrait, en tout cas, inspirer le juge, en l'absence d'éléments plus concrets.

Il nous semble que le règlement uniforme aurait rempli sa fonction s'il définissait par une règle générale, établie d'après les critères énoncés ci-dessus, les bases essentielles de l'interprétation. L'adjonction de règles détaillées selon le système du code français, ne nous semble pas recommandable, d'une part parce que ces règles ne correspondent pas à des principes universellement acceptés et d'autre part parce qu'elle menaceraient d'alourdir le règlement uniforme, en compliquant, au lieu de la simplifier, la tâche du juge. D'ailleurs le recours à ces règles subsidiaires ne serait pas interdit, si la règle d'interprétation uniforme avait le caractère d'une simple recommandation au juge, et, en tout cas, lorsque l'application des règles subsidiaires ne serait pas en contradiction avec la règle générale.

VI.

Interprétation du contrat d'emprunt: clauses spéciales.

Les principes généraux sur l'interprétation des contrats ne peuvent pas fournir au juge une base suffisante pour résoudre les problèmes qui peuvent surgir dans la recherche du sens et de la portée des clauses contractuelles. Parmi celles-ci, il y en a quelques-unes dont le sens ne peut être interprété qu'à la lumière des règles spéciales établies par la loi ou, plus souvent, par la doctrine et la jurisprudence.

En matière d'emprunts internationaux, les clauses qui ont fait l'objet de la plupart des controverses, quant à l'interprétation de leur contenu, sont celles relatives aux modalités de paiement des coupons et des titres amortis. Ces clauses peuvent être ramenées aux deux catégories suivantes:

- a) clauses concernant la monnaie de paiement (clause-or et option de change);
- b) clauses concernant le lieu de paiement (option de place).

Les critères pour l'interprétation des clauses en question ont été puisés, jusqu'à maintenant, dans la législation qui régit l'emprunt; les tribunaux ont eu à résoudre un double problème: d'abord un problème de droit international privé consistant à rechercher la loi applicable en la matière, et ensuite un problème de droit interne consistant à établir le sens des clauses à l'aide des principes de droit privé de la législation choisie.

Notre tâche étant limitée à l'élaboration de certaines règles uniformes devant être appliquées par le juge soit en vertu d'une convention internationale, soit par l'effet de la volonté des parties, il n'y a pas lieu dans cette étude d'examiner les problèmes concernant la loi applicable. On se bornera donc à dégager, des jugements

rendus dans les différents pays et de l'opinion dominante des auteurs, des principes d'interprétation des clauses usuelles qui, par l'autorité qui leur revient du fait d'avoir été consacrés par la jurisprudence et la doctrine internationale, auront plus de probabilité d'être adoptés et d'être reconnus valables par les tribunaux nationaux.

a) Clauses concernant la monnaie de paiement. - Dans tous les titres d'emprunt, la monnaie dans laquelle le paiement des coupons et le remboursement du capital emprunté doivent être effectués, est indiquée. Les doutes et les obscurités peuvent donc surgir principalement dans deux cas: si l'indication de la monnaie de paiement est suivie d'une référence au métal "or", sans autre explication, ou si le paiement doit être exécuté sur plusieurs places en monnaies différentes. Dans le premier cas le problème principal d'interprétation consiste à établir si la clause doit être entendue comme clause espèces-or ou comme clause valeur-or; dans le deuxième cas d'autres questions d'interprétation peuvent surgir (1).

A¹) Clause-or = Le législateur s'est souvent occupé de cette clause, au cours de ces dernières années, à l'occasion de la promulgation de lois financières d'ordre exceptionnel édictées dans un but de protection de la monnaie et de l'économie nationale. La jurisprudence et la doctrine ont fait l'exégèse critique de la clause en question, à la lumière des dispositions législatives susmentionnées.

Etant donné que le but du présent rapport est seulement de résumer les principales questions qui peuvent faire l'objet d'un règlement uniforme, nous renvoyons, pour un examen plus approfondi des problèmes ayant trait à la clause-or, aux nombreuses publications juridiques qui existent à ce sujet.

---

(1) Des contestations ont été soulevées aussi dans le cas d'un emprunt libellé dans une monnaie dont la dénomination était commune à deux ou plusieurs pays (c'est le cas du "franc"). Nous ne croyons pas devoir traiter cette question, étant donné son caractère tout-à-fait exceptionnel.

Notre tâche étant limitée à l'étude de la possibilité de réglementer l'interprétation de la clause-or, nous estimons pouvoir ramener notre enquête aux points suivants:

1°) rechercher si la clause-or dans les emprunts internationaux est reconnue valable dans les différentes législations;

2°) déterminer les conditions formelles qui sont exigées pour son existence;

3°) établir une règle d'interprétation pouvant s'harmoniser avec les systèmes suivis par la doctrine et la jurisprudence dominantes des divers pays.

En ce qui concerne le premier point, les systèmes juridiques peuvent être divisés en trois groupes:

En Grande-Bretagne, la jurisprudence de la Chambre des Lords, dans l'affaire *Feist c. Société Commerciale Belge d'Electricité*, a reconnu la validité de la clause-or dans le cas où cette clause a été stipulée comme clause valeur-or, à savoir lorsque les parties ont voulu se prémunir contre les conséquences de la dévaluation de la monnaie de paiement. Par contre dans l'affaire *British and French Trust Corporation c. New Brunswick Railway Company* (16 janvier 1936) la High Court of Justice, interprétant la clause-or stipulée dans le contrat comme une clause espèces-or l'a déclarée sans effet en raison de la loi donnant cours forcé aux billets de banque.

On peut donc conclure que, d'après la loi anglaise, la clause-or est valable, aussi bien dans les contrats internes que dans les contrats internationaux, lorsqu'elle a été stipulée comme clause de garantie contre les fluctuations de la monnaie (clause valeur-or). Il faut ajouter, d'autre part, que cette clause est très peu usitée dans la pratique anglaise.

Le même système est suivi par la jurisprudence suisse (1) et par celle des Pays-Bas (2). En Belgique la clause valeur-or est reconnue valable, à titre exceptionnel, dans les contrats d'emprunts

(1) Cour de justice civile de Genève, 22 janvier 1937, *Dame Venutolo Cova c. Castan* (Nouv. Revue de dr. int. Privé 1937, p. 407).

(2) Trib. d'arrondissement d'Amsterdam, 22 mars 1935.

I.
émis par l'Etat et autres collectivités de droit public (1). On peut ajouter enfin aux pays précités, l'Italie, dont les tribunaux ont admis - non sans contrastes - la validité de la clause valeur-or, aussi dans les rapports intérieurs (2); l'efficacité pratique de cette clause dans les rapports internationaux est, temporairement, annulée à cause des dispositions exceptionnelles interdisant les transferts des devises. En Allemagne, la jurisprudence du Reichsgericht avait prononcé la validité de la clause-or; toutefois la loi 26 juin 1936 a déclaré cette clause sans effet dans les emprunts émis à l'étranger, libellés en monnaie étrangère.

Un deuxième groupe comprend les pays qui ne reconnaissent la validité de la clause-or que dans certains rapports internationaux. Ce régime, instauré en France pendant la période du cours forcé (1914-1928), a subi une interruption en 1928, avec le rétablissement de la convertibilité en or des billets; il est rentré en vigueur après l'émanation de la loi 1 octobre 1936, qui, par l'art. 6, a édicté que, dans les paiements internationaux, les débiteurs restent tenus de s'acquitter dans l'unité monétaire en vigueur en France à l'époque où a été contracté l'obligation cause de paiement (3). Cette disposition a été abrogée par la loi 18 février 1937, qui a rétabli le principe du nominalisme monétaire. Dans ce groupe rentrent aussi: la Pologne (à condition que la validité de la clause soit reconnue par la loi des pays dont la monnaie a servi au libellé des créances), la Roumanie et le Luxembourg.

Les législations du troisième groupe ont proclamé la nullité de la clause-or sans distinction entre les contrats intervenus et les contrats internationaux. Aux Etats-Unis la Joint Resolution du 3 juin 1933, dont le caractère constitutionnel fut confirmé par la Cour Suprême dans les célèbres arrêts de février 1935, a proclamé la nullité de la clause-or dans tous les contrats ayant pour objet un paiement

(1) Arrêté Royal du 11 avril 1935.

(2) Tribunal de Bologne 30 juin 1937 Zugno c. Zaocchia (Foro It. 1937 1502) contra Tribunal de Pérouse 30 juin 1937 Lupatelli c. Cesari (ibid. 1506).

(3) Voir Capitant D. H. 1936, p. 65. Nolde. Nouv. Revue de dr. int. privé, 1937, XXXII, p. 26.

émis par l'Etat et autres collectivités de droit public (1). On peut ajouter enfin aux pays précités, l'Italie, dont les tribunaux ont admis - non sans contrastes - la validité de la clause valeur-or, aussi dans les rapports intérieurs (2); l'efficacité pratique de cette clause dans les rapports internationaux est, temporairement, annulée à cause des dispositions exceptionnelles interdisant les transferts des devises. En Allemagne, la jurisprudence du Reichsgericht avait prononcé la validité de la clause-or; toutefois la loi 26 juin 1936 a déclaré cette clause sans effet dans les emprunts émis à l'étranger, libellés en monnaie étrangère.

Un deuxième groupe comprend les pays qui ne reconnaissent la validité de la clause-or que dans certains rapports internationaux. Ce régime, instauré en France pendant la période du cours forcé (1914-1928), a subi une interruption en 1928, avec le rétablissement de la convertibilité en or des billets; il est rentré en vigueur après l'émanation de la loi 1 octobre 1936, qui, par l'art. 6, a édicté que, dans les paiements internationaux, les débiteurs restent tenus de s'acquitter dans l'unité monétaire en vigueur en France à l'époque où a été contracté l'obligation cause de paiement (3). Cette disposition a été abrogée par la loi 18 février 1937, qui a rétabli le principe du nominalisme monétaire. Dans ce groupe rentrent aussi: la Pologne (à condition que la validité de la clause soit reconnue par la loi des pays dont la monnaie a servi au libellé des créances), la Roumanie et le Luxembourg.

Les législations du troisième groupe ont proclamé la nullité de la clause-or sans distinction entre les contrats intervenus et les contrats internationaux. Aux Etats-Unis la Joint Resolution du 3 juin 1933, dont le caractère constitutionnel fut confirmé par la Cour Suprême dans les célèbres arrêts de février 1935, a proclamé la nullité de la clause-or dans tous les contrats ayant pour objet un paiement

(1) Arrêté Royal du 11 avril 1935.

(2) Tribunal de Bologne 30 juin 1937 Zugno c. Zaochia (Foro It. 1937 1502) contra Tribunal de Pérouse 30 juin 1937 Lupatelli c. Cesari (ibid. 1506).

(3) Voir Capitant D. H. 1936, p. 65. Nolde. Nouv. Revue de dr. int. privé, 1937, XXXII, p. 26.

en dollars aux Etats-Unis. On ne fait pas de distinction entre les contrats internes et les contrats internationaux.

La même solution a été adoptée au Brésil, par le décret du 27 novembre 1937; en Egypte, par le décret-loi du 2 mai 1935.

Du bref aperçu qui précède, on peut tirer les conclusions suivantes: la clause-or, comme clause de paiement en espèces-or est dans la plupart des pays nulle ou irréalisable à cause des lois établissant le cours forcé; par contre, la clause valeur-or est encore reconnue valable dans un nombre assez grand de pays, notamment dans les rapports internationaux; toutefois le nombre des pays qui proclament la nullité de la clause-or tend à s'étendre.

Quelle serait, donc, en l'état actuel des législations, la portée d'une règle d'interprétation, à insérer dans le règlement uniforme, qui présuppose la validité de la clause-or?

La réponse à cette question dépend du système qui sera suivi pour l'adoption du règlement uniforme. Si les Etats s'engagent par convention internationale à adopter le règlement, ou tout au moins à reconnaître la légalité des principes y mentionnés lorsque les parties s'y sont soumises, il n'y a pas de doute que, par l'effet de cet engagement, les règles concernant l'interprétation de la clause-or seront obligatoires pour les Etats adhérant à la Convention; elles constitueront une dérogation aux dispositions en vigueur interdisant la clause-or.

Si, par contre, le règlement uniforme est adopté par référence dans les contrats d'emprunts, la validité des règles se référant à l'interprétation de la clause-or sera subordonnée à l'état de la législation de l'emprunt. Par conséquent, les règles susdites seront sans effet lorsque la loi qui régit l'emprunt aura édicté la nullité de la clause-or (1).

---

(1) Nous estimons, toutefois, qu'il faut faire exception à ce principe, lorsque la loi qui régit l'emprunt est celle de l'Etat emprunteur, et lorsque celui-ci a été autorisé à contracter l'emprunt, stipulant la clause-or, par une mesure législative car, dans ce cas aussi, il y aurait, à notre avis, dérogation aux dispositions générales contraires à la clause-or.

Quant aux conditions pour l'existence de la clause-or, nous estimons utile de préciser par une règle uniforme que l'existence d'une telle clause ne saurait résulter que d'une stipulation expresse et formelle.

Cette règle aurait l'effet d'éviter qu'on puisse faire appel à une clause-or tacite; prétention qui a été soulevée dans quelques procès et qui pourrait donner lieu à des contestations (voir Nussbaum - Recueil des Cours de l'Académie de droit int., 1933, vol. I, pag. 581).

Ayant éclairci ces points préliminaires, voyons maintenant quel devrait être le contenu de la règle d'interprétation.

M. le prof. Basdevant dans son Memorandum du 13 avril 1937 (Doc. I.L. 30) expose les considérations suivantes: "Le sens de la clause-or là où elle se rencontre a donné lieu parfois au doute suivant: on s'est demandé si elle visait un paiement en pièces d'or de la somme due ou si elle visait un paiement de cette somme à sa valeur or, le paiement étant effectué en la monnaie ayant cours. La clause-or a été généralement interprétée dans ce second sens: la Cour Permanente de Justice Internationale a prononcé en ce sens au sujet des emprunts serbes et des emprunts fédéraux brésiliens. On remarquera que la clause-or n'a de réelle utilité que si l'on l'entend comme comportant l'engagement de payer à la valeur or. Ce sens apparait clairement dans les documents relatifs à certains emprunts, notamment dans ces dernières années. Il est utile que ce point soit tiré au clair afin que, dès l'origine, chacun sache quels sont ses droits ou obligations. A cet effet, il serait bon de faire accepter ici une règle d'interprétation valant pour les emprunts futurs et d'après laquelle la clause-or, sauf indication contraire suffisamment explicite, devrait être interprétée comme prescrivant le service de l'emprunt sur la base de la valeur-or".

Nous ne pouvons que nous rallier aux considérations de M. Basdevant et aux conclusions auxquelles il est parvenu.

La règle d'interprétation suggérée s'appuie sur l'autorité des jugements susmentionnés de la Cour de La Haye, et d'autres décisions des tribunaux nationaux (1).

M. le prof. Hamel, dans une étude récente, constatait que " la clause de paiement en dollars-or doit être considérée comme étant " normalement une clause valeur-or; elle ne pourrait prendre le caractère de clause espèce-or que s'il existait des circonstances de " fait très particulières susceptibles de faire croire au juge que " les parties ont effectivement voulu prévoir un paiement en monnaie " de métal jaune. C'est là un point sur lequel les diverses jurisprudences nationales paraissent aujourd'hui unanimes".

-
- (1) Allemagne - Reichsgericht IV Ch. civ. 27 avril 1936. Energierversorgung Gross-Dresden c. Deutsche Kreditsicherung A.G. (Nouvelle Revue de droit int. privé, 1936, p. 364).
- Belgique - Cour civile d'Anvers 5 janvier 1935 - Peten c. Ville d'Anvers (Plesch, "The Gold Clause", 1936).
- Danemark - Cour Suprême 21 juin 1933 (Zeit. für Aus. und int. Priv., 1933, p. 960).
- Etats-Unis - Cour Suprême 18 février 1935 - Norman b. Norman c. The Baltimore and Ohio Railroad Company.
- France - Cour de Cassation 23 janvier 1924 - Scherrer North et autres c. Banque hypothécaire de Bâle (Dalloz, Rec. Per., 1924, I, 41).
- Grande-Bretagne - House of Lords 15 décembre 1933. Feist c. Société Intercommunale Belge d'Electricité (Plesch, op. cit.).
- Italie - Cour d'appel de Palerme, 17 avril 1931. Barile c. Bosco-grande (Foro Italiano, 1931, pag. 1178).
- Pays-Bas - Haute Cour, ch. civ. 13 mars 1936. Vereeniging Voor den Effectenhandel c. Soc. An. Koninklijke Nederlandsche Maatschappij tot exploitatie van Petroleumbronnen in Nederlandschindie.
- Suède - Cour d'Appel de Stockholm 16 avril 1935, Färsakringsaktiebolaget Skandia v. Riksgäldskontoret (Plesch, op.cit.)
- Suisse - Tribunal Fédéral 11 février 1931 - Société d'Héraclée c. Badau (Entsch. des B.G. 1931, vol. 57, IIe partie).

Nous nous permettons, toutefois, de suggérer une légère modification dans la rédaction de la règle énoncée par M. Basdevant. Il nous semble en effet que la phrase "sauf indication contraire suffisamment explicite" imposerait des limites très restreintes à la fonction du juge; celui-ci serait strictement lié aux indications résultant du titre. Nous proposons, au contraire, d'élargir le domaine de l'enquête du juge, et d'admettre qu'il puisse déduire la volonté contraire des parties aussi d'autres circonstances de fait pourvu qu'elles soient évidentes et non susceptibles d'équivoque. Cette rédaction s'harmoniserait mieux avec le système généralement suivi par la jurisprudence, qui tend à porter son examen au-delà des termes du contrat.

Il serait enfin utile de préciser que l'étalon de valeur-or doit être pris à l'époque de l'émission de l'emprunt. Comme l'a observé la Cour Permanente dans l'affaire des emprunts brésiliens :

"L'engagement serait dépourvu de sens s'il visait un étalon inconnu et à venir. Les parties, si elles ont visé un étalon de valeur or, doivent être considérées comme s'étant référées à un étalon existant".

A² - Clause de paiement en plusieurs monnaies.-

Les questions qui peuvent surgir dans cette matière ont été clairement résumées par M. Basdevant dans les §§ 6 et 7 du Memorandum cité et que nous estimons utile de transcrire:

" § 6 = Pour soustraire le créancier au risque de dépréciation de la
" monnaie nationale en laquelle l'emprunt est libellé, on a parfois
" imaginé non de l'assortir d'une clause-or mais de prévoir le paie-
" ment en deux ou plusieurs monnaies nationales dans deux ou plusieurs
" pays. A défaut de précisions suffisantes, les clauses de cet ordre
" ont fait surgir des difficultés d'interprétation. On s'est demandé

" si le choix entre ces diverses monnaies appartient au créancier, ce
" qui est nécessaire pour que ladite clause procure à celui-ci une ga-
" rantie contre la dépréciation d'une des monnaies ou si ce choix ap-
" partient au débiteur comme certains principes d'interprétation des
" conventions permettent de le soutenir. Il est important de tarir à
" sa source cette controverse par une règle d'interprétation qui lais-
" serait, en principe, le choix au créancier. De même, lorsque le
" créancier a la faculté de réclamer paiement dans plusieurs pays, on
" peut se demander quel est le sens exact de cette clause, s'il y a
" seulement option de place, la dette se calculant en une seule mon-
" naie quel que soit le lieu de paiement, ou s'il y a option de change
" permettant de se faire payer en la monnaie la plus appréciée. Ici
" encore, une règle d'interprétation devrait être posée pour éviter
" ce débat".

" § 7 = Lorsqu'un emprunt a été émis sur plusieurs places, une mon-
" naie distincte correspondant à chacune d'elles, on a pu se demander
" s'il était un emprunt unique comportant la faculté pour tous les
" souscripteurs de se faire payer en la monnaie la plus appréciée ou
" s'il se divisait en tranches distinctes, chacune d'elles étant paya-
" ble dans la monnaie qui lui est propre sans égard aux conditions de
" paiement des autres tranches. Le doute est parfois très grand ainsi
" qu'il est apparu à propos de l'emprunt de la Ville de Tokio. Dans
" certains emprunts récents (emprunt roumain de stabilisation 1929,
" emprunt autrichien de conversion 1934-1959), on a apporté un soin
" particulier à faire apparaître des tranches distinctes.

Après un exposé si clair des questions qui se posent en cette matière, notre tâche doit se limiter à examiner si les solutions envisagées par M. Basdevant trouvent un point d'appui dans la jurisprudence et dans la doctrine des différents Pays. Notre enquête devrait éclaircir, à la lumière des diverses législations, les points suivants:

1°) Quels sont les caractères essentiels d'une clause d'option de change et dans quelles conditions cette clause existe-t'elle;

2°) Quel sens a été attribué à une telle clause par les tribunaux nationaux;

3°) Si la clause en question est généralement reconnue valable.

Selon la définition de MM. Planiol et Ripert (1), il y aurait "option de change" lorsque le montant de la dette a été libellé simultanément en plusieurs monnaies, le créancier ayant le choix entre diverses quantités de monnaies différentes définies au contrat.

La clause d'option de change est donc basée sur la pluralité des monnaies de paiement; elle est généralement accompagnée par une clause d'option de place, mais l'option de place n'entraîne pas par elle-même option de change.

" Si l'instrument monétaire offert au prêteur varie dans son genre suivant le lieu du paiement, il ne varie pas quant à la valeur réelle qui lui est remise; le montant du versement demeure identique en tous lieux, son expression seule diffère" (2).

La pluralité des monnaies de paiement ne suffit pas à engendrer une "option de change". Il faut, en outre, que chaque monnaie soit indépendante: ce qui arrive lorsque le montant de la dette est déterminé par une quantité fixe et immuable d'unités de chaque monnaie, ou par référence à la monnaie libellée dans l'obligation sur la base d'un taux de change fixé à l'avance.

---

(1) "Traité pratique de droit civil français", vol. VII, pag. 525.

(2) Planiol et Ripert, *ibid.*, pag. 528.

Autrement, la clause d'option de change, qui vise à garantir les créanciers contre les fluctuations éventuelles des monnaies de paiement, n'atteindrait pas son but.

Nous citerons quelques exemples de clauses de ce genre que nous avons rencontrées en examinant les actes d'emprunts internationaux recueillis avec soin par le Secrétariat de la S. d. N.:

Emprunt Extérieur 5 1/2 % 1932 du Royaume de Belgique -
Contrat art. 4: "..... Les coupons seront payables à l'option des
" porteurs:

" - en France, par Frs. fr. 27,50 et en Belgique, par Belgas
" 7,75 pour les obligations de Frs. fr. 1.000;

" - en France, par Frs. fr. 137,50 et en Belgique, par Belgas
" 38,75 pour les obligations de Frs. fr. 5.000".

art. 5: "..... Les obligations seront remboursées, à l'op-
" tion des porteurs:

" - en France, par Frs. fr. 1.000 et en Belgique, par Belgas
" 281,82 pour les obligations de Frs. fr. 1.000;

" - en France, par Frs. fr. 5.000 et en Belgique, par Belgas
" 1.409,10 pour les obligations de Frs. fr. 5.000".

Dans ce cas l'option de change est accompagnée d'une option de place et le montant de la dette est déterminé par une quantité fixe d'unités de chaque monnaie.

Un cas d'option de change, exprimée sur la base d'un taux de change fixe, est celui de l'emprunt de la Caisse autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie de 1929. Nous donnons quelques extraits du titre définitif de la tranche française:

" Le principal, prix du remboursement et les intérêts de
" la présente obligation seront payés, au choix du porteur de la pré-
" sente obligation ou des coupons y afférents, soit:

" A Paris, France, aux bureaux de la Banque de Paris et des Pays-Bas
" ou de ses successeurs Banquiers français chargés du service de

" l'emprunt et chez tous autres Etablissements désignés à cet effet,
" en francs français du type actuel en poids et en titre tel qu'il a
" été défini par la loi française du 25 juin 1928, ou
" Dans la Commune de Manhattan, Ville et Etat de New York, Etats-Unis
" d'Amérique, au siège social de The Chase National Bank of the City
" of New York, de Blair et Co., de Dillon Read et Co. ou de leurs suc-
" cesseurs respectifs, Banquiers américains chargés du service de
" l'emprunt, en dollars-cr des Etats-Unis d'Amérique de ou égaux à
" l'étalon de poids et de finesse existant à la date de cette obliga-
" tion, et au taux de francs français 25,5290 au dollar, ou etc."

Par contre, il n'y aurait pas option de change par le simple fait que l'emprunt a été libellé en plusieurs monnaies correspondant aux différentes tranches ou lorsque les coupons et le prix de remboursement peuvent être encaissés sur plusieurs places en différentes monnaies mais au taux de change du jour du paiement.

En effet, dans la première hypothèse les obligataires de chaque tranche ne disposent que du droit d'être payés dans la monnaie dans laquelle leur tranche a été libellée; dans le deuxième cas, la fonction de garantie de l'option de change ne joue pas, étant donné que les souscripteurs sont exposés aux conséquences de la dévaluation de la monnaie de paiement.

Telle étant la définition de la clause d'option de change, selon l'opinion la plus répandue, voyons maintenant quels effets ont été attribués à la clause en question.

A défaut d'une manifestation expresse de la volonté des parties, les tribunaux tendent à donner à cette clause la fonction d'une garantie pour les prêteurs contre les fluctuations des valeurs des monnaies libellées dans l'acte d'emprunt.

" Ces clauses - écrit M. Hamel (1) - créant la pluralité
" des lieux de paiement, supposent que le créancier dispose d'une
" obligation alternative; il choisit son lieu de paiement et en même
" temps il fixe la monnaie de ce paiement; si l'une des monnaies est
" meilleure que l'autre, le porteur optera pour elle, en présentant
" son coupon ou son titre sur la place où elle doit servir à effec-
" tuer le paiement. C'est ce qu'ont couramment admis les arrêts fran-
" çais pour les titres libellés en francs sans qu'il soit spécifié
" s'il s'agissait de francs français ou de francs suisses, notamment
" sur les conclusions de M. Matter dans l'arrêt du "Crédit Foncier
" franco-canadien" et dans toutes les décisions qui se sont ensuite
" inspirées de cet arrêt.

" Il faut donc reconnaître que sous l'empire de la clause
" d'option de change ou clause payable, les diverses monnaies de paie-
" ment sont indépendantes les unes des autres. Il en résulte de toute
" évidence - ce que les arrêts de tous les pays ont couramment admis -
" que si l'une des monnaies de paiement subit une dévaluation, cette
" dévaluation préjudiciera aux porteurs qui demanderont leur paiement
" en cette monnaie, mais sera sans effet à l'égard des autres monnaies
" de paiement. Il doit de même en résulter que, si le législateur qui
" régit l'une des monnaies intervient pour interdire les paiements en
" or dans cette monnaie, paiements en espèces-or ou paiements en va-
" leur-or, cette interdiction doit être opposable à tous ceux qui de-
" mandent le paiement en cette monnaie, mais elle doit rester sans
" effet à l'égard de ceux qui présentent leurs titres ou coupons sur
" une autre place de paiement où la clause-or conserve toute sa vali-
" dité".

---

(1) L'application des lois monétaires annulant la clause-or et les principes des conflits de loi. *Nouv. Revue de droit int. privé*, 1938, page 519.

Quant au troisième point, nous constatons qu'il y a une tendance à reconnaître la validité de la clause d'option de change, même dans les pays qui ont proclamé la nullité de la clause-or. Aux Etats-Unis, après l'adoption de la Joint Resolution, deux Cours se sont prononcées en sens favorable à une telle clause (1), une autre l'a déclarée nulle (2). En Belgique, l'arrêté royal du 11 avril 1935 prononce seulement la nullité des clauses-or et des clauses de paiement en francs avec une clause de garantie par référence à l'or.

La clause d'option de change ne rentre pas dans le nombre des clauses interdites.

En France la jurisprudence de la Cour de Cassation a affirmé la validité de la clause en question dans divers arrêts (3).

b) Clause concernant le lieu de paiement (option de place).

Au sujet de cette clause et des effets qui en dérivent la jurisprudence nous offre des définitions assez précises et uniformes. Dans une étude accomplie par M. Rabel, les arrêts les plus importants en cette matière ont été analysés. D'abord la Cour Permanente de Justice Internationale dans l'affaire des emprunts serbes s'est exprimée dans les termes suivants:

" L'objet de cette disposition est évidemment non pas de changer le montant dont le paiement a été convenu, mais de mettre, selon les usages bancaires, l'équivalent de ce montant à la disposition du porteur, en la monnaie étrangère des places indiquées".

---

(1) District Court of California, 17 juin 1935. Mac Adoo c. Southern Pacific Company (N.D. Cal. 1935), et United States Circuit Court of Appeals 20 Janvier 1936. Anglo Continental Treuhand A.G. c. St. Louis Southwestern Railway Company (N.Y.L.J. 25.1.1936). Ces deux jugements ont été analysés par M. lle Reiss dans son étude "Portée internationale des lois interdisant la clause-or".

(2) New York Supreme Court. Appellate Division 31 mai 1935. City Bank Farmers Trust Company c. Bethlehem Steel Company.

(3) Nous citons parmi les plus célèbres le fameux arrêt rendu par la Ch. Civ. 3 juin 1930, Crédit foncier franco-canadien v. Bordier et autres (Gaz. du Palais, 1930, II, 16).

Parmi les jugements des tribunaux nationaux M. Rabel cite ceux de la Cour d'Appel de La Haye du 14 janvier 1935 dans l'affaire "Koninklijke Petroleum Mij", de la Cour d'Appel de Bruxelles du 4 février 1936 dans l'affaire de la Ville d'Anvers c. la Belgique Industrielle, du Landesgericht de Berlin du 17 mai 1935 dans l'affaire "I.G. Chemical et I.G. Farbenindustrie A.G.", de l'Oberlandesgericht de Cologne sur les emprunts de la ville de Saarbrücken, du tribunal d'Amsterdam du 11 décembre 1929 dans l'affaire de la Société Internationale des Wagons-lits, du Tribunal de Naples du 21 février 1936 Soc. Anglo Continental Treuhand c. Società Meridionale di Elettricità.

Nous estimons utile de reproduire ici les extraits de motifs de quelques-uns des jugements susmentionnés cités dans l'étude de M. Rabel, afin de mettre en évidence la concordance d'opinions des tribunaux de divers Pays.

Dans l'arrêt de la Cour de Bruxelles il est dit:

" Attendu que cette disposition contractuelle n'a pas pour
" portée de modifier l'objet et l'étendue de l'obligation de l'emprun-
" teur; qu'elle a uniquement pour but de mettre, suivant les usages
" bancaires, l'équivalent de la somme stipulée à la disposition du
" porteur sur la place de Londres; qu'elle n'implique qu'un simple
" calcul en vue de déterminer la somme représentant en monnaie anglai-
" se le montant de la dette, après que celui-ci aura été préalablement
" fixé en vertu de la stipulation principale (payable en dollars à
" New York)".

Le Landesgericht de Berlin considère à son tour:

" Le texte original anglais de l'obligation déclare que la dette est
" "payable" à New York et, au choix du créancier "collectible" à Lon-
" dres ou à Berlin. "Payable" signifie sans doute "zahlbar"; "collec-
" tible" est traduit par le mot "Kassierbar" selon le défendeur et
" l'intervenante, par le mot "einziehbar" par le demandeur. Celui-ci

affirme qu'entre les termes "payable" et "collectible" il n'y aurait aucune différence de sens; "payable" indiquerait l'opération du paiement considérée du point de vue du débiteur, "collectible" du point de vue du créancier, de même que les termes "kaufen" et "verkaufen", "mieten" et "vermieten" expriment en droit allemand la même opération considérée du point de vue de l'une ou de l'autre des parties au contrat. Si les considérations du demandeur sur les termes "payable" et "collectible" pourraient être reconnues correctes en elles-mêmes, toutefois elles ne s'appliquent pas au point controversé. Lors de la formulation de l'obligation il n'y avait aucun motif de considérer et d'indiquer la prestation de paiement selon les différents points de vue des parties - soit qu'elle dût avoir lieu à New York soit à Londres ou à Berlin - si l'on ne voulait donner à cette indication un sens spécial. Le sens de l'expression employée est, selon l'interprétation du tribunal, qu'on a voulu indiquer New York comme lieu du paiement (lieu de l'exécution de la prestation) pendant que, sans établir d'autres lieux de paiement, on a donné aux créanciers aussi la possibilité d'encaisser à Londres ou à Berlin".

Comme conclusion de ce chapitre nous constatons que dans l'interprétation des clauses relatives au paiement, des tendances communes se sont manifestées; ces tendances se sont traduites dans les principes suivants:

a) En ce qui concerne la clause-or: on tend à reconnaître la validité de cette clause lorsqu'elle a été entendue comme clause valeur-or, notamment dans les paiements internationaux. Elle doit résulter d'une stipulation expresse et doit être interprétée normalement comme clause valeur-or, "à moins qu'il existe des circonstances de fait très particulièrement susceptibles de faire croire au juge que les parties ont effectivement voulu prévoir un paiement en monnaie de métal jaune" (1).

---

(1) Hamel, op. cit.

b) En ce qui concerne la clause d'option de change: pour l'existence de cette clause il ne suffit pas que le montant de la dette ait été libellé en plusieurs monnaies et que le paiement puisse être effectué sur plusieurs places, mais il est nécessaire que le montant de la dette ait été déterminé dans une quantité fixe de chaque monnaie, ou sur la base d'un taux de change déterminé d'avance. Le sens de cette clause est de donner au créancier le choix entre diverses quantités de monnaies différentes définies par le contrat.

c) En ce qui concerne la clause d'option de place: elle a uniquement pour but de mettre l'équivalent de la somme stipulée à la disposition du porteur sur une ou plusieurs places autres que celle d'émission de l'emprunt. Elle n'implique qu'un simple calcul en vue de déterminer, d'après le cours du change, l'import représentant en la monnaie de la place choisie le montant de la dette, après que celui-ci aura été préalablement fixé en vertu de la stipulation principale.

En général, le simple fait que l'emprunt ait été émis sur plusieurs places en différentes tranches et que chaque tranche soit payable en la monnaie du pays d'émission, ne suffit à créer ni option de place ni option de change (1).

---

(1) Un exemple de clause de ce type est offert par le contrat pour l'émission américaine de l'emprunt de stabilisation du Royaume de Belgique, 1926. Ce contrat, à l'art. 9 déclare:

"Chaque obligation et chaque coupon de la tranche émise
"aux Etats-Unis d'Amérique, sera payable à New York; chaque obligation et chaque coupon des tranches émises à Londres et à Amsterdam sera payable à Londres en Livres ou à l'option du porteur
"à Amsterdam en l'équivalent en florins au taux du change fixé de
" temps en temps par Hope et Co. Amsterdam, sans que cette option
"engage le débiteur à fournir les florins; chaque obligation et
"chaque coupon de la tranche émise en Suisse sera payable en Suisse en francs et chaque obligation et chaque coupon de la tranche
"émise à Stockholm sera payable à Stockholm en couronnes".

Cette clause ne contient pas d'option de place ou de change, sauf en ce qui concerne les tranches anglaise et hollandaise.

VII.

Inexécution des obligations des parties - Remèdes juridiques.

Ainsi que nous l'avons remarqué dans l'introduction du présent rapport, un système de règles uniformes pour la solution des différends naissant des emprunts internationaux, serait incomplet s'il ne donnait au juge des directives quant aux mesures à appliquer au cas d'inexécution des obligations contractuelles. Il y aurait toujours une lacune dans le règlement, qui devrait être comblée en ayant recours à la loi nationale; ce qui poserait encore une fois le problème de la loi applicable.

Après avoir émis cette opinion, nous estimons qu'il n'y a pas lieu d'aborder le fond de la question, avant que le Comité pour l'étude des emprunts internationaux ait exprimé son avis sur l'utilité de régler cette matière. Nous nous bornerons simplement à résumer les termes dans lesquels la question se pose, en nous réservant de développer notre étude à un stade ultérieur des travaux.

Il faut d'abord prévoir les différents cas d'inexécution du contrat soit de la part du souscripteur, soit de la part de l'emprunteur. Quant à ce dernier, il y aura lieu d'établir une distinction entre les emprunts émis par des sociétés privées et ceux émis par des Etats.

De la part du souscripteur, les cas d'inexécution les plus fréquents consistent dans le retard ou le défaut de paiement des sommes que le souscripteur s'est engagé à verser par le contrat de souscription.

De la part de l'emprunteur, lorsque celui-ci est une personne de droit privé, les cas d'inexécution consistent généralement dans le retard dans le paiement des intérêts et du capital des obligations ou dans le défaut de paiement des uns et des autres. (1).

Si l'emprunteur est un Etat, les cas d'inexécution directe ou indirecte des obligations de l'emprunt sont beaucoup plus nom-

---

(1) Un autre cas plus rare consiste dans le fait de ne pas fournir les garanties de l'emprunt ou de soustraire les garanties fournies.

breux. M. Borchard les a classés de la manière suivante : (1)

" 1. Défaut de paiement des intérêts, par voie de réduction du taux, de retard dans le paiement pendant un certain délai, de suspension complète et indéfinie du paiement des intérêts, de réduction du montant de l'intérêt par l'établissement d'un impôt sur les coupons en violation du contrat.

2. Défaut de restitution du capital emprunté, soit en différant le moment de la restitution, soit en transformant les caractères de l'obligation - par une conversion forcée - soit en réduisant le montant du capital de la dette, ou en transformant une obligation stipulée en espèce métallique en une obligation en papier-monnaie.

3. Réduction ou refus de payer les intérêts, suivis de la réduction ou du refus de restituer la dette capital".

A ces cas typiques, il faut ajouter aussi les procédés indirects ayant une répercussion sur le service de l'emprunt, tels que la variation du niveau contractuel des valeurs et de la monnaie, à la suite d'une inflation, et l'incapacité de fournir des devises étrangères pour le transfert.

Nous laissons de côté, pour le moment, la question de savoir si l'Etat peut être appelé en justice et devant quel tribunal en cas de violation des conditions de l'emprunt. Cette question pourrait être tranchée par l'institution d'un tribunal international des emprunts ou par l'adhésion à une clause d'arbitrage.

L'enquête devrait donc être limitée à établir les moyens de droit que pourraient faire valoir l'emprunteur ou les souscripteurs en cas d'inexécution des obligations contractuelles. Si le règlement uniforme doit aborder ce problème, il sera nécessaire d'étudier comparativement les différents systèmes juridiques afin d'en dégager des règles pouvant s'harmoniser avec les principes généraux des différentes législations. Il vaudrait mieux, peut-être, écarter certains moyens de droit qui ne sont admis dans quelques législations qu'à titre exceptionnel (par exemple: la specific performance en droit anglais); parmi les autres remèdes il conviendrait d'adopter ceux qui offrent la solution la plus simple et la plus pratique.

(1) - Borchard - "Proceeding of the American Society of International Law" 26th meeting p.p. 135-169.

Si l'on prévoit la condamnation de la partie défaillante à la réparation des dommages dérivant de l'inexécution, il faudra aussi déterminer le mode de liquidation des dommages, en choisissant parmi les différents systèmes en vigueur (liquidation des dommages in abstracto et in concreto, système de liquidation forfaitaire du dommage sous forme d'intérêts moratoires).

Une fois déterminés les moyens de droit dont les parties disposeront en cas d'inexécution des obligations contractuelles, il serait nécessaire d'établir les causes pouvant exonérer les contractants des obligations naissant du contrat. A ce sujet, en dehors des événements prévus dans les différents systèmes juridiques comme causes d'exonération en matière contractuelle, il faudrait considérer aussi des cas spéciaux qui ont surgi en matière d'emprunts. Certains auteurs français ont soutenu la thèse selon laquelle les souscripteurs d'un emprunt ne seraient liés qu'à la condition que la souscription des obligations soit entièrement couverte; "si elle n'a atteint pas le chiffre annoncé comme constituant la somme à emprunter, les souscripteurs sont déliés et peuvent, par suite, réclamer le remboursement des sommes qu'ils ont versées" (1).

D'après une autre thèse, la déclaration de faillite, ou de mise en liquidation judiciaire de la société emprunteuse, dégagerait les souscripteurs de l'obligation d'opérer les versements restant à faire. Ce principe pourrait être appliqué aussi aux emprunts d'Etats; on pourrait se demander, dans ce cas, si les souscripteurs sont tenus d'effectuer les versements auxquels ils se sont engagés, lorsque l'Etat emprunteur, après l'émission de l'emprunt, manifeste d'une manière évidente sa volonté de ne pas respecter les engagements financiers contractés. Une règle spéciale à ce sujet servirait à éclaircir ce doute.

Si l'on considère comme impossible ou comme extrêmement difficile d'arriver à une réglementation complète des remèdes juridiques en cas d'inexécution, on pourrait réserver cette matière aux

---

(1) Lyon-Caen et Renault, op. cit., t. II, n. 566.

lois nationales. On pourrait cependant établir des règles communes pour la solution des questions spéciales que nous avons énumérées et pour celle d'autres questions qui pourraient être envisagées au cours d'une étude plus approfondie du problème.

Quant aux moyens d'exécution des jugements rendus en matière d'emprunts internationaux, il serait très difficile de prévoir, en l'état actuel de la question, des mesures communes susceptibles d'être acceptées par les Etats. Il est à souhaiter, toutefois, qu'un effort ultérieur soit accompli en vue de faciliter l'exécution à l'étranger des jugements susmentionnés, dans l'intérêt réciproque des emprunteurs et des souscripteurs.

En matière d'emprunts d'Etat, nous estimerions utile d'étudier s'il n'y aurait pas lieu d'établir une règle uniforme reconnaissant la validité de l'expropriation forcée des biens constituant la garantie réelle de l'emprunt. L'établissement de cette règle présenterait l'avantage de renforcer les garanties de l'emprunt en faveur des souscripteurs; l'Etat emprunteur, ayant accepté cette disposition, dérogerait à la règle générale qui interdit toute expropriation forcée des biens de l'Etat. Quelques exemples d'expropriation forcée autorisée par l'Etat emprunteur, nous sont offerts par les actes d'emprunts de la Ville de Dantzig, de l'Etat de San Paulo, etc. Dans le "general bond" de l'emprunt de la Ville de Dantzig 7%, 1925, à l'art. 15, la Municipalité de Dantzig s'oblige à constituer une garantie hypothécaire de premier rang sur les immeubles appartenant à l'Administration municipale de l'électricité et à l'Administration municipale du gaz. A l'art. 22 du même document, le Trustee de l'emprunt est autorisé, au cas de violation des obligations du contrat, et après avoir signalé cette violation au débiteur et au Conseil de la Société des Nations, à procéder exécutive-ment pour le recouvrement du capital et des intérêts sur la propriété hypothéquée. Dans l'emprunt de la Ville de San Paulo 7%, 1930, la

garantie réelle étant constituée par le dépôt des titres de propriété d'une certaine quantité de café achetée par l'Etat emprunteur, les banquiers agissant dans l'intérêt des obligataires sont autorisés à procéder à la vente des biens gagés.

Dans la solution de cette question il ne faut pas oublier que le Comité a estimé opportun d'écarter les problèmes très délicats qui se rattachent aux garanties de l'emprunt, ne voulant pas toucher au domaine de la souveraineté et de l'autonomie administrative des Etats.

VIII

Délai uniforme de prescription des coupons et des titres.

La fixation d'un délai uniforme de prescription des actions en paiement des intérêts et du capital des titres remboursables paraît extrêmement utile si l'on considère la diversité des dispositions en vigueur dans les différents pays à ce sujet; cette diversité rend incertaine la situation du souscripteur qui ne se rend pas compte, au moment de l'adhésion à l'emprunt, du délai dans lequel il pourra exercer ses droits (1).

Les dissemblances entre les systèmes juridiques concernent soit la durée du délai de prescription, soit la méthode suivie pour la fixation du délai. Certaines législations fixent un délai de prescription plus long, qui est généralement le délai de prescription des actions personnelles, pour l'exercice de l'action en paiement des obligations devenues remboursables et un délai plus bref pour les actions en paiement des intérêts.

---

(1) Dans quelques actes d'emprunt un délai de prescription du paiement des coupons et des titres est expressément prévu. Ainsi, dans l'emprunt Extérieur 5% 1932 du Royaume de Belgique (5 ans pour les coupons et 30 ans pour les titres); dans l'emprunt de Conversion 4% 1936 du Royaume de Belgique (délai unique de 30 ans pour les coupons et les titres dans la tranche anglaise, délai unique de 10 ans dans la tranche suédoise); dans l'emprunt de stabilisation 1928 du Royaume de Bulgarie (6 ans pour les coupons, 30 ans pour les titres); dans l'emprunt tchécoslovaque 5% 1932 - 1937 (5 ans pour les coupons et 30 ans pour les titres); dans l'emprunt de la Ville de Berlin 30 ans 6% (6 ans pour les coupons et 20 ans pour les titres), etc.

Ce système est suivi par les législations suivantes:

<u>Allemagne</u>	prescription des titres	30 ans	art. 195 B.G.B.
	prescription des coupons	4 ans	" 197 B.G.B.
<u>Argentine</u>	prescription des titres	10 ans	entre présents et
		20	entre absents art. 4025 c.c.
	prescription des coupons	5 ans	" 4029 c.c.
<u>Belgique</u>	prescription des titres	30 ans	" 2262 c.c.
	prescription des coupons	5 ans	" 2277 c.c.
<u>Brésil</u>	prescription des titres	30 ans	" 177 c.c.
	prescription des coupons	5 ans	" 178 § 10
<u>Egypte</u>	prescription des titres	15 ans	" 272 c.c. mixte
	prescription des coupons	5 ans	" 275 c.c. mixte
<u>Espagne</u>	prescription des titres	15 ans	" 1964 c.c.
	prescription des coupons	5 ans	" 1966 c.c.
<u>France</u>	prescription des titres	30 ans	" 2262 c.c.
	prescription des coupons	5 ans	" 2277 c.c.
<u>Italie</u>	prescription des titres	10 ans	" 917 c.comm.
	prescription des coupons	5 ans	" 2144 c.c.
<u>Pays-Bas</u>	prescription des titres	30 ans	" 2004
	prescription des coupons	5 ans	" 2012
<u>Portugal</u>	prescription des titres	30 ans	" 535
	prescription des coupons	5 ans	" 543
<u>Suisse</u>	prescription des titres	10 ans	" 127 c.obl.
	prescription des coupons	5 ans	" 128 c.obl.
<u>Turquie</u>	prescription des titres	10 ans	" 125 c.obl.
	prescription des coupons	5 ans	" 126 c.obl.
<u>Uruguay</u>	prescription des titres	20 ans	" 1216 c.c.
	prescription des coupons	4 ans	" 1222 c.c.

Dans la législation anglaise et dans celle des Etats-Unis on ne fait pas de distinction entre les deux actions qui sont assujetties au même délai de prescription:

Angleterre: 20 ans pour les actions en paiement de sommes dues en vertu d'un "deed" ou d'un "bond"; de même au

Canada (Canadian Encyclopedic Digest, 6, 788);

Etats-Unis: dans la plupart des Etats le délai de prescription des actions naissant de contrats "under seal" ou d'un "bond" est de 20 ans.

Quant au moment à partir duquel la prescription commence à courir, il n'y a pas de divergences sensibles entre les divers systèmes juridiques. Le délai de prescription court à partir du moment où la somme due est devenue exigible, c'est-à-dire du moment où naît l'action.

Nous estimons superflu et inopportun de régler par des dispositions uniformes les causes de suspension ou d'interruption de la prescription, étant donné que cette tâche rendrait nécessaire une unification de principes fondamentaux dans le système des obligations et présenterait de graves difficultés. Une question que nous signalons à l'examen du Comité est celle de savoir si la prescription peut être suspendue par l'inexécution de la part de l'Etat débiteur de ses engagements contractuels. Par contre, les avantages d'un règlement uniforme seraient - à notre avis - assez considérables si l'on pouvait parvenir à une unification de la durée du délai de prescription.

Cette unification n'est pas exempte de difficultés. Tout d'abord, une modification de la durée du délai de prescription n'est pas reconnue valable par tous les systèmes juridiques. Dans certaines législations, si l'on admet que le délai de prescription fixé par la loi puisse être abrégé, on exclut qu'il puisse être prolongé par convention, en considérant qu'une prolongation du délai équivaldrait à une renonciation partielle à la prescription interdite par la loi (1).

France, Baudry Lacantinerie Dr. civ. XXV n. 50; Italie, Giorgi, *Obbligazioni*, t. VIII n. 359; Mirbelli, *Della prescrizione*, p. 41. Quelques auteurs font exception à ce principe relativement à certaines prescriptions de courte durée qui ne sont pas basées sur des motifs d'ordre public. Mais la prescription des intérêts ne rentrerait pas dans cette catégorie, attendu qu'elle serait d'ordre public.

Dans le code civil allemand ce principe est affirmé catégoriquement (B.G.B. § 225).

D'autres législations, et notamment la loi anglaise et celle des Etats-Unis, ont défini les dispositions relatives à la prescription de l'action (limitation of actions) comme des règles de procédure; elles n'admettraient donc pas des dérogations conventionnelles (1).

Pour ces considérations, il faudrait, dans la fixation d'un délai uniforme de prescription, tenir compte des limites infranchissables établies par certaines législations.

En général, on peut conclure que l'adoption du délai de prescription le plus court entre ceux adoptés par les diverses législations (de 10 à 30 ans) ne sera pas interdite. Le délai de 10 ans, adopté par le code fédéral des obligations, est celui qui s'adapterait mieux, à notre avis, aux exigences et au rythme plus accéléré des affaires et des opérations commerciales.

On peut se demander, en outre, s'il convient d'établir un délai unique pour la prescription des coupons et des titres, ou s'il vaut mieux de maintenir la distinction suivie par la plupart des législations.

La première solution aurait l'avantage de simplifier l'exécution du contrat; en tout cas, la fixation de la durée du délai uniforme présente les mêmes difficultés que nous avons signalées plus haut.

Le délai de prescription devrait courir du moment où les intérêts ou le capital des titres remboursables sont devenus exigibles.

---

(1) Pollock, Principles of contracts, p. 696. Il faut toutefois remarquer que la "limitation" du droit anglais concerne seulement l'action judiciaire; ce qui n'empêche pas aux parties de stipuler par contrat une renonciation au droit qui est à la base de l'action dans un délai plus court que celui de la prescription.

IX.

Effets d'un changement dans les caractères de la monnaie convenue.

L'instabilité monétaire, qui est un des traits caractéristiques de l'économie d'après-guerre, a mis au premier plan la question des effets des changements dans le caractère de la monnaie convenue au contrat.

Les changements les plus courants peuvent être ramenés aux cas suivants:

1°) dépréciation de la monnaie pour des causes économiques, financières ou politiques, sans intervention officielle du Gouvernement;

2°) stabilisation de la valeur de la monnaie à un niveau plus bas, en vertu d'une disposition législative (dévaluation);

3°) suppression de la faculté de conversion du papier-monnaie en or (régime du cours forcé);

4°) substitution d'une monnaie par une autre monnaie, à la suite d'une réforme monétaire ou d'une transformation politique de l'Etat.

Toutes les hypothèses précitées se sont vérifiées au cours des dernières années, et elles ont exercé une influence très sensible sur les paiements internationaux en général, et particulièrement sur les emprunts internationaux.

Il va sans dire qu'un changement apporté aux caractères de la monnaie dans laquelle une obligation a été libellée, détermine une modification essentielle des conditions du contrat. Les droits des créanciers peuvent être pratiquement anéantis, avec des effets désastreux pour les rapports économiques entre les Etats.

Si le changement dans les caractères de la monnaie a été effectué par l'Etat même qui a contracté l'emprunt, il y aura lieu de considérer ce fait comme une modification unilatérale des condi-

tions de l'emprunt, pouvant engendrer une responsabilité internationale de l'Etat violateur dans les limites et sous les conditions que nous avons envisagées au Chapitre III.

Il se peut, toutefois, que le changement en question ne soit pas la conséquence directe de la volonté de l'Etat emprunteur, notamment dans le cas où le paiement a été convenu dans une monnaie autre que celle de l'Etat débiteur. Dans cette hypothèse, une modification de la valeur ou des autres caractères essentiels de la monnaie de paiement ne peut être nullement reprochée à l'Etat emprunteur. La question doit donc être résolue sur la base du droit civil, en recherchant si la monnaie dont les caractères ont été modifiés garde son effet libératoire vis-à-vis du créancier.

Nous laisserons de côté, selon la méthode suivie dans cette étude, les problèmes concernant la détermination de la loi applicable; l'objet de notre enquête sera d'examiner comparativement les principales législations afin d'en dégager des principes communs. A la suite de cet examen, nous nous proposons de rechercher des remèdes susceptibles d'être suggérés pour les emprunts futurs, dans le but de contribuer au rétablissement de la confiance dans les rapports internationaux.

Première question : Le paiement d'une dette doit-il être effectué dans la monnaie qui a cours au moment de la conclusion du contrat ou dans celle ayant cours au moment du paiement ?

Cette question concerne, évidemment, les cas où les parties ont convenu le paiement en une monnaie sans référence à un étalon déterminé. Les clauses-or, les clauses d'option de change et les autres clauses visant à garantir les créanciers contre les fluctuations de la monnaie ont été déjà analysées dans la présente étude.

D'après une règle commune à la plupart des législations,

le débiteur d'une dette d'argent est libéré par le paiement de la somme due dans la monnaie ayant cours au moment du paiement. Par conséquent, si la stipulation d'une monnaie a été pure et simple, les risques de la dévaluation ou des autres changements dans les caractères de la monnaie convenue demeurent à la charge du créancier.

Des dispositions explicites ont consacré ce principe dans certaines législations. Nous citons, à titre d'exemple, les dispositions suivantes:

France. Art. 1895 Code civil. "L'obligation qui résulte d'un prêt en argent n'est toujours que de la somme énoncée au contrat. S'il y a eu augmentation ou diminution d'espèces avant l'époque du paiement, le débiteur doit rendre la somme numérique prêtée, et ne doit rendre que cette somme dans les espèces ayant cours au moment du paiement."

Cette disposition a été reproduite intégralement dans le Code civil Belge (art. 1895) et dans le Code civil Italien (art. 1821).

Le Code Portugais, dans ses articles 724 et 725, règle d'une manière plus détaillée deux aspects différents de la question. L'art. 724 déclare: "S'il est convenu que le paiement aura lieu en monnaie métallique d'une espèce déterminée, il se fera en monnaie de cette espèce, pourvu qu'elle ait cours légal, alors même qu'elle aurait changé de valeur: dans l'intervalle entre la date du contrat et celle du paiement et que ce changement résulterait d'une disposition de la loi". Et l'art. 725 ajoute: "Si la monnaie dans laquelle on avait convenu de payer n'a plus cours légal, le paiement se fera en espèces ayant cours à l'époque de l'exigibilité; on déterminera, dans ce cas, la valeur de la monnaie convenue en se plaçant à l'époque où elle a cessé d'avoir cours."

La règle contenue dans l'art. 24 du projet d'un code franco-italien des obligations est encore plus détaillée et techniquement plus complète. Cet article, après avoir adopté le principe du nominalisme monétaire, donne au débiteur, lorsque la monnaie convenue n'a pas cours légal en France (ou en Italie) et sauf volonté contraire des parties, la faculté de payer en monnaie française (ou italienne) suivant le cours du change au jour et dans le lieu où le paiement est fait. En outre, si le paiement est fait après le jour de l'échéance par la faute du débiteur, celui-ci est obligé de supporter la différence du change, sans préjudice des effets de la mise en demeure.

L'adoption du principe du "nominalisme" en matière de paiement de dettes d'argent, est consacrée aussi par l'art. 84 du code fédéral des obligations; en Allemagne, elle a été déduite des dispositions des articles 244 B.G.B. et 37 du Wechselordnung, bien que dans ce pays une tendance assez forte se soit manifestée dans la doctrine en faveur de la théorie de la revalorisation de la dette (1). Une disposition récente a confirmé nettement ce principe en matière d'emprunts-obligations libellés en monnaie étrangère (loi 26 juin 1936).

La jurisprudence des pays de "common law" se range dans le même sens (2). La question s'est présentée aussi à une juridiction internationale (Tribunal arbitral roumano-allemand, 31 mars 1927) qui l'a tranchée en appliquant la règle du nominalisme monétaire, et en déclarant que la théorie opposée était "partout abandonnée" (3).

-
- (1) Voir les études très intéressantes de MM. Lambert (Un parère de jurisprudence comparative), Pacchioni (Diritto civile italiano t. I), Eckstein (Geldschuld und Geldwert).
- (2) Voir Lambert (oeuvre citée p. 33 et suiv.).
- (3) Voir Nolde, Rev. critique de dr.int. 1937, vol. n. 26.

L'attitude de la jurisprudence des différents pays quant à l'influence de la variation de valeur des monnaies sur les rapports juridiques internationaux a été examinée et illustrée dans le remarquable rapport de N. Savatier, rédigé en vue du Congrès international de Droit Comparé de la Haye de 1937.

Une exception partielle à la règle générale précitée était représentée par la loi monétaire française du 1er octobre 1936, qui, en modifiant l'étalon du franc, disposait à l'art. 6: "La nouvelle définition du franc n'est pas applicable aux paiements internationaux, qui, antérieurement à la promulgation de la présente loi ont été stipulés en francs. A l'égard de ces paiements internationaux, l'unité monétaire française sera définie conformément à la loi monétaire en vigueur en France à l'époque où a été contractée l'obligation, cause du paiement. Est paiement international, un paiement effectué en exécution de contrat impliquant double transfert de fonds de pays à pays .....". Cette disposition n'est plus en vigueur depuis la loi 18 février 1937.

De l'examen de l'état du droit positif en la matière, on peut donc conclure que toutes les législations ont adopté la règle du nominalisme.

Deuxième question: Convient-il de rechercher des mesures visant à soustraire les créanciers aux risques des changements dans les caractères de la monnaie convenue, et par quels moyens pourrait-on y parvenir ?

Comme la réponse à la première partie de la question implique des considérations d'ordre politique et financier, elle sort du domaine de notre enquête. Nous nous limiterons à observer qu'une mesure de sauvegarde des droits des créanciers, assurant une stabilité à la valeur de leur créance, ne pourrait avoir

qu'une influence favorable sur le marché financier international.

Parmi les moyens capables d'assurer une telle sauvegarde, nous signalons celui consistant à insérer dans les contrats d'emprunt, en l'absence d'une clause-or une référence à une monnaie nationale telle qu'elle est définie au moment de l'émission. Cette référence devrait être accompagnée par une déclaration par laquelle l'Etat emprunteur s'engagerait à faire échapper la monnaie de l'emprunt aux conséquences des modifications pouvant survenir dans la valeur de la monnaie libellée. Cette clause rendrait, dans la plupart des cas, superflue toute stipulation de clause-or ou d'option de change, étant donné que le but de ces clauses serait atteint par l'adoption de la règle précitée.

En l'absence d'une telle référence il conviendrait, à notre avis, afin d'éviter toute possibilité de contestation à ce sujet, de préciser que le débiteur est libéré par le paiement dans la monnaie définie par la loi monétaire en vigueur au moment du paiement.

====00000====

)-
is

C o n c l u s i o n

Dans les chapitres qui précèdent, les questions juridiques les plus saillantes en matière d'emprunts internationaux ont été examinées sommairement, et des suggestions ont été faites pour chaque question. Les conclusions de cette étude préliminaire ont été incorporées dans un avant-projet de règles communes, en annexe au rapport.

Etant donné l'ampleur et la complexité des problèmes qui se posent en la matière, nous nous sommes bornés, dans cette étude, à résumer les thèses et les règles fondamentales formulées par quelques unes des principales législations et par la doctrine et la jurisprudence de certains pays. Notre examen devra être complété, en profondeur et en étendue, par une étude de droit comparé, portant sur chaque point spécial, à l'aide d'une documentation plus complète et plus détaillée.

====ooOoo====