



# Opinion | Obligations russes : les créanciers prendront-ils les armes ?

L'échéance se rapproche pour la Russie : si le pays est en défaut de paiement, que vont faire les détenteurs d'obligations souveraines ? Elena L. Daly et Lee C. Buchheit analysent la probabilité qu'ils passent par la voie judiciaire et exercent des recours devant les juridictions étrangères.



Le président russe Vladimir Poutine, le 26 avril 2022 au Kremlin. (Kommersant/SIPA)

Par **Elena L. Daly** (Directrice associée, EM Conseil), **Lee C. Buchheit** (Professeur (Hon.) Faculté de droit de l'Université d'Édimbourg)

Publié le 29 avr. 2022 à 11:54 | Mis à jour le 29 avr. 2022 à 12:06

'Welcome back to the fight. This time I know our side will win » (Victor Laszlo à Rick Blaine - Casablanca 1942). À moins que Vladimir Poutine ne se résolve à autoriser un paiement sur les réserves russes encore disponibles, **la Fédération de Russie sera en**

**défaut de paiement** sur la première série de ses obligations libellées en dollars le 4 mai prochain. Aux termes des instruments régissant les titres en question, les détenteurs de 25 % des bons pourront alors voter leur exigibilité immédiate, première étape d'une action en justice. Le feront-ils ? Telle est la question.

Les détenteurs d'obligations souveraines en défaut de paiement ne se précipitent généralement pas au tribunal. Les procès sont coûteux, longs, et ne produisent qu'occasionnellement un résultat meilleur qu'une restructuration négociée. Dans des situations comme celle-ci, dans laquelle la cause première du défaut de paiement est l'imposition de sanctions contre l'emprunteur plutôt que son insolvabilité, les créanciers s'abstiennent habituellement, dans l'espoir que la situation politique à l'origine des sanctions soit résolue et que le débiteur souverain reprenne le service de sa dette extérieure. Au pire, les créanciers pourraient espérer une restructuration conventionnelle de la dette du pays, ce qui est impossible dans le cas de la Russie jusqu'à la levée des sanctions.

## **Pour la Russie, le couperet du 4 mai**

Mais ceci n'est pas, à l'évidence, une situation habituelle. Les pays occidentaux se sont efforcés de faire pression sur la Russie pour qu'elle mette fin à son agression contre l'Ukraine en gelant près de 300 milliards de réserves monétaires internationales russes et en imposant **une vaste gamme de sanctions** d'une rigueur sans précédent contre l'économie russe. A compter du 4 mai prochain, pour la première fois les détenteurs d'obligations souveraines russes pourraient se joindre à ce combat en faisant valoir leurs droits à l'encontre de la Fédération de Russie.

---

## **DECRYPTAGE – Le défaut de paiement de la Russie en 7 questions**

---

Dès lors que l'une des séries d'obligations souveraines russes seraient déclarées immédiatement exigibles, les porteurs de toutes les autres séries seraient en droit d'agir de même, avec pour résultat d'obliger la Russie à se défendre dans des contentieux multiples devant des juridictions étrangères. La réputation financière du pays serait gravement atteinte, avec pour conséquence un renchérissement du coût de ses futurs emprunts lorsqu'il sera en mesure de revenir sur les marchés financiers.

## La finance au coeur de la géopolitique

Ce ne serait pas la première fois que les marchés financiers se trouveraient enrôlés en faveur d'une cause géopolitique. En 1979, après l'occupation par l'Iran de l'ambassade américaine à Téhéran, le président Carter avait, selon la presse, incité avec succès les banques américaines à accélérer l'exigibilité de leurs prêts iraniens et à compenser leur exposition par la saisie des dépôts bancaires iraniens aux Etats-Unis. Près de 400 procès furent intentés contre des défendeurs iraniens devant les juridictions américaines.

---

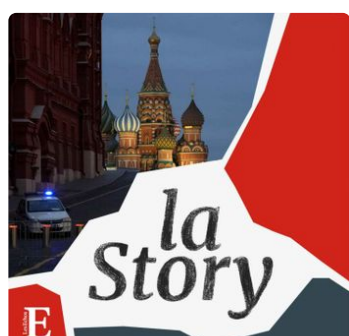
### CHRONIQUE - Poutine, l'empire du mensonge

---

De nombreuses banques en Europe, au Canada et au Japon protestèrent contre cette tentative d'impliquer le secteur financier privé dans ce qu'elles considéraient comme un conflit géopolitique. Une situation similaire se produisit en 1982 à l'occasion de la crise des Malouines. Les banques britanniques voulurent accélérer leurs prêts à l'Argentine ; leurs homologues continentales - notamment les banques françaises - y virent une intrusion dangereuse de la politique dans le fonctionnement des marchés financiers.

### Hypothèse d'un recours judiciaire contre la Russie

Si les porteurs d'obligations souveraines russes décidaient d'exercer des recours devant les juridictions étrangères, leur tâche serait compliquée par l'absence dans les instruments russes de certaines protections juridiques habituelles au bénéfice des créanciers. Bien que les bons soient régis par le droit anglais, la Russie a notamment refusé de se soumettre expressément à la compétence des juridictions étrangères en cas de différend, pas plus qu'elle n'a expressément renoncé à son immunité de juridiction. Ces dispositions sont pourtant présentes dans la plupart des obligations des emprunteurs souverains des pays émergents.



La Story

La Russie au bord de la faillite ?

[Partager](#)[+ Suivre](#)[Acast](#)14 mars 2022 • 24 min • [Écouter plus tard](#)

L'absence de ces clauses protectrices des créanciers pourrait retarder, mais n'annulerait probablement pas, la possibilité pour les porteurs de bons russes d'obtenir des décisions judiciaires à l'encontre de la Russie. Les juridictions britanniques et new-yorkaises considéreraient probablement que les circonstances de ces opérations fournissent une base juridique adéquate pour exercer leur compétence sur tout différend concernant les bons. De plus, les droits anglais et américain refuseraient l'immunité de juridiction russe dans ces circonstances.

Il n'y a pas de signe à ce jour d'une tentative des pays occidentaux pour enrôler les créanciers de la Russie dans leur combat pour faire cesser l'invasion de l'Ukraine, comme ce fut le cas en 1979 contre l'Iran. Mais le premier défaut sur une obligation souveraine russe reste à venir, et les jeux ne sont pas encore faits.

---

## **TRIBUNE – Guerre en Ukraine : les risques de la dissuasion financière**

---

**Elena L. Daly et Lee C. Buchheit**