

Les implications d'une ratification nationale du CETA sur le mécanisme de règlement des différends entre investisseurs et États (RDIE ou ISDS en anglais)

L'accord économique et commercial global (AECG ou CETA pour *Comprehensive and Economic Trade Agreement*) conclu le 30 octobre 2016 entre le Canada, l'Union Européenne (« l'UE ») et ses États membres est entré en vigueur pour la majeure partie de son contenu le 21 septembre 2017.

Néanmoins, certaines de ses dispositions en particulier une grande partie de son chapitre Huit instituant un régime de protection des investissements et un système de règlement des différends entre investisseurs et États (« RDIE » ou ISDS en anglais) ont été exclues du périmètre de l'application provisoire. Ces dispositions n'entreront en vigueur que si le traité – dans son ensemble¹ - est ratifié par l'ensemble des États membres de l'UE selon leurs procédures nationales (ratification par les parlements nationaux et dans certains cas régionaux ou par voie de referendum). Le vote du Parlement français sur la loi de ratification du CETA revêt donc une importance majeure car il offre une opportunité d'ouvrir un débat sur le régime de protection des investissements et le système de RDIE auquel la France mais aussi l'UE dans son ensemble consentirait à se soumettre au profit des investisseurs canadiens dans le cadre du CETA.

Or, le système de RDIE du CETA exposera la France et l'UE à des demandes d'indemnisation potentiellement considérables de la part d'acteurs privés qui verraient leurs intérêts économiques affectés par de nouvelles normes adoptées au niveau local², national ou européen, y compris si celles-ci poursuivent des objectifs légitimes de politiques publiques tels que la protection de la santé et de l'environnement, la justice fiscale ou la régulation financière³. Les groupes multinationaux - qui pourront si besoin aisément se structurer pour rentrer dans la définition très large « d'investisseurs canadiens » - en seront les grands gagnants aux dépens de l'intérêt général et de la capacité des États à régler.

¹ C'est en effet l'ensemble du CETA, en un seul bloc, qui est présenté à la ratification des États membres et non uniquement les dispositions du CETA qui relèvent d'une compétence mixte entre l'UE et les États membres.

² En effet, l'art. 8.2.1 du CETA prévoit que le chapitre Huit s'applique à une « *mesure adoptée ou maintenue par une Partie sur son territoire* ». En outre, d'après l'art. 1.10 du CETA, les signataires sont responsables des mesures prises par toute « *personne qui s'est vu déléguer un pouvoir gouvernemental réglementaire, administratif ou autre par une Partie, quel que soit le niveau de gouvernement.* ».

³ L'article 8.9 du CETA prévoit que le simple exercice du droit de réglementer, « *notamment par la modification de sa législation, d'une manière qui a des effets défavorables sur un investissement ou qui interfère avec les attentes d'un investisseur, y compris ses attentes de profit, ne constitue pas une violation d'une obligation [des États vis-à-vis des investisseurs]* ». Toutefois, dès lors qu'un investisseur établira certaines circonstances accompagnant l'exercice de réglementation - par exemple des déclarations antérieures ayant créé des « *attentes légitimes* » (cf. art. 8.10.4) - l'exercice de la réglementation sera susceptible de constituer une violation à ses garanties au titre du CETA.

Ce dossier préparée par l’Institut Veblen avec la collaboration de Me Clémentine Baldon, comprend plusieurs fiches :

→ Fiche 1 : Rappel des principales caractéristiques du régime de protection des investissements du CETA et du système de RDIE

→ Fiche 2 : Les risques du régime de protection des investissements et du système de RDIE du CETA pour la France et l’UE : Quels changements par rapport à la situation actuelle ?

Sur le même sujet, voir aussi :

→ Qu’est-ce que le mécanisme de règlement des différends investisseurs – États ?

→ L'arbitrage d'investissement à la croisée des chemins

L'institut Veblen pour les réformes économiques est une association qui œuvre pour une société soutenable dans laquelle le respect des limites physiques de la planète va de pair avec une organisation sociale plus solidaire et une économie plus démocratique qu'aujourd'hui.

www.veblen-institute.org

Contact : dupre@veblen-institute.org

FICHE I : RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU RÉGIME DE PROTECTION DES INVESTISSEMENTS DU CETA ET DU SYSTÈME DE RDIE

Le chapitre Huit du CETA qui institue un régime de protection des investissements est structuré de la même manière que les traités bilatéraux d'investissement (« TBI ») classiques et contient ainsi des garanties substantielles bénéficiant aux investisseurs « étrangers » (i) et des dispositions procédurales instituant une juridiction chargée de juger les plaintes des investisseurs contre les États ou contre l'UE⁴ pour violation de leurs garanties (ii). Ce régime de protection est offert à tous les acteurs qui entrent dans la définition très large « d'investisseurs canadiens » (iii).

(i) Les garanties substantielles bénéficiant aux investisseurs étrangers

Les sections C et F du chapitre 8 du CETA confèrent aux investisseurs étrangers une série de droits spécifiques tels que le droit à :

un traitement « national »⁵ et « de la nation de la plus favorisée »⁶ ; un « traitement juste et équitable »⁷ ; une indemnisation prompte, adéquate et effective en cas de mesures gouvernementales réputées constituer des expropriations directes ou indirectes⁸ ; effectuer tous les transferts relatifs à un investissement sans retard ni restriction⁹.

(ii) Les dispositions procédurales : le système de RDIE

L'art. 8.23 du CETA institue un système de RDIE qui permettra à un « *investisseur d'une Partie en son propre nom* » ou « *au nom d'une entreprise établie localement qu'il détient ou contrôle directement ou indirectement* » de déposer une plainte en invoquant la violation par une autre Partie de ses garanties mentionnées ci-dessus.

La plainte sera déposée devant un tribunal institué par l'art. 8.27 du CETA. Ce tribunal sera composé de 15 membres (cinq ressortissants du Canada, cinq ressortissants de l'UE et cinq ressortissants d'un pays tiers) nommés par le Comité mixte du CETA pour un mandat de cinq ans renouvelable une fois (et de six ans pour sept membres tirés au sort).

Aux termes de l'art. 8.39 du CETA, le Tribunal pourra condamner l'État (ou le cas échéant l'UE) à verser à l'investisseur des dommages pécuniaires accompagnés d'intérêts.

⁴ Lorsqu'une plainte d'un investisseur « canadien » vise l'UE ou un État membre, l'art. 8.21 du CETA prévoit que l'investisseur doit préalablement transmettre à l'UE un avis demandant une « détermination du défendeur ». L'UE effectue la détermination et doit informer l'investisseur qui de l'UE ou d'un État membre agira comme défendeur. En l'absence de réponse de l'UE, l'investisseur effectue seul la « détermination du défendeur » : si les mesures attaquées sont exclusivement d'un État membre, celui-ci doit être défendeur, si elles comprennent des mesures de l'UE, l'UE doit agir comme défendeur. Si la procédure initiale a été respectée, ni l'UE, ni l'État membre, ni le tribunal ne peuvent alors contester la détermination du défendeur.

⁵ Art. 8.6 du CETA.

⁶ Art. 8.7 du CETA.

⁷ Art. 8.10 du CETA.

⁸ Art. 8.12 du CETA et Annexe 8-A sur la notion d'expropriation indirecte.

⁹ Art. 8.13 du CETA.

Les sentences du tribunal du CETA seront susceptibles de recours devant un tribunal d'appel dont la création est prévue par l'art. 8.28 du CETA mais dont les règles de fonctionnement devront être définies ultérieurement par le Comité mixte du CETA.

(iii) La définition d'investisseur « canadien »

Aux termes de l'art. 8.1 du CETA, la notion d'« investisseur » renvoie à toute personne qui « *cherche à effectuer, effectue ou a effectué un investissement sur le territoire de l'autre Partie* », c'est-à-dire « *tout type d'actif qu'un investisseur détient ou contrôle, directement ou indirectement, et qui présente les caractéristiques d'un investissement* ». En pratique cela peut donc couvrir toute personne détenant des actions dans une société (sans qu'un niveau minimum ne soit requis), des biens meubles ou immeubles, voire un simple droit de propriété intellectuelle.

Le critère de rattachement d'un « investisseur » au Canada est également défini de manière large et inclut les citoyens canadiens et résidents permanents du Canada, les entreprises immatriculées au Canada et y exerçant des activités commerciales substantielles ou les entreprises directement ou indirectement détenues ou contrôlées par des citoyens canadiens ou des entreprises canadiennes. On estime ainsi que plus de 80% des sociétés américaines opérant dans l'UE ont une filiale au Canada qui leur ouvrirait l'accès au système de RDIE du CETA¹⁰.

¹⁰ <https://www.citizen.org/sites/default/files/eu-isds-liability.pdf>.

FICHE 2 : LES RISQUES DU RÉGIME DE PROTECTION DES INVESTISSEMENTS ET DU SYSTÈME DE RDIE DU CETA POUR LA FRANCE ET L'UE : QUELS CHANGEMENTS PAR RAPPORT À LA SITUATION ACTUELLE ?

Les systèmes de RDIE ne sont pas nouveaux. Ils sont inclus dans les nombreux TBI traditionnellement conclus entre États pourvoyeurs d'investissements et États receveurs ainsi que dans certains accords multilatéraux comme le traité de la charte de l'énergie de 1994 auquel la France est partie.

Cependant, l'inclusion systématique de ces systèmes dans tous les accords de commerce négociés par l'UE, comme le CETA, fait peser des **risques supplémentaires sur l'UE et ses États membres** :

- Ces systèmes de RDIE offriront aux investisseurs étrangers de **nouveaux instruments pour attaquer l'UE et ses États membres sur le fondement du droit international** en cas de mesures internes lésant leurs intérêts économiques (cf. Tableau 1 ci-après) ;
- Or, les **conditions d'engagement de la responsabilité** de l'UE ou de la France sur le fondement du droit international sont **beaucoup plus souples** qu'en droit interne (cf. Tableau 2 ci-après) ;
- Surtout, le **calcul des indemnisations est beaucoup plus favorable aux investisseurs sur le fondement du droit international** que sur celui du droit interne (cf. Tableau 3 ci-après). Ainsi en 2017, le montant moyen des indemnisations allouées aux investisseurs par des tribunaux arbitraux s'élevait à **454 millions USD**¹¹. En outre, les États doivent engager des **frais de justice significatifs pour assurer leur défense** atteignant en moyenne **8 millions USD par affaire**¹². Cette **exposition croissante à des demandes d'indemnisation considérables** entraîne un risque de **limitation de la faculté de légiférer dans l'intérêt général**. En effet, même si les tribunaux arbitraux ne peuvent pas ordonner le retrait d'une mesure interne, une menace de plainte devant un tribunal arbitral peut conduire un État à abandonner une mesure contestée.

La loi sur la fin de la recherche et l'exploitation des hydrocarbures (30/12/2017) en constitue une illustration : le Conseil d'État a repris dans son avis, l'argumentaire que lui avait présenté le principal titulaire de concessions d'hydrocarbures en France¹³ selon lequel l'interdiction du renouvellement de ses concessions porterait atteinte à ses attentes légitimes et violerait le traité de la charte de l'énergie, ce qui a conduit le gouvernement à modifier le projet de loi.

Enfin, à l'autocensure du législateur, s'ajoute l'éventualité d'une transaction avec les investisseurs, ce que le Règlement européen sur la responsabilité financière liée aux RDIE des accords conclus par l'UE¹⁴ a d'ailleurs prévu en indiquant qu'il peut parfois « *être opportun de parvenir à un accord transactionnel afin d'éviter un arbitrage coûteux et inutile* ».

11 Rapport de la CNUCED [Investor-State Dispute Settlement - Review of developments in 2017](#), page 5. Si on inclut les sentences rendues dans l'affaire Yukos (condamnation de la Russie à 50 Mds\$ au global) la moyenne passerait à 504 M\$.

12 Voir page 19 du rapport de l'OCDE [Investor-State Dispute Settlement: A Scoping Paper for the Investment Policy Community](#), *OECD Working Papers on International Investment, 2012/03, OECD Publishing, Paris*. Un [Rapport de la CNUCED de novembre 2017](#) (p.6) relevait par ailleurs que même quand l'État gagne, les frais de justice peuvent rester à sa charge. A cet égard, si l'art. 8.39.5 du CETA prévoit que le Tribunal ordonne en principe à la partie perdante de supporter les dépens et les frais « raisonnables » de représentation et d'assistance juridique, il peut agir différemment s'il juge une telle répartition « déraisonnable eu égard aux circonstances de la plainte ». Les États restent donc exposés à un aléa sur leur capacité à récupérer l'ensemble de leurs frais de justice même en cas de rejet de la plainte de l'investisseur.

13 Voir [Comment la menace d'arbitrage a permis aux lobbys de détricoter la loi Hulot, le Monde, 04/09/2018](#).

14 Voir considérant 18 du Règlement (UE) n°912/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 établissant un cadre pour la gestion de la responsabilité financière liée aux tribunaux de règlement des différends entre investisseurs et États mis en place par les accords internationaux auxquels l'Union européenne est partie.

Tableau 1 - Traités internationaux de commerce ou d'investissement que les investisseurs peuvent utiliser pour attaquer les mesures internes de l'UE ou de la France

Situation actuelle	Situation future en cas de ratification du CETA
<p>Actuellement, un investisseur étranger souhaitant attaquer une mesure interne de l'UE ou de la France a plusieurs alternatives au titre du droit international :</p> <ul style="list-style-type: none"> - déposer un recours en arbitrage contre l'UE ou la France sur le fondement du traité de la charte de l'énergie sur les questions relatives à l'énergie uniquement. L'UE et la France sont parties à cet accord multilatéral qui contient un régime de protection des investissements et de RDIE. Mais à ce jour elles n'ont pas fait l'objet de plainte sur ce fondement à la différence de l'Espagne qui est visée par une trentaine de recours pour avoir modifié son régime fiscal applicable aux installations de panneaux solaires. Ce traité a en revanche déjà été utilisé avec succès pour faire pression pour que la France n'adopte pas des mesures limitant la durée de concessions pétrolières (cf. ci-dessus). - si l'investisseur peut se prévaloir de la qualité d'investisseur d'un des pays ayant conclu un TBI avec la France, il pourra déposer un recours en arbitrage contre la France sur le fondement de ce TBI. Mais jusqu'à présent, la France s'est abstenue de conclure des TBI avec des pays développés comme le Canada et les États-Unis et n'a fait l'objet que d'un seul recours (infructueux) de la part d'un investisseur turc. - l'investisseur peut enfin demander à l'État dont il est originaire de contester la mesure devant l'organe des différends de l'OMC. L'UE a ainsi déjà fait l'objet de plaintes du Canada et des États-Unis sur le fondement de l'OMC visant notamment les restrictions des importations de bœuf aux hormones et le moratoire sur les OGM. Mais dans ce cadre, l'investisseur ne pourra pas obtenir d'indemnisation, la résolution du différend s'effectue sur le plan diplomatique. L'investisseur pourra néanmoins espérer qu'en cas de condamnation, l'UE ou la France soient incitées à supprimer la mesure par crainte de mesures compensatoires ou de mesures de rétorsion (ex. relèvement de droits de douane). 	<p>Avec l'entrée en vigueur du système de RDIE du CETA, les sociétés pouvant se prévaloir de la qualité d'investisseurs « canadiens » - c'est-à-dire en pratique la quasi-totalité des sociétés multinationales s'organisant de manière à bénéficier de cette qualification - pourront déposer une plainte et une demande d'indemnisation contre l'UE ou la France visant tout type de mesures dans tous les domaines de la vie économique (et non plus seulement dans le domaine énergétique) devant le tribunal d'investissement du CETA.</p> <p>Cette nouvelle possibilité ouverte par le CETA s'ajoute aux alternatives existantes listées ci-contre (traité sur la charte de l'énergie dans le domaine énergétique, TBI pour les investisseurs provenant de pays signataires de TBI avec la France, et recours interétatique devant l'OMC).</p> <p>Par ailleurs, le CETA prévoit une nouvelle procédure de règlement des différends interétatiques (qui est déjà entrée en vigueur au titre de l'application provisoire du CETA). Cette procédure se conclut par le rapport d'un groupe d'arbitrage auquel l'UE ou la France doivent se conformer en cas de condamnation, sous peine d'imposition de mesures de compensation. De même que la procédure de règlement des différends de l'OMC, cette procédure ne donne pas lieu au versement d'indemnités aux investisseurs mais elle est dissuasive (risque de mesures compensatoires) et vise à conduire l'État à modifier les mesures contestées.</p> <p>Ainsi, avec l'entrée en vigueur du régime de protection des investisseurs et de RDIE du CETA, pour une même mesure, l'UE et la France pourront être attaquées sur le fondement du droit international sur plusieurs fronts :</p> <ul style="list-style-type: none"> - par les investisseurs privés via le système de RDIE du CETA - ou par le Canada qui pourra opter discrétionnairement entre la procédure de règlement des différends entre États du CETA et la procédure de règlement des différends de l'OMC.

Tableau 2 - Conditions d'engagement de la responsabilité de l'UE ou de la France : comparaison entre les règles internes et les règles du droit international et du CETA

Règles d'engagement de la responsabilité Droit interne	Règles d'engagements de la responsabilité Droit international et CETA
<p>Dans l'UE :</p> <p>Les conditions pour engager la responsabilité de l'UE sont très strictes et exigent notamment une violation « suffisamment caractérisée » d'une règle de droit de la part des institutions européennes.</p> <p><u>Illustration</u> : Arrêt T-429/13 et T-451/13 du Tribunal de l'UE 17 mai 2018 Bayer et Syngenta / Commission</p> <p>Dans cet arrêt, le Tribunal a rejeté le recours de Syngenta qui réclamait à l'UE 370 M€ (hors intérêts) d'indemnisation du fait de l'interdiction par la Commission de plusieurs substances actives de la famille des néonicotinoïdes. Le Tribunal a jugé qu'en l'absence d'illégalité du comportement de la Commission, aucune indemnisation ne pouvait être allouée.</p> <p>Le résultat aurait pu être différent dans le cadre d'une procédure de RDIE devant le tribunal d'investissement du CETA (cf. ci-contre).</p> <p>En France :</p> <p>Les conditions d'engagement de la responsabilité de l'État du fait de son activité normative sont plus larges que pour l'UE, en ce qu'elles admettent notamment la responsabilité sans faute de l'État.</p> <p>Toutefois, l'engagement de la responsabilité de l'État français reste très encadré. En particulier, la responsabilité sans faute de l'État du fait des lois ne peut être engagée que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - si la loi n'exclut pas expressément la possibilité d'indemnisation, et - si le plaignant a subi un dommage grave et spécial 	<p>Au titre du CETA, un investisseur pourra tenter d'obtenir une indemnisation en cas de mesure lésant ses intérêts, en se fondant sur plusieurs protections que lui accorde le CETA notamment les notions de « traitement juste et équitable » et d'« expropriation indirecte ». Sur ces fondements, des États ont déjà été condamnés pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le refus de délivrer un permis d'exploiter une mine d'or => condamnation à 1,202 Mds\$ + intérêts (Crystallex c/ Venezuela 2016) - la modification d'un régime fiscal spécifique aux énergies renouvelables => condamnation à 128 M€ + intérêts (Eiser c/ Espagne 2017) - le retrait de droits d'exploitation d'une mine due à l'opposition locale => condamnation à 22 M\$ + intérêts (Bear Creek Mining c/ Pérou, 2017) <p>Si le CETA encadre davantage la notion d'expropriation indirecte que d'autres TBI, il permet néanmoins aux investisseurs d'exiger une indemnisation en cas de mesure d'intérêt générale jugée « trop sévère » par rapport à l'objectif (Annexe 8.A du CETA). Par ailleurs la notion de traitement juste et équitable fait référence aux attentes légitimes de l'investisseur (art. 8.10.4 du CETA) ce qui peut faire craindre une interprétation large de cette notion.</p> <p>Dans le cadre du CETA, ces garanties pourraient par exemple être utilisées par un fabricant de pesticide pour demander une indemnisation à l'UE ou à la France en cas d'interdiction d'une substance sur le fondement du principe de précaution, c-à-d en l'absence de certitude scientifique quant à l'existence du risque. Le fabricant pourrait soutenir comme Bayer et Syngenta l'ont fait dans l'affaire T-429/13 (cf. ci-contre) que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'interdiction n'a pas suffisamment de base scientifique, ce que le tribunal d'investissement du CETA sera susceptible de retenir dès lors que le principe de précaution n'est pas reconnu par le CETA et l'OMC - elle viole son droit de propriété et de liberté d'entreprise ainsi que les principes de sécurité juridique, de protection de la confiance légitime, du respect des droits de la défense, de proportionnalité et de bonne administration, - elle constitue dès lors une violation du traitement juste et équitable et/ou une expropriation indirecte - elle oblige donc l'UE (ou la France) à l'indemniser de ses pertes de marge passées et futures selon les règles d'indemnisation très favorables (cf. tableau 3 ci-après).

Tableau 3 – Calcul des indemnités : comparaison entre les règles internes et les règles du droit international et du CETA

Règles de calcul des indemnités Droit interne	Règles de calcul des indemnités Droit international et CETA
<p>En droit français ou droit de l'UE, en cas d'engagement de la responsabilité de la France ou de l'UE, le plaignant ne peut obtenir que l'indemnisation du préjudice réel et certain ce qui exclut en principe l'indemnisation des profits manqués.</p> <p>Illustration en France : affaire Schuepbach Energy – interdiction de la fracturation hydraulique - Cour Administrative d'Appel de Versailles 21 décembre 2017</p> <p>La société Schuepbach sollicitait 117 M€ + intérêts du fait de l'abrogation de ses permis de recherches ordonnée en application de la loi du 13/07/2011 interdisant l'exploration des mines d'hydrocarbures par fracturation hydraulique.</p> <p>L'arrêt retient la responsabilité sans faute de l'Etat du fait d'un dommage grave et spécial excédant les aléas normaux <u>mais</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - rejette l'indemnisation du manque à gagner (estimé à 115 M€ par Schuepbach). - condamne la France à l'indemnisation des frais engagés pour obtenir le permis à valoriser par expert (estimés à 2M€ par Schuepbach). <p>S'agissant des intérêts, la jurisprudence n'est pas totalement stable que ce soit en France ou dans l'UE, mais la pratique dominante consiste à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - ordonner l'application d'intérêts ; - au taux légal (en France) ou au taux de la BCE (UE) majoré ; - courant à compter de la première mise en demeure de payer la somme (France) ou du jugement de condamnation (UE) ; - n'ordonner la capitalisation des intérêts¹⁵ que si celle-ci est expressément demandée et seulement sur les intérêts d'une année entière (France : art 1343-2 du Code civil) ou si elle est justifiée par des circonstances particulières (UE – ex : Arrêt C-336/13, §54) 	<p>En droit international de l'arbitrage d'investissement, les indemnités (au principal) incluent non seulement le préjudice subi mais aussi les profits manqués, donnant parfois lieu à des analyses spéculatives et imprévisibles de la part des arbitres :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dans l'affaire Eiser c/ Espagne 2017, l'indemnité (127 M€) reflète les bénéfices futurs que l'investisseur aurait dû percevoir sans changement du régime fiscal pendant 25 ans (la durée de vie alléguée des installations) - Dans l'affaire Crystallex c/ Venezuela 2016, alors que Crystallex n'avait pas commencé à exploiter la mine d'or, le tribunal arbitral estime la « fair market value » de l'entreprise sur la base de ses profits futurs, ce qui conduit à une indemnisation de 1,202 Mds\$ => méthode opposée à celle du juge administratif français dans l'affaire Schuepbach (ci-contre)¹⁶ <p>⇒ Les systèmes de RDIE peuvent donc conduire à des montants d'indemnisation considérables.</p> <p>Au titre du CETA, si l'article 8.39.3 prévoit que "<i>les dommages pécuniaires ne sont pas supérieurs à la perte subie par l'investisseur</i>" l'indemnisation des profits escomptés n'est pas expressément exclue. Leur prise en compte par le Tribunal du CETA reste ainsi d'autant plus probable que les art. 8.12.1 et 8.39.1 font référence en matière d'expropriation à la « valeur marchande » du bien qui, d'après la pratique des tribunaux arbitraux, inclut les profits escomptés.</p> <p>A ces indemnités s'ajoutent les intérêts qui peuvent aussi être considérables (parfois plus important que le préjudice au principal¹⁷) : les intérêts commencent souvent à courir dès la date de la mesure contestée,</p> <ul style="list-style-type: none"> - la capitalisation des intérêts (ou « intérêts composés ») est aujourd'hui accordée de manière quasi systématique par les tribunaux arbitraux.

¹⁵ Transformation des intérêts perçus en capital, en vue de la production de nouveaux intérêts.

¹⁶ Dans cette affaire, le fonds Tenor Capital Management avait octroyé un crédit relais à Crystallex en 2012 à hauteur de 36 millions de dollars en échange de 35 % de la compensation finale obtenue par l'entreprise (soit 500 millions de dollars), 4 ans plus tard. cf. « L'assujettissement des nations. Controverses autour du règlement des différends entre États et investisseurs », Renaud Beauchard, Editions Charles Léopold Mayer, 2017, p 100.

¹⁷ D'après une analyse effectuée par PWC sur 100 sentences arbitrales ([Dispute perspectives Tribunaux' conflicts on interest](#)), les intérêts allaient de 6.000\$ à 3,7Mds\$ avec une moyenne de 84 M\$ soit 24% du montant octroyé au principal.