

# LES FONDS VAUTOURS

Les “fonds vautours” (également appelés “fonds procéduriers”) sont des fonds d’investissement apparus dans les années 1990, après la crise de la dette du tiers monde du début des années 1980, et au moment des allègements de dettes souveraines des pays pauvres très endettés. On les qualifie de “vautours”, parce qu’ils acquièrent au rabais des dettes de pays dont l’économie est en difficulté et qui sont proches du défaut de paiement, ou ont déjà fait défaut.

Is exigent ensuite, devant les tribunaux, le remboursement de l’intégralité de la dette à sa valeur initiale, majorée des intérêts accumulés, des pénalités et des frais de justice engagés. Lorsqu’ils obtiennent une décision de justice en leur faveur, ils en demandent ensuite l’exécution par des saisies, en n’importe quel endroit du monde, sur les avoirs de l’État.. Cette stratégie leur permet d’engranger des profits exorbitants avec des rendements de 300 % à 2000 %<sup>1</sup>.

## L’ACTION DES FONDS VAUTOURS EST ILLÉGITIME ET CONTRAIRE AUX DROITS DE L’HOMME

Bien qu’elle puisse être légale, l’action des fonds vautours n’en est pas moins illégitime. Par leurs pratiques, les fonds vautours privent des pays en difficulté de moyens budgétaires dont ils ont besoin pour financer leur développement ou pour assurer le respect des droits de leur population.

En spéculant sur l’amélioration de la solvabilité des États dont ils possèdent des titres de dette, les fonds vautours compromettent cette amélioration. En refusant les plans de restructuration de dette qu’une majorité de créanciers accepte et en

exigeant d’être payés intégralement, ils empêchent la mise en œuvre de ces plans. Et en contraignant les pays bénéficiaires d’un plan d’allègement de la dette à leur rembourser la part qui leur est due, ils les obligent à réaffecter des fonds au remboursement d’un emprunt, aux dépens de leurs citoyens<sup>2</sup>.

Les États débiteurs qui doivent rembourser à des fonds vautours des sommes bien plus importantes que celles qu’ils ont empruntées, sont contraints de réaffecter au service de la dette des ressources qui devraient être allouées au financement des services publics essentiels et d’opérer des coupes dans les dépenses publiques. Ces versements de montants excessifs ont des répercussions négatives directes sur la capacité des gouvernements de ces pays à satisfaire à leurs obligations en matière de droits humains, en particulier économiques, sociaux et culturels, et notamment les droits à la santé, à l’eau et à l’assainissement, à l’alimentation, au logement et à l’éducation<sup>3</sup>.

1 Rapport du comité consultatif du Conseil des droits de l’homme des Nations unies, A/HRC/33/54, p.5

2 doc A/HRC/14/21 par.69

3 “Vulture funds : UN expert on foreign debt welcomes landmark law to address profiteering” communiqué de presse, 20 avril 2010

## LE SYSTÈME ACTUEL NE PERMET PAS DE JUGULER EFFICACEMENT LES ACTIVITÉS DES FONDS VAUTOURS

### Des réglementations nationales encore trop rares

Il est possible, à l'échelle d'un pays, de prendre des dispositions anti-fonds vautours mais à l'heure actuelle, seuls trois pays ont adopté des législations en ce sens. La Belgique a été le premier pays à voter en 2008<sup>4</sup> une loi qui vise à empêcher la saisie de fonds destinés à la coopération pour le développement et à l'allègement de la dette. En 2015, elle a adopté une deuxième loi, très complète, qui empêche les créanciers poursuivant un « avantage illégitime » de récupérer devant la justice belge plus que le prix initialement payé pour racheter la dette souveraine<sup>5</sup>. Cette loi est toutefois actuellement attaquée par deux fonds vautours devant la cour constitutionnelle belge.

De son côté, le Royaume-Uni a adopté en 2010 une loi qui plafonne les remboursements que peuvent exiger des investisseurs devant les tribunaux anglais mais uniquement lorsqu'ils poursuivent des pays pauvres très endettés (PPTÉ)<sup>6</sup>.

En France, une disposition qui vise à empêcher, la saisie par des fonds vautours de biens appartenant à des États étrangers a été adoptée en 2016 dans le cadre de la loi sur la transparence, la lutte contre la corruption et la modernisation de la vie économique<sup>7</sup>. Une belle avancée pour dissuader les fonds vautours de venir saisir des biens en France, qui ne s'applique toutefois qu'aux titres de dette acquis après l'entrée en vigueur de la loi et aux dettes concernant des États bénéficiaires de l'APD.

## RECOMMANDATION N°1

**La France devrait promouvoir activement l'adoption de législations nationales efficaces pour empêcher toute action néfaste des fonds vautours dans les autres pays et un encadrement de l'action des fonds vautours par l'Union européenne**

Des dispositions devraient être adoptées pour empêcher les procédures préjudiciables intentées par les fonds vautours sur les territoires de tous les États.

Les tribunaux nationaux ne devraient pas donner effet aux décisions rendues par des juridictions étrangères, ni engager de procédures d'exécution au bénéfice de fonds vautours en quête de profits disproportionnés.

Les réclamations manifestement disproportionnées au regard du montant initial déboursé pour acheter des dettes souveraines ne devraient pas être examinées. Le montant de la dette que peut recouvrer un fonds vautour devrait être réduit au prix auquel le créancier a acquis les titres ou à celui recouvré par les créanciers coopératifs.

Les dispositions anti-fonds vautours ne devraient pas s'appliquer à une seule catégorie de pays, mais s'étendre à tous les pays, et s'appliquer aux créanciers qui refusent de négocier toute restructuration des dettes.

Elles devraient expressément exclure la possibilité de saisir des fonds reçus au titre de la coopération pour le développement.

4 Loi du 6 avril 2008 visant à empêcher la saisie ou la cession des fonds publics destinés à la coopération internationale, notamment par la technique des fonds vautours

5 Loi belge relative à la lutte contre les fonds vautours du 12 juillet 2015, n° 2008015073

6 Debt relief (Developing Countries) Act 2010 : <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/22/contents>

7 Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique

## Absence de cadre juridique international pour l'insolvabilité des États

Dans le cas de dettes d'entreprises, les restructurations sont régulées par des lois sur l'insolvabilité des entreprises et gérées par des tribunaux. Aucun régime juridique international équivalent n'existe pour l'insolvabilité ou la faillite des États et les obligations souveraines.

Lorsqu'un État fait défaut sur sa dette souveraine, un processus de restructuration de la dette doit être entrepris à sa propre initiative afin d'obtenir une

réduction de la dette ou une prolongation des délais de remboursement. Cela nécessite d'engager des négociations complexes et prolongées avec des créanciers très divers, publics et privés. La participation au processus de restructuration est volontaire et, par conséquent, certains créanciers, même s'ils sont peu nombreux, peuvent décider de ne pas y participer en vue d'obtenir ultérieurement des remboursements plus élevés<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Rapport du comité consultatif du Conseil des droits de l'homme des Nations unies, A/HRC/33/54, p.3

## RECOMMANDATION N° 2

### La France devrait promouvoir l'instauration d'un cadre multilatéral international pour la restructuration de la dette

En 2014, l'Assemblée générale des Nations unies a décidé de créer un cadre juridique multilatéral applicable aux opérations de restructuration de la dette souveraine (résolutions 68/304 du 9 septembre 2014 et 69/247 du 29 décembre 2014) qui devait dissuader les créanciers d'engager une action en justice lorsque des négociations aux fins de restructurer les dettes souveraines étaient en cours.

Malheureusement, un tel cadre n'a à ce jour toujours pas été adopté.

Un cadre adéquat pour régler les crises de la dette devrait prévoir des institutions qui rendent possibles des restructurations justes, rapides et durables des dettes, et l'instauration d'un véritable droit international du règlement de l'insolvabilité des États avec la création d'une juridiction internationale indépendante chargée d'encadrer les conflits relatifs aux allègements de la dette extérieure publique, et d'empêcher les pratiques de « passagers clandestins ».

Ce cadre devrait permettre à un État de prendre des mesures unilatérales, s'appuyant sur le droit international : suspension de paiement, réalisation d'un audit avec participation de la société civile, répudiation de la part illégale, odieuse et/ou illégitime de la dette.

## RECOMMANDATION N° 3

### La France devrait soutenir et promouvoir, pour toutes les restructurations de dette, le respect des « Principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine » adoptés par l'Assemblée générale des Nations unies en septembre 2015<sup>9</sup> ainsi que les « Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme »<sup>10</sup>

Les principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine prévoient notamment le respect de :

la bonne foi dans le but, notamment, « d'obtenir le soutien d'une masse critique de créanciers grâce à un dialogue constructif concernant les conditions de restructuration » ;

la viabilité qui implique notamment que les négociations de restructuration préservent « un développement durable, en minimisant les coûts socioéconomiques » et « dans le respect des droits de l'homme » ;

la décision d'une majorité qualifiée de créanciers, c'est-à-dire que lorsqu'un accord de restructuration est approuvé par une majorité qualifiée de créanciers, il ne peut être remis en question ou autrement entravé par d'autres États ou une minorité représentative de créanciers.

Les Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme prévoient notamment que tout processus de restructuration de la dette devrait viser à la conclusion d'un accord qui permette à l'État d'assurer le service de sa dette « sans compromettre sa capacité de satisfaire aux obligations relatives aux droits de l'homme » (cf. Principe 53).

<sup>9</sup> Résolution A/69/L.84

<sup>10</sup> A/HRC/20/23

## Absence de régulation internationale du marché secondaire de la dette publique

Sur le marché secondaire, les investisseurs négocient les obligations dans la plus grande opacité, sans que soient divulguées des informations sur les créanciers et sur les opérations. Les obligations souveraines sont échangées entre investisseurs sans que l'État débiteur concerné soit nécessairement informé de ces opérations.

## RECOMMANDATION N° 4

### La France devrait demander, sur la scène européenne et internationale, la régulation du marché secondaire de la dette

Des mesures devraient être prises pour régler le commerce des dettes souveraines sur le marché secondaire et garantir sa transparence.

Les reventes de titres de la dette publique sur le marché secondaire devraient nécessiter l'accord préalable du pays débiteur (gouvernement mais aussi parlement), et l'implication de la société civile, pour assurer un contrôle démocratique de la gestion de la dette publique.

Les tribunaux et autres autorités nationales compétentes devraient avoir accès à l'ensemble des informations et documents pertinents relatifs au montant des transactions et à l'identité des créanciers.

Les États devraient renforcer et promouvoir la transparence en veillant à ce que le nom des propriétaires et actionnaires des fonds vauvours soit rendu public et à ce que les intéressés soient dûment imposés.

Les créanciers ne devraient pas être autorisés à vendre la dette souveraine sur le marché secondaire à des créanciers ayant refusé de participer à un accord de restructuration de cette dette<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Cf. Principe 62 des Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme, A/HRC/20/23



*“Le présent document bénéficie du soutien de l'Agence Française de Développement (AFD). Néanmoins, les idées et les opinions présentées dans ce document ne représentent pas nécessairement celles de l'AFD”*



La **Plateforme Française Dette & Développement** regroupe 29 organisations et syndicats français agissant en faveur d'une solution large, juste et durable au problème de la dette des pays en développement

[dette-developpement.org](http://dette-developpement.org)

### CONTACT

Fanny Gallois, coordinatrice de la PFDD  
f.gallois@ccfd-terresolidaire.org • 01 44 82 81 34