



Empêcher les fonds spéculatifs prédateurs de détourner l'aide occidentale destinée à l'Ukraine vers leur propre compte

Fin avril, les négociations de restructuration ont échoué entre l'Ukraine et les détenteurs de créances privées d'un montant de 2,6 milliards de dollars datant de l'avant-guerre. L'Ukraine a demandé un allègement de sa dette, au même titre que les autres créanciers, compte tenu des destructions en cours et de la nécessité de se défendre contre l'agression de la Russie.

Cette dette résulte à l'origine d'une restructuration de ses créances privées en 2015. À l'époque, pour obtenir l'accord de ces créanciers, l'Ukraine a proposé à certains des détenteurs de titres boursiers de nouveaux bons dont les remboursements étaient liés à la croissance de sa production économique ("garanties liées au PIB"). Cela signifie que les détenteurs de titres boursiers reçoivent des paiements lorsque l'économie ukrainienne devient plus forte et se développe. Certains de ces détenteurs ont déjà eu des pratiques prédatrices de "fonds vautours" dans d'autres pays en situation de désendettement par le passé, notamment en poursuivant des pays faisant défaut devant la Haute Cour du Royaume-Uni.

Le montant des garanties liées au PIB est relativement faible par rapport au total des créances privées sur l'Ukraine. Mais il pourrait néanmoins devenir très coûteux pour l'Ukraine et nuire à son redressement économique après la guerre.

En 2022, à la suite de l'invasion russe, la production économique de l'Ukraine s'était effondrée de près de 30 %. L'important soutien financier de l'Occident a cependant permis à l'économie de croître à nouveau en 2023. Compte tenu de la poursuite du soutien occidental et de la perspective de futurs efforts de reconstruction, l'économie devrait continuer à croître à l'avenir. Cela signifie que les investisseurs peuvent espérer des paiements année après année, alors que le PIB de l'Ukraine croît à partir d'un niveau nettement inférieur à celui d'avant-guerre. En outre, une part importante de la croissance est imputable au secteur militaire et à la défense, cela implique qu'elle ne crée aucune valeur susceptible d'être transférée à l'étranger.

Par conséquent, pour rembourser ses détenteurs de titres boursiers l'Ukraine devrait réorienter vers ses créanciers d'avant-guerre une partie de l'aide occidentale destinée à sa défense et à sa reconstruction. Les titres boursiers indexés sont un instrument inadapté à une situation de choc aussi extrême que la guerre d'agression russe, où les taux de croissance évoluent de manière erratique. Elles sont de plus asymétriques par nature, car elles permettent aux créanciers de participer à la reprise, mais n'impliquent aucun risque pour eux en cas de ralentissement. Le ministre ukrainien des finances a notamment déclaré publiquement que les bons de 2015 avaient été créés pour "un monde qui n'existe plus".¹

Mais les créanciers insistent toujours pour engranger leurs profits, bien que la croissance économique ne soit qu'un rebond des retombées de l'agression russe, et non le signe d'une économie prospère. On estime qu'arrivées à échéance le montant à rembourser des titres

¹ Reuters (24 avril 2025) : "Qu'est-ce que les garanties du PIB de l'Ukraine et pourquoi posent-elles des problèmes à Kiev ?" <https://www.reuters.com/world/europe/what-are-ukraines-gdp-warrants-why-are-they-creating-problems-kyiv-2025-04-24/>

boursiers pourrait atteindre \$6,6 milliards, plus du double des \$2,6 milliards initiaux, en raison de la structure de l'instrument. Les fonds spéculatifs avides de profits insistent donc pour recevoir des bénéficiaires prédateurs au détriment de la vie et de l'avenir du peuple ukrainien. Le premier paiement, d'un montant de 542 millions de dollars, doit être effectué au début du mois de juin 2025.

Cela ne doit pas se produire ! Il faut l'empêcher car la fuite de ces profits vers les fonds spéculatifs déstabiliserait l'Ukraine. Le G7, et notamment le Royaume-Uni, étant donné que les bons sont régis par le droit anglais, devrait soutenir l'Ukraine sur les plans politique, juridique et financier afin d'empêcher un défaut de paiement des bons tant qu'ils ne sont pas restructurés de manière à permettre un allègement de la dette nécessaire à une reconstruction et une reprise prospères. Étant donné que l'Ukraine négocie de bonne foi avec ses créanciers mais que le blocus se trouve du côté des créanciers, le FMI doit maintenir son soutien même si l'Ukraine fait défaut sur les titres boursiers indexés.

Au cours des négociations qui ont récemment échoué, le gouvernement ukrainien a exigé, à juste titre, des concessions de la part des détenteurs de bons. Cela constituerait un pas dans la bonne direction. Malheureusement, même si ces concessions sont faites, elles ne suffiront pas à ramener, à elles seules, la dette extérieure globale de l'Ukraine à un niveau permettant l'afflux des ressources privées dont le pays aura cruellement besoin après la fin de l'agression.

Nous appelons donc le gouvernement ukrainien à :

Rejeter les demandes de paiement des détenteurs de titres boursiers et insister sur leur restructuration totale conformément aux accords d'allègement de la dette conclus par d'autres créanciers extérieurs !

Nous en appelons aux soutiens occidentaux de l'Ukraine :

Exprimez votre volonté inconditionnelle de soutenir les autorités ukrainiennes dans leur recherche d'une solution durable au problème des bons de souscription, notamment en veillant, par le biais d'une législation, à ce qu'aucun tribunal européen, en particulier au Royaume-Uni, ne permette aux détenteurs de titres boursiers d'exiger un remboursement sans concession auprès de l'Ukraine !

28 mai 2025

Cet appel est soutenu par :

[Sotsialniy Rukh](#) (Ukraine)

[erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung](#) (Jubilee Germany)

[Debt Justice](#) (Royaume-Uni)

[Initiative Solidarität mit ukrainischen Gewerkschaften - Humanitäre Hilfe](#) (Allemagne)

[Réseau européen sur la dette et le développement \(Eurodad\)](#) (Belgique)

[CCFD-Terre Solidaire](#) (France)

[Plateforme française dette & développement](#) (France)