

**2ème Panel : Quelles sont les lois existantes contre les fonds vautours ?****(11h45-13h00)****Modération : Antonio Gambini (CNCD-11.11.11)**

Quelles sont les lois existantes contre les fonds vautours ? J'adopterai ici une approche un peu plus large, en posant la question des moyens juridiques au sens large (les lois, mais aussi la jurisprudence, ou les stratégies juridiques) qui sont actuellement privilégiés, et qui se révèlent ou non efficaces, pour réagir aux stratégies financières « vautours ».

Le phénomène des fonds vautours est un phénomène mondial. Il est né dans les années 1980 des épisodes de libéralisation et de globalisation financière, et a progressivement touché une grande partie des États de la planète. Il est possible de diviser les États concernés par le phénomène en deux groupes. Certains États, une vingtaine, se sont trouvés directement attaqués par des fonds vautours suite à des épisodes de défaut sur leur dette : des pays d'Amérique latine à partir des années 1990, des pays d'Afrique dans les années 2000, et, très récemment, des pays d'Europe du Sud à partir des années 2010. Parallèlement, d'autres États se sont trouvés concernés par le phénomène de manière plus indirecte : les pays du Commonwealth (Australie, Jersey, Afrique du Sud) surtout, mais également la Belgique, la Russie...soit des États du monde entier, qui ont vu leurs tribunaux sollicités par les fonds vautours.

Qu'ils appartiennent à la première ou à la deuxième catégorie, les États ont mis en place des modes de réponse très différenciés. L'on va essayer ici de présenter un exemple de chacune de ces réactions, en prenant comme exemple les trajectoires congolaises et françaises.

**I. Modes de défense privilégiés par les pays-cibles des fonds vautours : l'exemple congolais**

Comment réagissent les pays attaqués, et quels dispositifs juridiques déploient-ils pour contrer de futures attaques ? On prendra ici l'exemple de la RDC, pays attaqué à de nombreuses reprises (au moins 6 reprises) par des fonds vautours, pour un montant total au moins égal à 452 millions de dollars (soit presque 1,5% du PIB). De manière inédite, la RDC compte parmi les rares pays attaqués à avoir obtenu un jugement favorable contre des fonds vautours devant des tribunaux. Comment la RDC est-elle parvenue à obtenir ces jugements en sa faveur, contre un fonds vautour (en l'occurrence FG Hemisphere) ?

**→ Lorsque confrontée à une attaque sur sa dette : s'entourer des meilleurs spécialistes du droit anglo-saxon**

Lorsqu'elle s'est trouvée confrontée à une attaque sur sa dette, l'administration congolaise a « joué le jeu » des fonds vautours, c'est-à-dire qu'elle est entrée dans l'affrontement par le droit, qu'elle a privilégié, plutôt que la négociation, l'affrontement devant les tribunaux.

Si elle a fait cela, c'est qu'elle a bénéficié -et cela était inédit- du soutien d'une institution : la Facilité Africaine de Soutien Juridique (FASJ), institution internationale rattachée à la Banque

Africaine de Développement, composée d'avocats spécialistes du droit européen, asiatique, sud-américain et surtout, anglo-saxon. La FASJ a été créée en 2010 dans le but d'assister les gouvernements africains dans la gestion de contrats et de contentieux juridiques de plus en plus complexes : les contentieux les opposant aux fonds vautours surtout, mais aussi, plus largement, la négociation de contrats commerciaux, en particulier les partenariats publics-privés. 54 pays sont aujourd'hui membres de cette institution (tous africains, plus la France, la Belgique, les Pays-Bas, le R-U et le Brésil), ainsi que 5 organisations internationales.

Comment cette assistance s'est-elle mise en place ? A la demande de la RDC, la FASJ a mis sur pied une équipe d'avocats, qui ont été chargés à partir de 2011 du suivi du dossier contentieux l'opposant au fonds FG Hemisphere. Ces avocats basés à Tunis ont pris en charge une grande partie de la défense congolaise : ils ont financé la défense congolaise par un don de 1,25 million de dollars, ils ont conseillé le gouvernement sur la stratégie à adopter, ils ont désigné un cabinet d'avocat international (DLA Piper, spécialisé dans la gestion de dossiers contentieux de droit anglo-saxon) pour représenter le pays devant les juges.

La logique de l'intervention était la suivante. Les fonds vautours s'appuient sur l'expertise des meilleurs avocats et des meilleurs juristes de droit anglo-saxon. La plupart du temps, les fondateurs et dirigeants de fonds vautours sont eux-mêmes avocats de profession, inscrits au barreau au Royaume-Uni, aux États-Unis ou à Hong-Kong. Face à cela, la RDC est un pays de tradition civiliste, où les avocats sont peu au fait des mécanismes de *common law* et où les problèmes de corruption peuvent bloquer la mise en place d'une défense efficace (qui respecterait, entre autres, les délais impartis par les Cours). La FASJ avait donc pour mission de combler l'asymétrie d'expertise qui pouvait exister entre les deux parties. Il s'agissait de mettre à disposition du Congo les mêmes armes juridiques que celles dont disposent les fonds vautours, afin de leur opposer une défense qui soit la plus solide (et la plus offensive) possible.

Armée de l'assistance de la Facilité, la RDC a remporté quelques victoires (inédites) devant plusieurs cours : le 08 juin 2011, devant la Cour d'Appel de H-K ; en 2012 devant le *Privy Council* de Jersey ; le 10 février 2014 en Californie. L'assistance de la FASJ est ainsi apparue globalement efficace contre les fonds vautours.

Toutefois, quelques limites sont à souligner :

- Le 9 juillet 2014, la RDC a perdu devant la cour de New York dans le cadre d'un contentieux l'opposant au fonds Themis et des Moines, contentieux pour lequel elle était pourtant également assistée par la FASJ. Il est alors apparu qu'assistance par des experts internationaux ne rimait pas automatiquement avec victoire devant les tribunaux.
- Le budget alloué à la Facilité est limité. Les interventions se font pour l'instant sous forme de dons aux pays africains, l'institution étant elle-même financée par les dons de ses membres. En outre, la RDC a déjà bénéficié de deux programmes d'assistance, et les responsables de l'institution commencent à insister sur le fait qu'il ne pourront pas éternellement venir en assistance au Congo. Le gouvernement s'oriente à présent vers un système de financement des interventions par prêts, ce qui provoque le risque de voir la défense contre les fonds vautours peser dans les budgets de pays aux trajectoires budgétaires déjà fragiles.

**→ Afin d'éviter de nouvelles attaques : privilégier un endettement concessionnel**

La RDC travaille donc à développer de nouveaux modes de défense, cette fois plutôt en amont. Il s'agit de réfléchir aux modes de l'endettement public, et faire en sorte que le pays ne

connaisse plus de défaut sur sa dette comme cela a été le cas dans le passé, l'idée étant qu'un pays qui n'entre pas en défaut ne peut être attaqué par les fonds voutours.

Dans le cadre des programmes d'allègements de dette PPTE et IADM, le pays s'est engagé à respecter les préconisations édictées par le FMI et la Banque Mondiale pour les pays identifiés comme « pauvres très endettés » (mises en texte en 2005 dans le Cadre de Viabilité de la Dette). Selon ces préconisations :

- la dette publique totale ne doit pas représenter plus de 20 à 25% des revenus de l'État, et plus de 10 à 15% de ses exportations.
- les emprunts souscrits doivent être concessionnels, c'est-à-dire présenter un élément-don<sup>1</sup> au moins égal à 35%, un taux d'intérêt faible de 0% à 0,75%, une longue maturité et un long délai de grâce.

En théorie, le fait que ces critères soient posés, et que la RDC se soit engagée à les respecter devrait faire en sorte que le pays voie garantie sa capacité à faire face à ses emprunts, et reste ainsi à l'abri de nouvelles attaques.

En pratique, la situation est plus complexe. Les objectifs du personnel administratif (le plus sensibilisé au respect de ces objectifs) s'opposent en fait à ceux du personnel politique : le président Kabila a été élu en 2006 autour de son programme de « 5 chantiers » ciblant un ensemble de projets en matière d'infrastructures, de création d'emplois, d'accès à l'éducation, à l'eau, et aux services de santé, qui impliquent de très importants besoins de financement. Dans ce cadre, les critères de soutenabilité de la dette apparaissent comme une barrière pour les responsables politiques, qui tendent depuis quelques années à les mettre de côté pour privilégier les financements proposés par les pays en développement (la Chine surtout, mais également les pays de l'OPEP, la Corée, l'Inde, le Koweït, l'Angola).

Contrairement au FMI ou aux pays occidentaux composant le Club de Paris, ces nouveaux bailleurs présentent l'avantage de n'imposer aucune restriction sur les montants pouvant être prêtés, ou sur les conditions d'emprunt figurant dans le contrat de prêt. La RDC trouve auprès de ces bailleurs des guichets ouverts, moins régulés que ceux des pays occidentaux, qui lui permettent de contourner les règles de concessionnalité imposées par le FMI. Sur 34 emprunts souscrits entre 2005 et 2013, onze l'ont été auprès du gouvernement chinois, 1 auprès de l'Inde, 1 auprès de la Corée, 4 auprès des pays de l'OPEP, 5 auprès de la Banque des pays arabes.

Cette tension entre personnel administratif et personnel politique vient finalement fragiliser les « bonnes résolutions » prises dans le cadre des initiatives PPTE, et renforcent le risque de connaître dans le futur de nouvelles trajectoires chaotiques d'endettement, et donc de nouvelles attaques « voutours ».

On voit donc que les pays attaqués, s'ils tentent de se défendre uniquement par eux-même, rencontrent plusieurs obstacles pour faire face seuls aux fonds voutours (entre autres : connaissance limitée en interne des mécanismes du droit anglo-saxon ; budget limité de la FASJ ; difficulté à financer leurs dépenses dans le cadre strict fixé par le FMI). Dans ce cadre, un appui des pays d'Europe et d'Amérique du Nord eux même impliqués dans l'existence de telles stratégies financières semble nécessaire. Qu'est-il possible de faire au sein des pays indirectement concernés par le phénomène, contre les fonds voutours ?

---

1 Différence entre la valeur nominale du prêt et la somme de la valeur actuelle des futurs paiements qui devront être réalisés par l'emprunteur au titre du service de sa dette (déf FMI).

## II. Modes de défense privilégiés par les pays indirectement concernés par les fonds vautours : l'exemple français

### → L'épisode législatif de 2007

Les stratégies légalistes ont largement été privilégiées par les pays industrialisés pour faire face aux fonds vautours. Des lois ont été proposées au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Belgique, à Jersey.

En France, une proposition de loi « visant à lutter contre l'action des fonds financiers dit 'fonds vautours' » a été déposée au Parlement le 2 août 2007 par le député Marc Le Fur, député UMP des Côtes-d'Armor. Cette proposition de loi faisait suite à plusieurs événements :

- Elle constituait une réponse au développement considérable du nombre de contentieux « vautours » au cours des années 2000. Le déclenchement des initiatives d'allègement de dette PPTE a constitué un moment de déplacement de ce type de stratégies financières de l'Amérique Latine vers l'Afrique. Entre 2005 et 2008, plus d'une cinquantaine de contentieux ont opposé des États PPTE à des fonds vautours.
- La France s'était trouvée particulièrement touchée par le phénomène des fonds vautours au cours d'une affaire ayant opposé la République du Congo au fonds Kensington. Kensington avait attaqué la banque française BNP-Paribas en justice, l'accusant d'avoir assisté le gouvernement congolais dans le détournement de revenus du pétrole, revenus qui auraient dû être versés à Kensington dans le cadre des procédures d'exécution du jugement.

Cette proposition de loi visait à s'attaquer aux deux cœurs de la stratégie des fonds vautours.

Il s'agissait d'abord de s'attaquer à la dimension spéculative du financement opéré par les fonds vautours. Les fonds vautours ont en effet pour principe de racheter des titres dévalués sur les marchés secondaires de la dette, et de demander devant les tribunaux leur remboursement à leur valeur nominale. Ils opèrent ainsi un jeu sur les valeurs, plutôt qu'un pari sur l'évolution économique réelle du débiteur. La proposition de loi prévoyait qu'il ne puisse « être prononcé aucune condamnation [ni donné aucun effet] en France [à un jugement étranger prononcé contre un débiteur visé à l'alinéa précédent] ni procédé à aucune voie d'exécution lorsqu'il apparaît au vu des circonstances que l'acquisition de la créance procède d'une spéculation sur les procédures susceptibles d'être intentées contre le cédé et les tiers et non sur la valeur de marché de la créance et son évolution. » Toute exécution serait donc déboutée par le juge à partir du moment où il serait prouvé que la cession de créance obéit à des objectifs spéculatifs, qu'elle ne consiste pas « à faire un pari raisonné sur l'évolution économique du débiteur et les perspectives du marché, mais a eu pour objet réel la perspective d'engager des actions en justice afin de contraindre le débiteur à payer ».

Il s'agissait ensuite de contrer les attitudes *holdout* des fonds vautours. Ceux-ci refusent en effet de participer aux restructurations de dette proposées par les pays très endettés, privilégiant l'action en justice. Selon le texte de loi, « toute juridiction française [ne pourrait] ordonner le paiement qu'en fonction notamment de l'aide consentie par la collectivité publique, des efforts des autres créanciers, et de la situation économique du pays débiteur. ». Même s'il n'existe pas encore de cadre international contraignant pour les créanciers, qui obligerait l'ensemble des créanciers à participer aux allègements de dettes, le juge français pourrait faire comme si une discipline collective de la faillite existait. Autrement dit, le juge français aurait le droit de débouter un fonds vautour de sa demande, au motif qu'il a refusé de participer aux opérations de restructuration des dettes, lorsqu'une majorité de créanciers y ont consenti. En

l'application de cette résolution, il deviendrait impossible pour un fonds d'obtenir plus que les autres créanciers ayant participé aux restructurations.

Il s'agissait ainsi d'un texte très large, et également très ouvert, laissant une grande marge d'appréciation du juge. Déposé en août 2007 devant l'Assemblée Nationale, ce texte n'a jamais été soumis à discussion, et ne le sera probablement jamais. Cela s'explique en partie par le fait que les pays de la « zone d'influence » française (anciens pays de l'AEF et AOF) ont été peu concernés par le phénomène, qui a surtout touché les anciennes colonies anglaises (Zambie, Soudan, Sierra Leone, Ouganda).

### → *Épisodes jurisprudentiels*

Si l'action visant à contrer les fonds vautours n'a pas connu d'inscription dans la loi en France, une décision d'un juge français est venue récemment débouter un fonds vautour de ses prétentions.

Il s'agit d'une décision de la Cour de Cassation, rendue en mars 2013 au profit de l'Argentine, contre le fonds NML, filiale de Elliott Associates. Elliott avait requis devant les tribunaux français la saisie de sommes destinées à l'Argentine par trois entreprises françaises, afin de se rembourser des obligations achetées lors de l'entrée en défaut de paiement de l'Argentine au début des années 2000. La Cour a déclaré que malgré la présence d'une clause de renonciation à l'immunité souveraine dans le contrat de prêt, l'Argentine devait bénéficier d'une immunité souveraine, et ainsi ne pouvait pas être condamnée par un tribunal étranger. Elliott demandait en effet la saisie de recettes fiscales, relevant traditionnellement des actifs souverains d'un État. Cette décision allait à l'encontre de la pratique la plus répandue en matière d'immunité souveraine, la pratique anglo-saxonne, pour laquelle un État perd d'emblée sa souveraineté lorsqu'il s'engage dans un contrat de prêt.

Du fait de cette décision, le droit français offre désormais des mécanismes d'appui aux États débiteurs contre les fonds vautours. Finalement, les ressources juridiques pour lutter contre les fonds vautours en France se retrouvent, et paradoxalement pour un pays de tradition civiliste, plutôt dans la jurisprudence que dans la loi. Toutefois, par définition, cette jurisprudence est limitée et peut être invoquée uniquement dans certains cas particuliers.

Quels enseignements tirer des expériences congolaises et françaises afin de renforcer la lutte contre les fonds vautours ? Trois voies d'action pourront être privilégiées :

- Renforcer l'action de la FASJ en lui accordant un budget plus conséquent, et insister sur les épisodes de formation des fonctionnaires des pays africains, afin de donner lieu à un transfert de savoirs et de compétences des experts internationaux aux gestionnaires de la dette africains.
- Adopter des lois dans l'ensemble des pays dont les tribunaux et les législations sont exploités par les fonds vautours. Ces lois constitueraient des outils de défense systématiques pour les États attaqués contre les fonds vautours.
- Plus largement, et cela apparaît manifestement dans le cas congolais, un audit de la dette devra être mené dans les pays cibles d'attaques vautours. Une large partie des créances contestées résulte en effet de contrats conclus lors de la période dictatoriale ; ils n'ont jamais bénéficié à la population, qui doit pourtant aujourd'hui en supporter toutes les conséquences.