

## Etude : De la marge de manœuvre dont disposent les Etats pour lutter contre les fonds vautours et restructurer leurs dettes au regard du droit de l'Union européenne



**Thématique d'éducation permanente :**  
- La dette et le droit

**Renaud Vivien**  
**Janvier 2019**

## Table des matières

Abstract .....	4
<b>1. Pourquoi les États doivent agir unilatéralement pour réduire leurs dettes et combattre les fonds voutours ? .....</b>	<b>6</b>
1.1 Un contexte international marqué par des crises de dettes souveraines aggravées par les fonds voutours.....	6
Crises de dettes souveraines présentes et à venir .....	6
Un contexte propice aux activités des fonds voutours .....	7
1.2 Impacts de l'action des fonds voutours et des crises de dettes souveraines sur les droits fondamentaux, les économies et l'organisation sociale et politique des États .....	7
Impacts de l'activité des fonds voutours.....	7
Conséquences du remboursement des dettes insoutenables.....	8
Impacts des programmes d'ajustement structurels .....	9
1.3 Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États et l'insuffisance des clauses d'action collectives (CAC).....	11
Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États.....	11
Les limites des CAC.....	11
<b>2. Est-ce que les États membres de l'UE peuvent prendre des lois pour réduire leurs dettes et combattre les fonds voutours ? .....</b>	<b>12</b>
2.1 La compétence des États pour adopter des actes unilatéraux afin de limiter l'impact des fonds voutours et restructurer leurs dettes.....	12
La compétence des États pour légiférer contre les fonds voutours.....	12
La compétence des États pour légiférer sur leurs dettes souveraines .....	13
Les actes jure imperii.....	15
Les lois de police en matière contractuelle.....	15
2.2 Comment la jurisprudence de la CJUE contribue à judiciariser les conflits sur la dette : l'exemple de la Grèce.....	16
Le contrôle de la qualification des lois par la CJUE .....	16
Présentation de l'affaire Fahnenbrock.....	17
Exposé du raisonnement de la CJUE .....	17
Commentaires critiques sur le raisonnement de la Cour et ses conséquences.....	18
<b>3. Analyse de la loi du 23 février 2012 restructurant une partie de la dette grecque et de sa conformité au droit de l'UE.....</b>	<b>19</b>
3.1 Présentation de la loi.....	19
Le contexte d'adoption de la loi.....	19
Le dispositif et les objectifs de la loi.....	20
La mise en œuvre de la loi.....	21

3.2 Examen de conformité de la loi au droit de l'UE.....	21
Présentation des affaires Accorinti et Mamatas.....	21
Commentaires critiques .....	24
<b>4. Analyse de la loi belge du 12 juillet 2015 contre les fonds vautours et de sa conformité au droit de l'UE .....</b>	<b>25</b>
4.1 Présentation de la loi.....	25
Le contexte d'adoption de la loi.....	25
Les objectifs de la loi .....	26
Le dispositif de la loi .....	27
4.2 Une loi hybride reposant sur un mécanisme novateur.....	28
Le mécanisme novateur articulé autour de la notion d' « avantage illégitime ».....	28
La nature hybride de la loi.....	29
4.3 Examen de la conformité de la loi au droit de l'UE .....	30
Examen de la loi au regard du principe d'égalité et de non-discrimination .....	30
Examen de la loi au regard du droit de propriété .....	31
Examen de la loi au regard de la liberté de prestation de service .....	31
Examen de la loi au regard du droit d'accès à un tribunal.....	32
Examen de la loi au regard du principe de reconnaissance mutuelle des décisions judiciaires ...	32
4.4 CONCLUSION .....	32
<b>5. Quel type de lois peuvent prendre les États membres de l'UE pour restructurer unilatéralement leurs dettes ? .....</b>	<b>34</b>
5.1 La marge de manœuvre des États membres de l'UE à l'égard de leurs créanciers privés .....	34
Des lois respectueuses des Règlements Bruxelles I bis et Rome I .....	34
Des lois remplissant les conditions liées à la légalité, la finalité et la proportionnalité de la mesure.....	35
5.2 La marge de manœuvre des États membres de l'UE à l'égard des États et des Institutions de l'UE .....	36
Les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des États et des Institutions de l'UE basés sur le TFUE et l'interprétation de la CJUE.....	37
Analyse critique de l'interprétation de la CJUE.....	38
Pistes pour surmonter les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des États et des Institutions de l'UE.....	39
5.3 Quelle est la marge de manœuvre de l'État grec en 2019 ? .....	40
Analyse de l'accord de l'Eurogroupe du 22 juin 2018 sur la dette grecque.....	40
Pistes pour une nouvelle loi de restructuration des dettes grecques .....	40

## Abstract

Vingt-cinq ans après l'application des premiers plans d'ajustement structurel dans les pays du Sud censés résoudre la crise de la dette de 1982, les pays de l'UE frappés par la crise financière de 2007 adoptent des mesures similaires sous la terminologie de « politiques d'austérité ». Certaines de ces mesures sont directement inscrites dans des accords appelés « memorandum » conclus entre l'Etat endetté et la *Troïka*, composée de la Banque centrale européenne (BCE), de la Commission européenne et du Fonds monétaire international (FMI). Ces accords conclus avec la Grèce, l'Irlande et le Portugal contiennent des prescriptions précises qui accentuent les inégalités dans la répartition des revenus et augmentent le chômage entraînant une hausse de la pauvreté. Ce qui a commencé comme une crise financière s'est transformée, au sein de l'UE, en une crise d'endettement des Etats appelée « crise des dettes souveraines » ou « crise des dettes publiques », puis en crise économique et sociale impactant négativement les droits fondamentaux.

Cette situation est aggravée par l'action de certains créanciers surnommés « fonds vautours ». Les fonds vautours sont « des entités commerciales privées qui font l'acquisition, par achat, cession ou toute autre forme de transaction, ou parfois par le biais de procédures judiciaires, de dettes impayées ou en déshérence, en vue de réaliser un profit élevé ». Ils « acquièrent en général sur le marché secondaire la dette souveraine de pays pauvres défaillants à un prix très inférieur à la valeur nominale de celle-ci puis tentent, par la voie judiciaire, la saisie d'actifs ou des pressions politiques, d'en recouvrer le montant intégral, majoré d'intérêts, de pénalités et de frais de justice ». Leur activité a non seulement des incidences négatives sur la capacité des Etats à respecter leurs obligations relatives au respect des droits économiques, sociaux et culturels de leur population, mais elles perturbent aussi les actions collectives de restructuration des dettes souveraines au détriment des créanciers « coopératifs ».

Une restructuration de dette souveraine implique dans la majorité des cas un échange de dettes contre de nouvelles dettes assorties d'une baisse des taux d'intérêt et/ou d'un allongement du calendrier de remboursement et/ou d'une diminution du capital. Généralement, la restructuration de la dette passe par des négociations entre les représentants du pays débiteur et ses créanciers. Une restructuration peut aussi être organisée de manière unilatérale. Ainsi un Etat peut, en ultime recours, restructurer sa dette souveraine, comme l'a rappelé l'Assemblée générale des Nations Unies en 2015.

Les fonds vautours ne sont pas les seuls créanciers à utiliser la voie judiciaire, puisqu'on assiste depuis les années 1980 à un mouvement global de judiciarisation des conflits sur les dettes souveraines. Ce phénomène s'explique à la fois par l'apparition au début des années 1990 des fonds vautours, avec la financiarisation de l'économie internationale, et par l'érosion progressive des immunités des Etats, liée notamment au fait que ceux-ci peuvent être assimilés à des acteurs privés lorsqu'ils empruntent sur les marchés financiers.

Les Etats membres de l'UE sont concernés par ce phénomène de judiciarisation. D'une part, les juridictions d'Etats de l'UE sont régulièrement saisies par des fonds vautours et d'autre part, l'extension de la matière civile et commerciale et, par conséquent, du champ d'application du droit international privé, permet aux créanciers d'un Etat ayant restructuré sa dette d'introduire des actions en responsabilité civile contre cet Etat devant les tribunaux étrangers, remettant ainsi en cause la restructuration.

En l'absence de cadre international pour restructurer les dettes publiques, la crainte de ces représailles judiciaires explique que les Etats continuent d'assurer le paiement de leurs dettes au détriment du respect des droits fondamentaux de leurs populations et du redressement de leur économie.

Compte tenu de l'impact des crises de dettes souveraines sur les droits fondamentaux et de l'enjeu mondial que revêt leur résolution vu les interdépendances économiques et le devoir de coopération entre Etats, le cadre d'action devrait se situer au niveau international ou, à défaut d'accord, au niveau

national. Les Etats membres de l'UE pourraient, selon certaines conditions et formes que nous analysons dans cette étude, légiférer unilatéralement pour limiter l'impact des fonds vautours et restructurer leurs dettes souveraines par le biais d'actes pris dans l'exercice de la puissance publique appelés « actes *jure imperii* » ou de « lois de police » en matière contractuelle.

Ainsi, nous examinons d'une part, la nécessité pour les Etats membres de l'UE de prendre ce type d'actes unilatéraux et d'autre part, leur conformité au droit de l'UE, afin de dégager des pistes juridiques à la fois efficaces et respectueuses du droit de l'UE permettant aux Etats de lutter contre les fonds vautours et de restructurer leurs dettes.

Pour mener cette étude qui nous permettra de délimiter *in fine* la marge de manœuvre des Etats au regard du droit de l'UE, nous nous appuyons sur deux exemples récents de lois : la loi grecque du 23 février 2012 sur la restructuration des dettes grecques et la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours. Leur examen présente deux intérêts majeurs. Le premier est que ces deux lois ont été au centre de litiges portés devant plusieurs juridictions au sein de l'UE. Dans ces différentes procédures, les créanciers requérants invoquent plusieurs dispositions du droit de l'UE. Le second avantage est que ces lois sont prises par des Etats se trouvant dans des positions différentes à l'égard du contrat d'endettement visé par l'ingérence étatique. Dans la loi grecque, l'Etat (grec) est en position de débiteur de l'obligation contractuelle tandis que dans la loi belge, l'Etat (belge) peut être soit un tiers, soit une partie au contrat.

Cette étude ne permet pas d'analyser tous les obstacles juridiques à l'adoption de tels actes unilatéraux. Considérant que les deux législations étudiées se situent au sein de l'UE et que tous les Etats membres ont l'obligation de respecter le droit communautaire, nous décidons de délimiter notre sujet à la marge de manœuvre des Etats membres au regard du droit de l'UE.

Plus précisément, nous examinons la marge de manœuvre des Etats au regard des Règlements *Bruxelles I bis* et *Rome I*, de la Charte des droits fondamentaux de l'UE (CDF), de la Convention européenne des droits de l'homme (CEDH) et de son premier Protocole additionnel, du Traité sur le fonctionnement de l'UE (TFUE) et du Traité sur l'Union européenne (TUE).

L'étude est composée de quatre chapitres. Le premier porte sur la nécessité pour les Etats membres de l'UE d'agir par la voie unilatérale, compte tenu du contexte politique et économique international. Après avoir relevé les blocages politiques à la mise en place d'une procédure internationale sur la faillite des Etats et l'insuffisance des clauses d'action collectives (CAC), nous examinons la compétence des Etats pour légiférer via des lois de police et des actes *jure imperii*. Dans les deuxième et troisième chapitres, nous analysons respectivement la conformité de la loi grecque et de la loi belge au droit de l'UE, après avoir répondu à la question de l'applicabilité du droit international privé en cas de litige entre l'Etat et ses créanciers. Dans le dernier chapitre, nous synthétisons les résultats obtenus dans les chapitres II et III concernant les dettes détenues par les créanciers privés. Nous analysons ensuite les obstacles juridiques à la restructuration des dettes souveraines à l'égard des Etats membres et des Institutions de l'UE avant de livrer quelques réflexions pour les surmonter à l'aune du cas de la Grèce en 2018. En conclusion, nous reprenons les recommandations principales que pourraient suivre les Etats pour limiter l'impact des activités des fonds vautours et de restructurer leurs dettes.

# 1. Pourquoi les États doivent agir unilatéralement pour réduire leurs dettes et combattre les fonds vautours ?

Vingt-six ans après l'application des premiers plans d'ajustement structurel dans les pays du Sud censés résoudre la crise de la dette de 1982, les pays de l'Union européenne (UE) frappés par la crise financière de 2007 adoptent des mesures similaires sous la terminologie de « politiques d'austérité ». Certaines de ces mesures sont directement inscrites dans des accords appelés « memorandum » conclus entre l'État endetté et la Troïka, composée de la Banque centrale européenne (BCE), de la Commission européenne et du Fonds monétaire international (FMI). Ces mémoranda contiennent des prescriptions précises<sup>1</sup> qui accentuent les inégalités dans la répartition des revenus et augmentent le chômage entraînant une hausse de la pauvreté<sup>2</sup>. Ce qui a commencé comme une crise financière s'est transformée, au sein de l'UE, en une crise d'endettement des États appelée « crise des dettes souveraines » ou « crise des dettes publiques », puis en crise économique et sociale impactant négativement les droits fondamentaux.

Cette situation est aggravée par l'action de certains créanciers surnommés « fonds vautours ». Les fonds vautours sont « des entités commerciales privées qui font l'acquisition, par achat, cession ou toute autre forme de transaction, ou parfois par le biais de procédures judiciaires, de dettes impayées ou en déshérence, en vue de réaliser un profit élevé ». Ils « acquièrent en général sur le marché secondaire la dette souveraine de pays pauvres défaillants à un prix très inférieur à la valeur nominale de celle-ci puis tentent, par la voie judiciaire, la saisie d'actifs ou des pressions politiques, d'en recouvrer le montant intégral, majoré d'intérêts, de pénalités et de frais de justice<sup>3</sup> ».

Compte tenu de l'impact négatif des crises de dettes souveraines dont se nourrissent les fonds vautours et des interdépendances économiques entre les États, le cadre d'action devrait se situer au niveau international. Or, comme nous le développons dans ce premier chapitre, cette voie est actuellement bloquée.

## 1.1 Un contexte international marqué par des crises de dettes souveraines aggravées par les fonds vautours

### Crises de dettes souveraines présentes et à venir

Selon le FMI, en janvier 2018, vingt-quatre pays dits « en développement » sont en situation de cessation de paiement ou de risque grave de cessation de paiement<sup>4</sup>. A ce chiffre s'ajoutent plusieurs pays du Nord dont la Grèce, l'Irlande et le Portugal selon l'analyse de l'ONG *Jubilee Debt Campaign*<sup>5</sup>. En avril 2018, le FMI prévient que cette liste pourrait rapidement s'allonger, compte tenu du niveau très élevé d'endettement à l'échelle internationale, qui représente l'équivalent de 225 % du PIB mondial. Ce ratio est le plus élevé depuis la crise de la dette de 1982 concernant les pays du Sud et le plus important depuis la deuxième guerre mondiale pour les pays du Nord. Cette dette, dont le montant a explosé ces dix dernières années sous l'effet de la crise financière internationale, est imputable à 37 % au secteur public et à 63 % au secteur privé<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen du 28 février 2014 sur le rapport d'enquête sur le rôle et les activités de la troïka (BCE, Commission et FMI) dans les pays sous programme de la zone euro, para. 32.

<sup>2</sup> Ibid., para. 34.

<sup>3</sup> Rapport (ONU) n° A/HRC/14/21 de l'Expert Indépendant, Cephias Lumina, du 29 avril 2010 chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations financières internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels. Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, 14<sup>e</sup> sess, para. 8.

<sup>4</sup> Rapport (FMI), « Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries », Policy papers, Publications IMF, 2018, p. 2.

<sup>5</sup> JUBILEE DEBT CAMPAIGN, « New figures show debt crises are growing across the globe », 2018. <https://jubileedebt.org.uk> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

<sup>6</sup> V. GASPARD et L. JARAMILLO, « Réduire les dettes élevées », FMI, 2018. <http://www.imf.org> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

Le niveau élevé des dettes privées risque d'avoir des incidences majeures sur les dettes souveraines. En effet, si les entreprises débitrices entrent en cessation de paiement, les entreprises créancières se retrouveront elles-mêmes en difficulté, laissant craindre une prochaine crise financière<sup>7</sup>. Or, si cette crise est gérée par les gouvernements de la même façon que la précédente, les sauvetages du secteur privé entraîneront automatiquement un accroissement des dettes souveraines.

## Un contexte propice aux activités des fonds vautours

Les fonds vautours comptent parmi les créanciers d'États et d'entreprises en difficultés. Leur particularité réside dans leur mode opératoire. Dans un premier temps, ils ciblent des États en difficulté financière afin de racheter à bas prix des créances sur ces États, principalement sur le marché secondaire des dettes<sup>8</sup>. Refusant ensuite de participer aux restructurations de dettes, les fonds vautours attendent que la situation financière du pays s'améliore (suite à un allègement de sa dette, par exemple) afin de poursuivre cet État en justice dans le but d'obtenir le remboursement de la valeur totale de la dette, majorée des intérêts et de pénalités de retard, et parfois même de ses frais de justice. En septembre 2016, un rapport de l'ONU consacré aux fonds vautours indique que le taux de profit obtenu par les fonds vautours se situe entre 300 % et 2000 %, frais de justice mis à part<sup>9</sup>. Une fois qu'ils obtiennent un jugement favorable, rendu par des juridictions appliquant dans l'écrasante majorité des cas le droit new-yorkais et anglais<sup>10</sup>, les fonds vautours pratiquent le *forum shopping*, pratique qui consiste à multiplier les procédures devant plusieurs juridictions à travers le monde pour les faire exécuter. Leur objectif est de saisir ou faire peser une menace de saisie sur les actifs du pays qui se trouvent à l'extérieur de son territoire. L'État endetté préfère alors souvent les payer pour récupérer ses actifs, car les fonds vautour peuvent dans le cas contraire liquider l'actif et se rembourser par le produit de sa vente.

## **1.2 Impacts de l'action des fonds vautours et des crises de dettes souveraines sur les droits fondamentaux, les économies et l'organisation sociale et politique des États**

### Impacts de l'activité des fonds vautours

Utilisant la terminologie de « fonds rapaces », le Conseil des droits de l'homme de l'ONU, dans sa résolution du 23 septembre 2014, condamne leurs activités « en raison des incidences négatives directes que le règlement des créances de ces fonds, dans des conditions abusives, a sur la capacité des gouvernements de s'acquitter de leurs obligations en matière de droits de l'homme, surtout en ce

---

<sup>7</sup> E. TOUSSAINT, « La montagne de dettes privées des entreprises sera au cœur de la prochaine crise financière », CADTM, 2017, [www.cadtm.org](http://www.cadtm.org), (date de dernière consultation : le 8 juillet 2018). L'accroissement de la dette des entreprises privées, qui constitue donc la partie la plus importante de la dette mondiale, s'explique par le fait que depuis 2010 elles profitent de la politique de bas taux d'intérêt des banques centrales des pays les plus industrialisés pour emprunter massivement. Elles utilisent les sommes empruntées pour racheter leurs propres actions en bourse et acheter des titres de dettes souveraines et surtout des obligations émises par d'autres entreprises privées. Dans la mesure où les entreprises cherchent à maximiser les rendements, elles sont incitées à acheter des titres de la dette émis par des entreprises les moins solides car ces titres sont assortis de taux d'intérêt élevés (pour compenser le risque) et sont donc plus rémunérateurs pour le créancier.

<sup>8</sup> Le marché secondaire de la dette est le marché où se vendent et s'achètent des titres de la dette. La valeur de rachat des créances concernées est fixée au jour le jour sur ce marché. Plus le pays est en difficulté financière (proche du défaut de paiement ou déjà en cessation paiement) et plus le prix de rachat de la créance est bas.

<sup>9</sup> Rapport (ONU) n° A/HRC/33/54 du Comité consultatif du Conseil des droits de l'homme des Nations Unies du 20 juillet 2016 sur les activités des fonds vautours et leurs incidences sur les droits de l'homme, 33<sup>e</sup> sess, p. 5.

<sup>10</sup> Rapport (FMI), « Third progress report on inclusion of enhanced contractual provisions in international sovereign bond contracts, International Monetary Fund », Policy papers, Publications IMF, 2017, p. 4. Les obligations souveraines régies par les droits new-yorkais et britannique représentaient à la date du 30 septembre 2017 respectivement 52 % et 46 % du stock total d'obligations souveraines au niveau international (en valeur nominale du montant global des dettes).

qui concerne les droits économiques, sociaux et culturels et le droit au développement<sup>11</sup> ». Les impacts négatifs sur l'exercice des droits fondamentaux sont détaillés dans un rapport du Comité consultatif du Conseil des droits de l'homme des Nations Unies en 2016<sup>12</sup>.

Le rapport montre également, à travers plusieurs exemples, comment les fonds voutours profitent des allègements de dettes octroyés aux pays en crise et perturbent gravement les opérations collectives de restructuration des dettes souveraines, empêchant ainsi les sorties de crise au détriment à la fois du pays débiteur et des autres créanciers<sup>13</sup>. En effet, les fonds voutours défendent un intérêt d'enrichissement quand les autres créanciers essayent de limiter leurs pertes. La stratégie des fonds voutours se fonde sur le fait que ces autres créanciers auront un comportement plus raisonnable vis-à-vis de ce qu'on pourrait appeler le « bien commun ». La force de cette stratégie réside dans le fait qu'elle est isolée car si les autres créanciers agissaient comme eux, l'État serait par essence incapable de payer.

Enfin, ce rapport souligne l'effet de l'activité des fonds voutours sur l'accroissement du service de la dette au détriment des droits économiques et sociaux de la population du pays visé<sup>14</sup>. Le cas de l'Argentine est à cet égard emblématique. Le gouvernement argentin s'est endetté en 2016 sur les marchés financiers à un taux d'intérêt dépassant 7 % afin de payer les fonds voutours, aggravant ainsi lourdement la dette du pays et poussant celui-ci, moins de deux ans plus tard, à conclure un emprunt auprès du FMI, conditionné à la mise en œuvre de politiques d'austérité<sup>15</sup>.

Les États membres de l'UE ne sont pas à l'abri des fonds voutours comme le montre l'exemple de la Grèce qui a payé plusieurs de ces fonds spéculatifs en 2012.

### **Conséquences du remboursement des dettes insoutenables**

Le caractère insoutenable de la dette est lié à la fois aux performances économiques des États, mais aussi à la capacité des États d'assurer leurs obligations en matière de droits humains. Citant les travaux de la CNUCED, l'Expert indépendant chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations financières internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme (ci-après « Expert de l'ONU sur la dette ») souligne que « la soutenabilité de la dette n'est pas une simple catégorie financière mais n'existe que si le service de la dette n'entraîne pas des sacrifices intolérables pour le bien-être de la société<sup>16</sup> [...] une dette souveraine (et les réclamations afférentes) pouvant nuire gravement à la population de l'État emprunteur peut constituer une violation des droits de l'homme<sup>17</sup> ».

---

<sup>11</sup> Résolution 27/30 (ONU) n° A/HRC/27/L.26 du Conseil des droits de l'homme du 26 septembre 2014 sur les effets de la dette extérieure et des obligations financières internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, 27<sup>e</sup> sess, p. 3.

<sup>12</sup> Rapport (ONU) n° A/HRC/33/54 du Comité consultatif du Conseil des droits de l'homme des Nations Unies du 20 juillet 2016 sur les activités des fonds voutours et leurs incidences sur les droits de l'homme, 33<sup>e</sup> sess., pp. 17 et 18.

<sup>13</sup> Rapport (ONU) n° A/HRC/33/54, op. cit., p. 7 : Le cas de la Zambie est éclairant. « En 2006, seulement quelques mois avant l'annulation de la dette de la Zambie au titre de l'Initiative « pays pauvres très endettés » (PPTE), Donegal International a engagé une action en justice contre ce pays devant les tribunaux du Royaume-Uni, lui réclamant un montant de 55 millions de dollars. Donegal a bénéficié d'une décision favorable qui lui a permis d'obtenir un rendement de 370 %, soit près de 17 fois le montant de la dette initiale. Le Gouvernement zambien aurait reconnu le jugement et alloué environ 65 % du montant reçu, déjà affecté à des programmes de santé, au service de la dette. Suite à cette procédure, les fonds voutours ont soutiré à ce pays un montant correspondant à près de 15 % de ses dépenses totales de protection sociale ».

<sup>14</sup> Ibid., pp. 19 et 20.

<sup>15</sup> Cet accord prévoit l'octroi d'un prêt de 50 milliards de dollars, soit le plus élevé de l'Histoire du FMI. Suite à cet accord, l'Argentine était paralysée le 25 juin 2018 par une grève générale.

<sup>16</sup> Rapport (ONU) n° A/70/275 de l'Expert Indépendant du 4 août 2015 sur les effets de la dette extérieure et des obligations financières connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, Assemblée Générale des Nations Unies, 70<sup>e</sup> sess, p. 17, para. 54.

<sup>17</sup> Ibid., p. 16. para. 51.



Le constat selon lequel le paiement des dettes peut constituer un obstacle à la réalisation des droits fondamentaux n'est pas nouveau, et il est régulièrement posé par divers organes des Nations Unies compétents dans le domaine des droits de l'homme concernant les pays du Sud<sup>18</sup>. Le « fardeau de la dette » n'est cependant plus un problème spécifique aux pays en développement. Plusieurs États membres de l'Union européenne ont actuellement une dette publique insoutenable (Cf. Section 1 du présent chapitre).

## Impacts des programmes d'ajustement structurels

Ces programmes limitent fortement la marge de manœuvre politique des États (§ 1), leur capacité à assurer le respect des droits humains (§ 2), et ils retardent la reprise économique (§ 3).

### *§ 1. Impact politique*

*Les Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme* adoptés par le Conseil des droits de l'homme des Nations Unies en 2012<sup>19</sup> énoncent que « les États créanciers et les institutions financières internationales ne doivent pas tirer parti d'une crise économique, financière ou liée à la dette extérieure pour promouvoir des réformes structurelles dans les États débiteurs ». Or, dans la pratique, le niveau insoutenable des dettes est un argument majeur utilisé par les gouvernements et les institutions dont le FMI et la Commission européenne pour justifier la mise en place de programmes d'austérité censés assainir les finances des États surendettés et diminuer leur dette publique.

Le nombre de conditionnalités de nature politique - telles que l'augmentation de la TVA, les licenciements de fonctionnaires, le gel des salaires, la réduction du montant des retraites ou encore les privatisations dans les secteurs essentiels de l'économie (santé, éducation, transport, énergie) - qui sont attachées aux prêts du FMI a même augmenté à partir de 2013<sup>20</sup>. Au sein de l'UE, la marge de manœuvre politique de pays comme la Grèce, sous ajustement structurel depuis 2010, a été quasiment annihilée.

### *§ 2. Impact sur les droits fondamentaux*

Les conséquences sur les populations des pays sous ajustement structurel peuvent être désastreuses. Dans le cas de la Grèce, les dépenses de santé publique ont, entre 2009 et 2013, baissé de 42 %, les dépenses pour lutter contre l'exclusion sociale ont diminué de 81 % et celles liées aux indemnités de chômage de 30 %, alors que sur la même période le nombre de sans-emplois était multiplié par trois, selon le rapport de l'Expert de l'ONU sur la dette<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup> Voyez par exemple : Résolution 27/30 (ONU) n° A/HRC/27/L.26 du Conseil des droits de l'homme du 26 septembre 2014 sur les effets de la dette extérieure et des obligations financières internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, 27<sup>e</sup> sess, p. 2.

<sup>19</sup> Annexe au rapport (ONU) n° A/HCR/20/23 de l'Expert Indépendant, Cephias Lumina, du 10 avril 2012, chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme, Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, 20<sup>e</sup> sess, para. 80.

<sup>20</sup> J GRIFFITHS et K. TODOULOS, *Conditionally yours, An analysis of the policy conditions attached to IMF loans*, Brussels, Working Paper, EURODAD, 2014, p. 14.

<sup>21</sup> Report (UN) n° A/HRC/31/60/Add.2 of the Independent Expert on the effects of foreign debt and other related international financial obligations of States on the full enjoyment of human rights, particularly economic, social and cultural rights - Mission to Greece, 29 février 2016, pp. 10-11.

Plus globalement, les politiques d'austérité mises en œuvre dans les pays de l'UE suite à la crise financière de 2007, qui s'est transformée en crise des dettes souveraines, ont porté atteinte à l'ensemble des droits humains, comme le rapporte le Commissaire aux droits de l'homme du Conseil de l'Europe<sup>22</sup>.

### § 3. Impact économique

L'impact des plans d'ajustement structurel dans les pays du Sud en termes de récession économique, d'augmentation du chômage, des inégalités et même des dettes souveraines est documenté par de nombreux rapports des Nations Unies<sup>23</sup>.

Au sein de l'UE, la mise en œuvre des programmes d'austérité a également des effets néfastes, avec une intensité variable en fonction du degré d'austérité exigé ; la Grèce étant le pays où l'impact est le plus conséquent. Son PIB a diminué de 30 % entre 2010 et 2018, sa dette publique est passée sur cette même période de 126,7 % (avant l'intervention de la Troïka) à 178,6 % du PIB<sup>24</sup>, tandis que le taux de chômage des jeunes culmine à 42,3 %<sup>25</sup>. Selon Eurostat, en 2016, 47 % des ménages grecs étaient en défaut de paiement sur l'un de leurs crédits<sup>26</sup>. Enfin, selon la Cour des comptes européenne, en 2018, les banques grecques ne sont pas en état de prêter et d'assurer le financement de l'économie alors que les besoins de financement de l'État grec sont immenses<sup>27</sup>.

D'autres mesures telles que les restructurations, précédées ou non de moratoires sur les dettes, s'avèrent donc nécessaires pour briser le cercle vicieux de la dette et de l'austérité.

Les suspensions de dettes suivies de leurs restructurations ne plongent pas les pays dans un chaos économique. Dans un rapport analysant une cinquantaine de cas de crises de la dette dans des économies dites « émergentes » et « avancées », deux anciens économistes du FMI concluent que les pays qui ont procédé à une réduction de leur dette (via une suspension et/ou une restructuration de leurs dettes) ont vu leur PIB augmenter, la charge de la dette diminuer et leur accès aux marchés financiers s'améliorer<sup>28</sup>. A de nombreuses reprises dans l'Histoire, les États ont aussi procédé à la restructuration unilatérale de leurs dettes sans que celle-ci entraîne une perte définitive de leur accès au crédit international. En effet, le critère déterminant pour un créancier qui désire prêter est la solvabilité de l'État débiteur, son objectif étant de le réendetter pour *in fine* être rémunéré par le remboursement des intérêts<sup>29</sup>.

---

<sup>22</sup> Rapport (Conseil de l'Europe) du Commissaire européen aux droits de l'Homme, Nils Muižnieks, mai 2014, « Protéger les droits de l'homme en temps de crise économique », p. 7. <https://rm.coe.int/09000016806daa46> (date de dernière consultation : le 8 juillet 2018).

<sup>23</sup> R. VIVIEN, L'annulation de la dette du tiers-monde, Bruxelles, CRISP, Courrier hebdomadaire n° 2046-2047, 2010, pp. 38-43.

<sup>24</sup> Communiqué (Eurostat), n° 69/2018, « Transmission des données du déficit et de la dette pour 2017 », 2018, p. 5.

<sup>25</sup> Communiqué (Eurostat) n° 75/2018, « Le taux de chômage à 8,5 % dans la zone euro », 2018, p. 2.

<sup>26</sup> Communiqué (Eurostat), « One in ten Europeans in arrears with payments », 2018 : <http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20180529-1> (date de dernière consultation : le 8 juillet 2018).

<sup>27</sup> Rapport spécial (UE) n° 17/2017 de la Cour des comptes européenne, « L'intervention de la Commission dans la crise financière grecque », 2017, pp. 71 et 72.

<sup>28</sup> C. REINHART et C. TREBESCH, A Distant Mirror of Debt, Default and Relief, Munich, Munich Discussion Paper, n° 2014-49, 2014, pp. 31-39.

<sup>29</sup> E. TOUSSAINT, Le système dette, Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation, Paris, Les liens qui libèrent, 2017, p. 304.

## 1.3 Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États et l'insuffisance des clauses d'action collectives (CAC)

### Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États

La restructuration des dettes souveraines prenant en compte les obligations des États en matière de respect des droits fondamentaux, et s'imposant à tous les créanciers, y compris les fonds vautours, devrait idéalement être organisée au niveau international.

Or, il existe depuis plusieurs décennies des blocages politiques à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États. Dès 1944, un mécanisme d'arbitrage sur les dettes a été proposé sans succès par Henry White, chef de la délégation des États-Unis, lors de la conférence de Bretton Woods qui a donné naissance au FMI et à la Banque mondiale. Autre exemple, le rejet en 2003 de la proposition de l'ancienne directrice générale adjointe du FMI, Anne Krueger, qui consistait en la mise en place d'une instance d'arbitrage modelée sur les lois d'insolvabilité existant dans plusieurs pays du monde<sup>30</sup>. En 2015, les États-Unis, le Canada et le Japon comptent parmi les États qui ont voté contre l'adoption de la résolution de l'Assemblée générale de l'ONU visant à mettre en place un nouveau cadre sur la restructuration des dettes publiques sous l'égide de l'ONU<sup>31</sup>. L'ensemble des États de l'UE s'est abstenu, en dépit de la résolution du Parlement européen demandant à l'Union européenne d'œuvrer à la construction d'un tel cadre juridique au sein des Nations Unies<sup>32</sup>.

Pour justifier leur vote, les États précités affirment qu'il appartient au Club de Paris<sup>33</sup> et au FMI (où ils disposent d'un pouvoir d'influence plus important que les autres États, leur droit de vote étant en partie proportionnel à leur poids économique) de gérer ces questions de dettes souveraines et non à l'Assemblée générale de l'ONU (où chaque État dispose d'une voix)<sup>34</sup>. Outre le problème démocratique que soulève cette argumentation, celle-ci est aussi incompatible avec le respect du principe d'impartialité puisque les principaux États créanciers se placent *de facto* en position de juge et partie dans la résolution des crises d'endettement.

### Les limites des CAC

La solution préconisée par le FMI et l'*Eurogroupe*<sup>35</sup> pour faciliter les restructurations de dettes et lutter contre les fonds vautours est d'insérer des clauses d'actions collectives (CAC) dans les nouveaux titres de dette publique. Les CAC permettent à l'État de soumettre au vote de ses créanciers une proposition de restructuration de sa dette qui, si elle est acceptée par une majorité des créanciers, s'impose à l'ensemble des détenteurs des titres de la dette concernée. Autrement dit, si une majorité des créanciers accepte la restructuration de la dette, tous les autres (y compris les fonds vautours) devraient s'y soumettre. Les pays de la zone euro se sont engagés, en vertu du Traité instituant le Mécanisme européen de stabilité (MES), à insérer à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2013 des CAC dans leurs obligations souveraines d'une maturité supérieure à un an émises dans la zone euro<sup>36</sup>.

<sup>30</sup> A. KRUEGER, *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*, Washington D.C, IMF, 2002.

<sup>31</sup> Résolution (ONU) n° A/RES/69/319 de l'Assemblée générale du 10 septembre 2015, relatif aux principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine, Assemblée générale des Nations Unies, 69<sup>e</sup> sess : Elle a toutefois été adoptée avec 136 voix pour, 6 contre et 41 abstentions.

<sup>32</sup> Résolution (EU) n°2015/2044 du Parlement européen du 19 mai 2015 sur le financement du développement, para. 46.

<sup>33</sup> Le Club de Paris est le groupe informel qui réunit les vingt-deux plus riches États créanciers.

<sup>34</sup> Voyez les explications de vote sur : <https://www.un.org/press/fr/2015/ag11676.doc.htm> (date de dernière consultation : le 25 juillet 2018)

<sup>35</sup> « L'Eurogroupe est un organe informel au sein duquel les ministres des États membres de la zone euro examinent les questions relevant des responsabilités qu'ils partagent en ce qui concerne l'euro ». <http://www.consilium.europa.eu/fr/council-eu/eurogroup/> (date de dernière consultation : le 25 juillet 2018).

<sup>36</sup> Traité instituant le MES, art. 12, § 3.

Vu le contexte économique nécessitant une action urgente et efficace des États, les CAC s'avèrent largement insuffisantes. D'une part, elles ne concernent que les dettes récentes (contractées à partir de 2013). D'autre part, chaque série d'obligations souveraines doit faire l'objet d'un vote séparé limitant ainsi les chances d'une restructuration plus globale<sup>37</sup>. Elles possèdent donc « le défaut de ne pouvoir se déployer qu'à l'intérieur d'une émission et d'être plus difficile à mettre en œuvre lorsque plusieurs émissions de dettes sont concernées par le défaut, ce qui constitue la situation la plus fréquente<sup>38</sup> ». Pour contourner l'effet des CAC, les fonds vautours n'auront qu'à adapter leur *modus operandi* en rachetant un pourcentage précis de créances, correspondant à la minorité de blocage nécessaire pour empêcher la majorité prévue par la CAC en cause. Une autre limite importante est que les CAC ne concernent ni les créances détenues par les États ni celles possédées par les Institutions comme le FMI et la BCE. Seuls les titres de la dette détenus par les créanciers privés sont concernés.

## 2. Est-ce que les États membres de l'UE peuvent prendre des lois pour réduire leurs dettes et combattre les fonds vautours ?

*Dans cette seconde partie, nous expliquons en quoi les États membres de l'UE sont compétents aussi bien pour adopter des lois contre les fonds vautours que pour restructurer leurs dettes, par le biais d'actes pris dans l'exercice de la puissance publique appelés « actes jure imperii » ou de « lois de police » en matière contractuelle. Nous développons ensuite les différences entre les lois de police et les actes jure imperii et la conséquence pratique de cette distinction en prenant l'exemple de la Grèce.*

### 2.1 La compétence des États pour adopter des actes unilatéraux afin de limiter l'impact des fonds vautours et restructurer leurs dettes

#### La compétence des États pour légiférer contre les fonds vautours

Pour la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), l'émission de titres de la dette par les États sur les marchés financiers constitue un acte *jure gestionis* au motif que « il ne saurait être exclu qu'une personne morale de droit privé puisse avoir recours au marché pour se financer, notamment par le biais de l'émission d'obligations<sup>39</sup> ». Si l'on adopte ce point de vue, les actions judiciaires des fonds vautours contre les États débiteurs entrent donc bien dans le champ d'application du Règlement *Bruxelles I bis*. En vertu de ce règlement, on peut trouver trois chefs de compétence des États membres de l'UE. Sont compétentes les juridictions de l'État défendeur<sup>40</sup>, de l'État désigné dans le contrat d'endettement<sup>41</sup>, et du lieu d'exécution de l'obligation litigieuse<sup>42</sup>. Ajoutons un quatrième chef de compétence, le lieu où le dommage s'est produit ou risque de se produire<sup>43</sup>, mais seulement si l'action des requérants n'est pas étroitement liée au contrat de prêt<sup>44</sup>.

Dans la pratique, les juridictions des États membres de l'UE sont principalement saisies par les fonds vautours sur base d'une demande d'exécution d'un jugement obtenu soit à Londres soit à New-York (Cf. Section 1) afin de saisir des actifs de l'État poursuivi se trouvant sur le territoire de la juridiction

<sup>37</sup> J. ZETTELMEYER, C. TREBESCH et M. GULATI, *The Greek Debt Restructuring : An Autopsy*, Washington, WP 13-8 Peterson Institute for International Economics, 2013. p. 42.

<sup>38</sup> WAUTELET P., « La chasse aux 'vautours' est ouverte - Du bon usage de la loi du 12 juillet 2015 », in *Liber amicorum Nadiné Watté* (sous la dir. de R. JAFFERALI, V. MARQUETTE et A. NUYS), Bruxelles, Bruylant, 2017, p. 572.

<sup>39</sup> C.J.U.E., arrêt *Fahnenbrock* (ci-après « arrêt *Fahnenbrock*»), 11 juin 2015, C-226/13, EU:C:2015:383, para. 53.

<sup>40</sup> *Bruxelles I bis*, *op. cit.*, art. 4.1.

<sup>41</sup> *Ibid.*, art. 25.

<sup>42</sup> *Ibid.*, art. 7.1.a). car l'achat de titres de la dette n'est pas un « service » au sens de l'article 7.1.b). (Cf. Chapitre III).

<sup>43</sup> *Ibid.*, art. 7. 2).

<sup>44</sup> C.J.U.E., arrêt *Kolassa*, 28 janvier 2015, C 375/13, EU:C:2015:37, para. 44.

concernée<sup>45</sup>. Dans le premier cas, les juridictions des États sont saisies sur base du Règlement *Bruxelles I bis*<sup>46</sup> et dans le second, elles sont saisies sur base de leur droit national<sup>47</sup>.

A l'instar de la Belgique, le Royaume-Uni<sup>48</sup> et la France<sup>49</sup> ont légiféré pour limiter, au niveau de leur juridiction, l'impact des fonds vautours. Ces mesures unilatérales contre les fonds vautours sont encouragées par plusieurs organes internationaux dont le Conseil des droits de l'homme<sup>50</sup> et l'Assemblée générale de l'ONU<sup>51</sup>, les Assemblées parlementaires du Conseil de l'Europe<sup>52</sup> et de l'UE<sup>53</sup>.

## La compétence des États pour légiférer sur leurs dettes souveraines

Sur la base du droit coutumier et des principes généraux du droit international<sup>54</sup>, l'Assemblée générale de l'ONU affirme que : « Tout État a le droit, dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, d'élaborer sa politique macroéconomique, et notamment de restructurer sa dette souveraine, droit dont nulle mesure abusive ne saurait empêcher ou gêner l'exercice. La restructuration doit être un dernier recours et préserver d'emblée les droits des créanciers<sup>55</sup> ».

La compétence des États pour restructurer leurs dettes est également reconnue par le droit de l'UE. Comme l'a souligné le Tribunal de l'UE en 2015 à propos de la Grèce, la décision en matière de restructuration relève « à titre principal, sinon exclusif, du pouvoir souverain et de l'autorité budgétaire

---

<sup>45</sup> Conformément au choix opéré et expliqué dans l'introduction, nous ne pourrions pas traiter dans ce mémoire la question de la reconnaissance et de l'exécution des sentences arbitrales étrangères.

<sup>46</sup> Bruxelles I bis, *op.cit.*, art. 39 et 40.

<sup>47</sup> Par exemple, les tribunaux belges peuvent être saisis sur base de l'article 22, §1 du Code belge de droit international privé.

<sup>48</sup> Debt Relief (Developing countries) Act, 7 avril 2010.

<sup>49</sup> 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, dite la loi Sapin II (article 60), Journal officiel de la République française, 10 décembre 2016, n° 0287.

<sup>50</sup> Résolution 27/30 (ONU) n° A/HRC/27/L.26 du Conseil des droits de l'homme du 26 septembre 2014, *op. cit.*, p. 2. : « 2. Réaffirme, dans ce contexte, que les activités des fonds rapaces mettent en évidence certains des problèmes du système financier mondial et témoignent du caractère injuste du système actuel, qui porte directement atteinte à l'exercice des droits de l'homme dans les États débiteurs, et engage les États à envisager la mise en place de cadres juridiques afin de restreindre les activités prédatrices des fonds rapaces dans leur juridiction ».

<sup>51</sup> Résolution 69/313 (ONU) n° A/RES/69/313 de l'Assemblée générale des Nations Unies du 27 juillet 2015 relatif au Programme d'action d'Addis-Abeba, para. 100 : « Nous sommes préoccupés par le fait que certains porteurs d'obligations minoritaires peu enclins à coopérer ont les moyens de contrarier la volonté des porteurs majoritaires qui acceptent de restructurer les obligations d'un pays traversant une crise de la dette, compte tenu des répercussions éventuelles sur d'autres pays. Nous prenons note des mesures législatives prises par certains pays afin de prévenir de tels agissements et nous encourageons tous les gouvernements à prendre les mesures qui s'imposent ».

<sup>52</sup> Recommandation (Conseil de l'Europe) n° 1870, de la Commission permanente, agissant au nom de l'Assemblée, sess. 2009, Protéger l'aide financière contre les « fonds vautours », 29 mai 2009, para. 9.1 : « L'Assemblée demande aux gouvernements des États membres du Conseil de l'Europe, au niveau national de renforcer leur arsenal juridique pour limiter l'action des « fonds vautours », par exemple en refusant de donner effet à un jugement étranger ou en ne procédant à aucune voie d'exécution de jugement en faveur de « fonds vautours » lorsque la créance émane d'une spéculation véreuse ».

<sup>53</sup> Résolution (UE) n° 2016/2241 du Parlement européen du 17 avril 2018 sur l'amélioration de la viabilité de la dette des pays en développement, para. 37 : Le Parlement demande « aux États membres d'adopter, sous l'impulsion de la Commission, un règlement s'inspirant de la loi belge portant sur la lutte contre la spéculation des fonds vautours sur la dette ».

<sup>54</sup> Expert Indépendant (ONU), chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, <https://news.un.org/fr/story/2015/09/318432-lonu-clarifie-les-principes-applicables-aux-questions-liees-la-dette-souveraine> (date de dernière consultation : 9 juillet 2018) : « L'ensemble des principes sur la restructuration de la dette adoptés aujourd'hui par l'Assemblée générale de l'ONU reflète dans une large mesure le droit coutumier et les principes généraux du droit international et, en tant que tels, sont juridiquement contraignants. » Il précise que cette résolution ne crée pas de nouveaux droits ou obligations, mais identifie de manière claire et systématique les principes applicables dans le domaine de la dette souveraine.

<sup>55</sup> Résolution (ONU) n° A/RES/69/319 de l'Assemblée générale du 10 septembre 2015, *op. cit.*, p. 2.

de l'État membre concerné, notamment de son pouvoir législatif, et, dans une certaine mesure, de la coordination de la politique économique par les États membres au titre des articles 120 TFUE et suivants<sup>56</sup> ».

La réduction des dettes peut même constituer une obligation lorsque leur paiement met en péril le respect des droits humains<sup>57</sup>. En outre, le respect d'un accord d'ajustement structurel n'est pas une cause de justification de violation de la Charte sociale européenne, comme l'a souligné le Comité européen des droits sociaux à propos de la Grèce<sup>58</sup>.

Cette prérogative des États pour réduire unilatéralement leurs dettes se justifie à la fois par le fait que le remboursement des dettes publiques ne constitue pas une obligation légale absolue<sup>59</sup>, par l'absence de procédure internationale sur la faillite et enfin, par le fait qu'ils ne sont pas des débiteurs comme les autres. Ils doivent garantir la continuité des services publics et ils ont comme obligation prioritaire de respecter et faire respecter les droits fondamentaux des personnes qui se trouvent sur leur territoire<sup>60</sup>.

Pour restructurer ses dettes souveraines, l'État a la possibilité de prendre des lois de police et des actes *jure imperii*. En effet, si l'émission des titres de la dette souveraine sur les marchés financiers peut être assimilée à un acte *jure gestionis*, l'acte ultérieur posé par l'État pour restructurer ses dettes peut constituer un acte *jure imperii*<sup>61</sup>.

---

<sup>56</sup> Tribunal de l'UE., arrêt *Accorinti c. BCE* (ci-après « Arrêt *Accorinti* »), 7 octobre 2015, T-79/13, EU:T:2015:756, para. 79.

<sup>57</sup> Annexe au rapport (ONU) n° A/HCR/20/23 de l'Expert Indépendant, Cephas Lumina, du 10 avril 2012, chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme, Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, 20<sup>e</sup> sess, para. 49 : « Si le service de la dette est excessif ou disproportionné et absorbe des ressources financières destinées à la réalisation des droits de l'homme, il devrait être ajusté ou modifié de manière à refléter la primauté de ces droits. Les allocations budgétaires des États débiteurs devraient consacrer la priorité des dépenses liées aux droits de l'homme ».

<sup>58</sup> Comité européen des droits sociaux, Fédération des employés pensionnés de Grèce (IKA-ETAM) c. Grèce, Réclamation n° 76/2012, 7 décembre 2012, para. 50. cité in O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *Economic policy conditionality, socio-economic rights and international legal responsibility : the case of Greece 2010-2015*, Athènes, Legal brief for the Hellenic parliament on the audit of the Greek debt, 2015, p. 15.

<sup>59</sup> R. HOWSE, *The Concept of Odious Debt in Public International Law*, New York, Discussion paper n° 185, UNCTAD, 2007, p. 1 : « The international law obligation to repay debt has never been accepted as absolute, and has been frequently limited or qualified by a range of equitable considerations, some of which may be regrouped under the concept of "odiousness" ».

<sup>60</sup> Rapport (ONU) n° A/70/275 de l'Expert Indépendant du 4 août 2015 sur les effets de la dette extérieure et des obligations financières connexes des États sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, Assemblée Générale des Nations Unies, 70<sup>e</sup> sess, para. 38. « Contrairement à un particulier signant une reconnaissance de dette, l'État souverain n'est pas une entité « naturelle » du monde qui nous entoure (...). C'est au contraire une entité reconnue, officialisée, créée en fin de compte par une série de lois, de traditions et de pratiques, notamment le droit international et les lois et traditions de l'État lui-même. Son existence même et ses activités demeurent intrinsèquement ancrées dans ce cadre juridique plus large. En d'autres termes, l'accord de dette qu'il conclut avec des créanciers repose implicitement sur le cadre juridique qui le définit et le limite ». Ce constat était déjà celui d'éminents juristes occidentaux comme Carl Ludwig von Bar (*Theorie und Praxis des internationalen Privatrechts*, Hannover, Hahn, 1889, II p. 663.) cité in E. BORCHARD et W. H. WYNNE, *State insolvency and foreign bondholders*, Washington D.C, Beard Books, 2000, p. 6. « L'État a pour ainsi dire une *beneficium competentia* au sens le plus large ; il doit d'abord se préserver lui-même, et le paiement de ses dettes est une considération secondaire. » (Traduction libre). Voyez également Nikolaos Politis, Albert de La Pradelle ou encore Gaston Jèze cités dans la plaidoirie de l'avocat grec, A. Youpis dans le cadre du différend sur le paiement des dettes opposant la Belgique à la Grèce devant la Cour permanente de justice internationale en 1939. C.P.J.I., *Société Commerciale de Belgique*, 15 juin 1939, Ser A/B, n° 78. Plaidoiries tenues au Palais de la Paix, La Haye, du 15 mai au 15 juin 1939, p. 206.

<sup>61</sup> S. GRUND, « The Legal Consequences of Sovereign Insolvency - A Review of Creditor Litigation in Germany following the Greek Debt Restructuring », *Maastricht Journal of EU and Comp. L.* 2017, p. 418. Pour les tribunaux italiens, par exemple, les actes pris par les États affectant le paiement de leurs dettes tels qu'un moratoire constituent des actes *jure imperii* par opposition à l'acte originel d'émission des titres de la dette.

## Les actes *jure imperii*

Un acte *jure imperii* est un acte accompli par l'État dans l'exercice de sa puissance publique, en opposition à l'acte *jure gestionis*. Citons comme exemples d'acte *jure imperii*, les lois fiscales comme une loi instaurant un impôt de solidarité sur la fortune ou encore les lois de nationalisation.

Les actions en responsabilité civile contre l'État qui trouvent leur fondement sur des actes *jure gestionis* relèvent de la matière civile et commerciale. Cette matière est régie notamment par les Règlements de l'UE *Rome I* et *Bruxelles I bis*. La matière civile et commerciale ne fait pas l'objet d'une définition positive. Elle couvre donc tous les actes sous réserve des exceptions expresses formulées par ces règlements comme « les actes ou des omissions commis dans l'exercice de la puissance publique<sup>62</sup> », c'est-à-dire les actes *jure imperii*.

L'enjeu de la distinction réside donc dans l'applicabilité de ces règlements européens qui sont susceptibles de remettre en cause une loi de restructuration par des actions en responsabilité civile contre l'État devant les tribunaux étrangers. En effet, si la loi est qualifiée d' « acte *jure gestionis* », le créancier pourra engager la responsabilité sur base du Règlement *Bruxelles I bis* en saisissant soit le tribunal de l'État défendeur<sup>63</sup>, soit celui de l'État désigné dans le contrat d'endettement<sup>64</sup>, soit celui du lieu d'exécution de l'obligation litigieuse<sup>65</sup>, ou éventuellement du lieu du dommage lorsque l'action des requérants n'est pas étroitement liée au contrat d'endettement<sup>66</sup>. Il pourrait ensuite faire exécuter son jugement partout dans l'UE sous réserve du respect des conditions posées à l'article 45 de *Bruxelles I bis* et de l'absence de dispositions législatives limitant l'exécution de son jugement.

En revanche, si la loi de restructuration de la dette est qualifiée d' « acte *jure imperii* » et qu'elle est à l'origine *directe*<sup>67</sup> des actions judiciaires, les règlements susmentionnés ne pourront pas s'appliquer et la responsabilité de l'État ne pourra pas être engagée du fait de la règle de l'immunité.

La qualification de la loi revêt donc une importance pratique fondamentale car elle déterminera la possibilité juridique pour les créanciers de la contester devant plusieurs tribunaux d'États différents, accélérant ainsi la judiciaire des conflits sur les dettes qui a commencé dans les années 1980. Ce phénomène s'explique à la fois par l'apparition au début des années 1990 des fonds voutours, avec la financiarisation de l'économie internationale, et par l'érosion progressive des immunités des États, liée notamment au fait que ceux-ci peuvent être assimilés à des acteurs privés lorsqu'ils empruntent sur les marchés financiers.

## Les lois de police en matière contractuelle

Dans l'hypothèse où la loi en question est assimilée à un acte *jure gestionis* relevant donc de la matière civile et commerciale, l'État peut encore agir par le biais des « lois de police<sup>68</sup> », afin de limiter les possibilités des créanciers de remettre en cause une restructuration par la voie judiciaire.

Une première définition des lois de police fut donnée par le professeur Phocion Francescakis<sup>69</sup> puis reprise par la CJUE dans l'arrêt *Arblade*<sup>70</sup> avant d'être consacrée dans le Règlement *Rome I*. En vertu de son article 9.1, « une loi de police est une disposition impérative dont le respect est jugé crucial par

<sup>62</sup> Bruxelles I bis, *op. cit.*, art. 1, § 1. 1.

<sup>63</sup> Bruxelles I bis, *op. cit.*, art. 4.1.

<sup>64</sup> *Ibid.*, art. 25.

<sup>65</sup> *Ibid.*, art. 7.1.a).

<sup>66</sup> *Ibid.*, art. 7. 2).

<sup>67</sup> Nous développons ce point dans la Section 2 du Chapitre II.

<sup>68</sup> F. RIGAUX F. et M. FALLON, Droit international privé, 3<sup>e</sup> éd., Bruxelles, Larcier, 2017, pp. 136-143.

<sup>69</sup> P. FRANCESKAKIS, « Quelques précisions sur les lois d'application immédiate et sur leurs rapports avec les règles des conflits de lois », R.C.D.I.P., 1966, p. 1.

<sup>70</sup> C.J.C.E., arrêt *Arblade*, 23 novembre 1999, C-369/96, C-376/96, EU:C:1999:575, para. 30.

un pays pour la sauvegarde de ses intérêts publics, tels que son organisation politique, sociale ou économique, au point d'en exiger l'application à toute situation entrant dans son champ d'application, quelle que soit par ailleurs la loi applicable au contrat d'après le présent règlement ». On trouve de nombreux exemples de lois de police en matière du droit du travail ou du droit de la consommation. Celles-ci permettent d'imposer le droit national au bénéfice du travailleur ou du consommateur même si le contrat litigieux prévoit un droit d'un État étranger.

Sur base de cette définition, trois critères permettent de distinguer les lois de police des autres lois. Le premier critère porte sur le but visé. La loi de police vise la protection d'un intérêt public jugé fondamental par le législateur. Une loi de restructuration des dettes souveraines répond à cette exigence compte tenu des multiples impacts des crises de la dette et de l'importance de leur résolution à la fois pour l'organisation politique, économique et sociale du pays mais aussi pour les autres États du fait des interdépendances économiques (Cf. Section 1 du présent chapitre). La deuxième caractéristique est qu'elle s'autodétermine en déterminant elle-même son champ d'application dans l'espace. Enfin, la loi de police déroge au droit normalement applicable en s'appliquant immédiatement, écartant ainsi la règle de rattachement. La loi de police neutralise ainsi la règle de conflit de loi en s'appliquant immédiatement à la situation visée par le législateur afin de protéger un intérêt public jugé fondamental pour l'organisation étatique.

Pour P. Francescakis, la raison d'être des lois de police est double : d'une part au niveau formel, les lois qui protègent les intérêts publics fondamentaux de l'État ont besoin d'un domaine d'application qui en assure l'efficacité et d'autre part, sur le plan de la pensée internationaliste, la protection de l'ordre interne des États est « le premier et immédiat devoir que les États doivent exercer pour le bien même de l'ordre international<sup>71</sup> ». Dans la sphère économique, le professeur Jean-Baptiste Racine considère que le recours aux lois de police est de plus en plus logique et souhaitable dans le cadre de la mondialisation afin de pouvoir construire un ordre public lui-même internationalisé<sup>72</sup>.

## 2.2 Comment la jurisprudence de la CJUE contribue à judiciariser les conflits sur la dette : l'exemple de la Grèce

### Le contrôle de la qualification des lois par la CJUE

La matière civile et commerciale qui constitue le champ d'application des règlements européens susceptibles de s'appliquer aux litiges relatifs aux dettes souveraines fait l'objet d'une interprétation autonome par la CJUE<sup>73</sup>. Pour déterminer si l'action de l'État relève de cette matière, la CJUE apprécie le fondement et les modalités d'exercice de l'action intentée par les requérants. Selon la jurisprudence *Lechouritou*<sup>74</sup>, si l'acte à la base de leur l'action constitue l'une des émanations caractéristiques de la souveraineté étatique, notamment en ce qu'elle est décidée de façon unilatérale et contraignante par les autorités publiques compétentes, alors il s'agit d'un acte *jure imperii* excluant l'application des règlements européens. Les tribunaux étrangers ne seront donc pas compétents pour connaître des actions en justice découlant de cet acte souverain.

On observe que la CJUE étend depuis plusieurs années la matière civile et commerciale et, par conséquent, le champ d'application du droit international privé. Ce qui permet aux créanciers d'un État ayant restructuré sa dette d'introduire des actions en responsabilité civile contre cet État devant les tribunaux étrangers. La Grèce a, par exemple, fait l'objet de plusieurs plaintes suite à l'adoption le 23

---

<sup>71</sup> *Ibid.*, p. 13.

<sup>72</sup> J-B RACINE, « Droit économique et lois de police », *Revue internationale de droit économique*, vol. t. xxiv, 1, n° 1, 2010, p. 64. « La mondialisation de l'économie n'est pas forcément synonyme de plus de liberté. Il nous paraît absolument nécessaire qu'un ordre public accompagne le mouvement. Pour l'instant, les lois de police, avec leurs limites et leurs imperfections, sont un outil permettant de contribuer à la préservation de certains intérêts dont la sauvegarde est nécessaire dans un cadre internationalisé. Cette technique offre le moyen de construire un ordre public lui-même internationalisé. »

<sup>73</sup> Arrêt *Fahnenbrock*, *op. cit.*, para. 36.

<sup>74</sup> C.J.C.E., arrêt *Lechouritou*, 15 février 2007, C-292/05, EU:C:2007:102, para. 37.



février 2012 d'une loi restructurant une partie de ses dettes<sup>75</sup>, donnant lieu à un arrêt de la CJUE : l'arrêt *Fahnenbrock*.

## Présentation de l'affaire Fahnenbrock

La loi grecque de 2012, en cause dans cette affaire, insère de manière rétroactive, dans tous les contrats régis par le droit hellénique conclus avant 2011, des clauses d'action collective (CAC). L'article 1, paragraphe 4 de la loi prévoit que pour restructurer les dettes concernées, il faut d'une part, atteindre un quorum égal à la moitié du total de l'encours de ces dettes et d'autre part, l'accord d'une majorité qualifiée de créanciers représentant au moins les deux tiers du capital. Une fois validé par cette majorité, l'accord s'imposera ensuite à l'entière responsabilité des créanciers privés, y compris à ceux qui n'ont pas participé aux négociations, en vertu de l'article 1, paragraphe 9<sup>76</sup>.

Des particuliers allemands, domiciliés en Allemagne, détenteurs de titres de la dette grecque régis par le droit hellénique, voient le montant de leur créances réduit suite à l'activation des CAC. Ils décident alors d'agir en responsabilité civile contre l'État grec devant les tribunaux allemands pour obtenir soit une indemnité pour trouble de la possession et de la propriété, soit l'exécution contractuelle des obligations originelles venues à échéance, soit encore des dommages et intérêts<sup>77</sup>.

Sur le fondement du Règlement européen n° 1397/2007<sup>78</sup>, les demandes des créanciers sont censées être notifiées à l'État défendeur. Doutant de l'applicabilité d'un tel règlement en l'espèce, l'Office fédéral de la justice allemande, qui est chargé de l'exécution des notifications, demande aux juridictions allemandes de déterminer au préalable si les demandes des créanciers allemands relèvent bien de la matière civile ou commerciale, qui est la condition de l'applicabilité du règlement européen susmentionné. Les juridictions allemandes décident alors de saisir la CJUE d'une question préjudicielle pour déterminer si l'action des créanciers en responsabilité civile contre l'État grec peut être considérée comme relevant de la « matière civile ou commerciale » au sens de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1 du Règlement n° 1397/2007. La CJUE y répond par l'affirmative<sup>79</sup>.

## Exposé du raisonnement de la CJUE

Dans la première étape de son raisonnement, la CJUE rappelle que le règlement en cause ne définit pas le contenu et la portée des notions de « matière civile et commerciale » et d'« acte *jure imperii* ». Par conséquent, poursuit la Cour, la « matière civile et commerciale » doit être interprétée de manière autonome en se référant, d'une part, aux objectifs et au système dudit règlement et, d'autre part, aux principes généraux qui se dégagent de l'ensemble des ordres juridiques nationaux<sup>80</sup>. Elle rappelle ensuite l'objectif du règlement qui est d'« améliorer et accélérer la transmission des actes judiciaires et extrajudiciaires afin d'assurer le bon fonctionnement du marché intérieur<sup>81</sup> ».

Dans une deuxième étape, la CJUE souligne deux motifs d'exclusion du règlement : lorsque les conditions de forme prescrites par le règlement ne sont pas respectées et lorsque la demande de signification ou de notification de cet acte ne relève « manifestement pas du champ d'application de ce

---

<sup>75</sup> Loi 4050/2012, dite « The Greek Bondholder Act » du 23 février 2012.

<sup>76</sup> Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt *Fahnenbrock*, 11 juin 2015, C-226/13, EU:C:2014:2424, para. 12 et 13.

<sup>77</sup> Arrêt *Fahnenbrock*, op. cit., para. 14.

<sup>78</sup> Règlement (CE) n° 1393/2007 du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 relatif à la signification et à la notification dans les États membres des actes judiciaires et extrajudiciaires en matière civile ou commerciale, J.O.U.E., 10 décembre 2007, p. 79.

<sup>79</sup> *Ibid.*, para. 59.

<sup>80</sup> *Ibid.*, para. 38 et 39.

<sup>81</sup> *Ibid.*, para. 40.

règlement<sup>82</sup>. Dans cette seconde hypothèse, le règlement est donc écarté seulement si l'action des requérants ne relève manifestement pas de la matière civile ou commerciale<sup>83</sup>.

Dans une troisième étape, la Cour vérifie si le rapport juridique entre les requérants et l'État grec « est manifestement marqué par une expression de puissance publique de la part de l'État débiteur, en ce qu'il correspondrait à l'exercice de pouvoirs exorbitants par rapport aux règles de droit commun applicables dans les relations entre particuliers<sup>84</sup> ». A défaut, l'action des créanciers allemands relève de la matière civile et commerciale et le règlement européen s'appliquera. C'est ce que la Cour conclut en l'espèce au motif que d'une part, « il ne ressort pas de manière manifeste du dossier que les conditions financières des titres en cause aient été fixées de façon unilatérale par l'Hellenische Republik et non pas sur la base des conditions de marché qui règlent l'échange et la rentabilité de ces instruments financiers<sup>85</sup> » et d'autre part, « il n'apparaît pas de manière manifeste que l'adoption de la loi no 4050/2012 ait entraîné de façon directe et immédiate des modifications quant aux conditions financières des titres en cause et ait donc causé le préjudice allégué par les requérants. En effet, ces modifications auraient dû faire suite à une décision d'une majorité des titulaires des obligations sur la base de la clause d'échange intégrée par cette loi dans les contrats d'émission<sup>86</sup> ».

Admettant que la restructuration n'aurait pas pu être réalisée sans l'adoption de la loi qui visait à « faire face à une situation de grave crise financière<sup>87</sup> », la Cour considère toutefois que cet élément n'est pas déterminant pour écarter l'application du règlement européen<sup>88</sup>. Les deux éléments déterminants sont donc l'acte qui a entraîné de manière directe et immédiate la restructuration de la dette, en l'espèce il s'agit de l'accord de la majorité des créanciers favorable à l'échange des titres ayant permis d'activer les CAC, et le mode de fixation de la valeur des nouvelles créances.

### Commentaires critiques sur le raisonnement de la Cour et ses conséquences

Le raisonnement de la CJUE nous paraît critiquable sur deux points majeurs. Le premier porte sur l'appréciation par la Cour des « causes directes » de la restructuration sur base d'une distinction entre le dispositif législatif qui introduit les CAC et l'activation de ces clauses. Or, cette distinction nous semble artificielle puisque *in concreto*, l'activation des CAC n'a pu se faire qu'en raison de l'exercice par le législateur grec de pouvoirs exorbitants afin de modifier unilatéralement et de manière rétroactive les contrats régis par le droit grec en y insérant ces CAC. De notre point de vue, c'est donc la loi qui porte « directement » atteinte aux droits des requérants. C'est également l'opinion d'une partie de la doctrine<sup>89</sup> et de l'avocat général Y. Bot qui considèrent que l'action des requérants trouve son véritable fondement dans l'acte pris par le législateur grec, qualifié d' « acte *jure imperii*<sup>90</sup> ». Cette conclusion est aussi partagée par la quasi-totalité des juridictions allemandes<sup>91</sup> qui ont été saisies juste après l'arrêt

---

<sup>82</sup> *Ibid.*, para. 48.

<sup>83</sup> *Ibid.*, para. 49.

<sup>84</sup> *Ibid.*, para. 51.

<sup>85</sup> *Ibid.*, para. 54.

<sup>86</sup> *Ibid.*, para. 57.

<sup>87</sup> *Ibid.*, para. 55.

<sup>88</sup> *Ibid.*, para. 56.

<sup>89</sup> G. VAN CALSTER, « Do Not Kick Them While They Are Down - Vulture Funds in Private International Law », in *The increasing impact of human rights law on the financial world*, Brussels, Anthemis Intersentia, 2016, p. 61. « I find the "direct and immediate" effect test not all convincing. Applicants in the case at issue may be left arguing that identifying the Greek State's intervention as the cause of change in law is no application of the butterfly effect but rather an elephant in the Greek Bond market room and hence *acta iure imperii* ».

<sup>90</sup> Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt *Fahnenbrock*, op.cit., para. 65 : « Dans ces circonstances particulières d'une intervention ciblée, il ne nous paraît pas possible de considérer que l'action en responsabilité contre l'État grec pourrait être considérée comme ne mettant pas en cause des actes accomplis dans l'exercice de la puissance publique ».

<sup>91</sup> S. GRUND, op. cit., pp. 411-412. L'arrêt de la Cour d'appel d'Oldenburg du 15 avril 2016 fait figure d'exception. La Cour considère que si l'émission des titres de la dette est un acte *jure gestionis*, alors tous les actes ultérieurs pris par l'État seront aussi automatiquement qualifiés de « *jure gestionis* ».

*Fahnenbrock*. Ainsi, la Cour fédérale allemande a confirmé la décision rendue par les juges du fond, rejetant la demande des requérants au motif que l'État grec jouit en l'espèce de l'immunité<sup>92</sup>.

Le deuxième point critiquable concerne la non-prise en compte par la CJUE des conséquences de son arrêt et du fait que l'État, ayant des missions de services publics à remplir, n'est pas un débiteur comme les autres<sup>93</sup> (Cf. Chapitre I, section 3, sous-section 2). Cette seconde critique nous renvoie au devoir de coopération loyale consacré à l'article 4, paragraphe 3 du TUE que l'on peut lier au principe du conséquentialisme en matière juridictionnelle. Alors que la CJUE est pleinement consciente que la loi grecque s'inscrit dans un ensemble de mesures politiques visant à surmonter une grave situation de crise financière<sup>94</sup>, son arrêt *Fahnenbrock* a ouvert la voie à d'autres actions en justice susceptibles de remettre en cause la restructuration de la dette grecque<sup>95</sup>.

### 3. Analyse de la loi du 23 février 2012 restructurant une partie de la dette grecque et de sa conformité au droit de l'UE

*Afin de dégager la marge de manœuvre des États au regard du droit de l'UE pour réduire unilatéralement leurs dettes à l'égard des créanciers privés, nous développons, dans cette troisième partie, l'exemple de la loi grecque du 23 février 2012 en analysant les décisions judiciaires qui ont été rendues sur sa conformité au droit de l'UE.*

#### 3.1 Présentation de la loi

##### Le contexte d'adoption de la loi

Suite à l'échec prévisible du premier « plan de sauvetage » de la Grèce<sup>96</sup>, les chefs d'États et de gouvernement de la zone euro, la Commission européenne, la BCE et le FMI entament en juin 2011 des discussions pour octroyer un deuxième plan d'« aide » à la Grèce. L'un des éléments essentiels de ce nouveau plan est la participation du secteur privé (Private Sector Involvement, ci-après « PSI ») à la réduction de la dette grecque. Participent aux négociations sur le PSI : les représentants des États de la zone euro, du FMI, de la BCE, le Président du Comité économique et financier de l'UE ainsi que les investisseurs institutionnels privés, c'est-à-dire certaines banques, fonds d'investissements et

---

<sup>92</sup> Ibid., pp. 22-25. Pour parvenir à cette conclusion, la Cour rappelle, dans un premier temps, que la distinction entre les actes *jure imperii* et *jure gestionis* repose à la fois sur le but de l'acte et de sa nature qui est appréciée en fonction de l'utilisation ou non par l'État de ses prérogatives de puissance publique. Dans un second temps, elle qualifie la loi grecque d'acte *jure imperii* vu l'introduction rétroactive des CAC et le caractère non-volontaire de l'échange des titres de la dette résultant de la mise en œuvre de la loi. Dans un troisième temps, la Cour considère que l'échange non-volontaire de ces titres constitutifs de la restructuration de la dette grecque est la conséquence directe de l'adoption de la loi et que, par conséquent, les juridictions allemandes ne sont pas compétentes.

<sup>93</sup> S. GRUND, op. cit., p. 413. La Cour d'Appel de Schleswig (en Allemagne) considère, dans son arrêt du 17 juillet 2016, que l'arrêt *Fahnenbrock* ignore le fait que l'État reste une partie contractante spéciale même lorsqu'elle agit comme un acteur privé sur le marché. Pour ces juges d'appel, la légalité d'un acte posé par l'État qui modifie le contrat d'endettement ne peut pas être soumis au contrôle judiciaire des tribunaux étrangers.

<sup>94</sup> Arrêt *Fahnenbrock*, op. cit., para. 55.

<sup>95</sup> Alors que les faits étaient quasi-identiques et concernent aussi la restructuration de la dette grecque, la CJUE semble avoir opéré un revirement de jurisprudence dans l'arrêt *Kuhn* rendu 15 novembre 2018 : « compte tenu du caractère exceptionnel des conditions et des circonstances dans lesquelles s'est inscrite l'adoption de la loi 4050/2012, en vertu de laquelle les conditions d'emprunt initiales des obligations souveraines en cause au principal ont été unilatéralement et rétroactivement modifiées par l'introduction d'une CAC, ainsi que de l'objectif d'intérêt général poursuivi par celle-ci, le litige au principal trouve son origine dans une manifestation de puissance publique et résulte d'actes de l'État grec dans l'exercice de cette puissance publique, de telle sorte que ce litige ne relève pas de la « matière civile et commerciale », au sens de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, du règlement n° 1215/2012. » <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=8BF917DB912909825DEDF815AA0382BC?text=&docid=207783&pageIndex=0&doclang=FR&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=6744347>

<sup>96</sup> Minutes of IMF Executive Board Meeting, 9 mai 2010, <http://gesd.free.fr/imfinter2010.pdf> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018), pp. 1-4.

compagnies d'assurances<sup>97</sup> possédant 30 à 40 % de l'ensemble de la dette grecque détenue par le secteur privé<sup>98</sup>. Aucun représentant de l'État grec n'est invité au début de ces discussions.

Les négociations concernent tant l'ampleur de la décote (« haircut », c'est-à-dire la réduction de la valeur nominale des titres et le mode de remboursement du montant restant), que les compensations que les investisseurs institutionnels obtiendront en contrepartie de cette décote.

A l'origine, selon les déclarations des autorités grecques et européennes, les particuliers qui possèdent des obligations grecques (détenant environ 1 % de la dette grecque) ne sont pas concernés. Mais en décembre 2011, le FMI demande aux autorités grecques d'assurer la participation de la totalité des particuliers créanciers<sup>99</sup>. Afin d'inclure leurs créances dans la restructuration, qui est une condition posée par le FMI et l'*Eurogroupe* pour octroyer 130 milliards d'euros de prêts supplémentaires prévus dans le deuxième plan d'« aide », le Parlement hellénique vote le 23 février 2012 la loi intitulée *Règles relatives à la modification des titres, émis ou garantis par l'État grec avec l'accord des porteurs d'obligations*<sup>100</sup>.

### Le dispositif et les objectifs de la loi

La loi insère de manière rétroactive, dans tous les contrats régis par le droit hellénique conclus avant 2011, des clauses d'action collective (CAC). L'article 1, paragraphe 4 de la loi prévoit que pour restructurer les dettes concernées, il faut d'une part, atteindre un quorum égal à la moitié du total de l'encours de ces dettes et d'autre part, l'accord d'une majorité qualifiée de créanciers représentant au moins les deux tiers du capital. Une fois validé par cette majorité, l'accord s'imposera ensuite à l'entière responsabilité des créanciers privés, y compris à ceux qui n'ont pas participé aux négociations, en vertu de l'article 1, paragraphe 9<sup>101</sup>.

L'article 1, paragraphe 2 de la loi donne au Conseil des ministres le pouvoir de déterminer les titres sélectionnés qui seront échangés et de fixer le capital ou le montant nominal, le taux d'intérêt ou le rendement, la durée, le droit (anglais ou autre) qui régira les nouveaux titres<sup>102</sup>.

La loi précise dans son article 1, paragraphe 11, que « Les dispositions du présent article tendent à la protection de l'intérêt général suprême, constituent des règles obligatoires d'application immédiate, l'emportent sur toute disposition législative ou réglementaire contraire, qu'elle soit de caractère général ou particulier, [...] et leur application ne fait naître et n'active aucun droit, contractuel ou découlant de la loi, au bénéfice du porteur ou de l'investisseur, et aucune obligation au détriment de l'émetteur ou du garant des titres<sup>103</sup> ».

---

<sup>97</sup> Ces créanciers privés sont représentés au cours de ces négociations par des cadres de l'Institute of International Finance, <https://www.iif.com/> (date de dernière consultation : 24 juillet 2018) : « The Institute of International Finance is the global association of the financial industry, with close to 450 members from 70 countries ».

<sup>98</sup> S. GRUND, *op.cit.*, p. 403.

<sup>99</sup> Cour eur. D.H., arrêt Mamatas (ci-après « Arrêt Mamatas »), 21 juillet 2016, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, para. 13.

<sup>100</sup> Loi 4050/2012, dite « The Greek Bondholder Act » du 23 février 2012, *op. cit.* Les dispositions pertinentes de cette loi traduites en français sont reprises dans les conclusions de l'avocat général Y. Bot dans l'affaire précitée Fahnenbrock, ainsi que dans l'arrêt « Mamatas » de la Cour EDH.

<sup>101</sup> Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt Fahnenbrock, 11 juin 2015, C-226/13, EU:C:2014:2424, para. 12 et 13.

<sup>102</sup> Arrêt Mamatas, *op.cit.*, para. 48.

<sup>103</sup> *Ibid.*, para 48. Relevons que la loi grecque ne peut pas être qualifiée de « loi de police » au sens de l'article 9 Rome I vu qu'il n'existe pas de conflit de lois. La loi ne s'applique, en effet, qu'aux obligations contractuelles régies par le droit hellénique.

## La mise en œuvre de la loi

Le lendemain de l'adoption de la loi insérant rétroactivement les CAC, le Conseil des ministres adopte un acte qui détermine les titres concernés par l'échange et fixe les conditions de celui-ci<sup>104</sup>, parmi lesquelles le choix du droit anglais comme celui régissant les nouveaux titres de la dette<sup>105</sup>. Le gouvernement propose l'échange des obligations existantes contre de nouvelles obligations avec une valeur nominale réduite de 53,5 %. Obtenant l'accord de 86 % des créanciers privés détenant l'équivalent de 91,05 % des titres de la dette concernés par l'échange (soit plus que la majorité requise des deux tiers : 66 %), il peut imposer grâce à l'activation des CAC la décote à la totalité des créanciers privés détenteurs d'obligations régies par le droit grec<sup>106</sup>.

Avant la mise en œuvre de l'opération d'échange, le Ministre grec de l'économie a proposé l'exemption des petits porteurs qui avaient acheté les obligations à la date de leur émission. Mais le Ministre est finalement revenu sur cette proposition, suite au refus du président de l'*Eurogroupe* d'approuver cette exemption<sup>107</sup>. En revanche, la BCE a été exemptée de toute décote après qu'elle ait « exigé la suppression des clauses d'action collective inscrites dans les obligations souveraines qu'elle détenait »<sup>108</sup> au motif qu'une réduction de leurs créances reviendrait à financer directement un État membre. Ce qui est interdit par l'article 123, paragraphe 1 TFUE<sup>109</sup>. D'autres créanciers privés, dont des fonds vautours qui avaient racheté des titres de la dette régis par un droit étranger (anglais, suisse et japonais) représentant 3 % des dettes à l'égard des créanciers privés<sup>110</sup>, ont aussi été intégralement remboursés par la Grèce<sup>111</sup>.

La réduction de la dette grecque résultant de la mise en œuvre de cette loi a entraîné plusieurs recours introduits par des particuliers devant des juridictions en Grèce (affaire *Mamatas*), en Allemagne (Affaire *Fahnenbrock*<sup>112</sup>) et en Autriche (Affaire *Kuhn*<sup>113</sup>). Dans l'affaire *Mamatas*, le litige introduit devant le Conseil d'Etat grec a ensuite été porté devant la Cour EDH. Dans les affaires *Fahnenbrock* et *Kuhn*, une question préjudicielle a été posée à la CJUE. Une autre action portée par des créanciers italiens, mettant en cause la responsabilité délictuelle de la BCE dans cette restructuration de la dette grecque, a été portée devant le Tribunal de l'UE (Affaire *Accorinti*<sup>114</sup>).

## **3.2 Examen de conformité de la loi au droit de l'UE**

*Après avoir présenté les faits dans les affaires Mamatas et Accorinti, nous analysons le raisonnement de la Cour EDH et du Tribunal de l'UE qui les amène à rejeter le recours des créanciers avant de livrer quelques commentaires critiques sur ces deux arrêts.*

### Présentation des affaires Accorinti et Mamatas

L'affaire *Mamatas* oppose l'État grec à plus de 6000 ressortissants grecs détenteurs de titres de la dette ayant refusé de prendre part à la restructuration. Ils soulignent qu'étant de bonne foi, ils ont cru aux déclarations du gouvernement selon lesquelles les personnes physiques seraient exclues de cette

<sup>104</sup> Ibid., para. 49-51.

<sup>105</sup> Ce choix pose une question de légitimité vu que le Royaume-Uni ne fait pas partie de la zone euro et ne participe pas aux prêts bilatéraux octroyés à la Grèce.

<sup>106</sup> S. GRUND, *op. cit.*, p. 404.

<sup>107</sup> Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 23.

<sup>108</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen du 28 février 2014, *op. cit.*, para. 54.

<sup>109</sup> TFUE, *op.cit.*, art. 123.

<sup>110</sup> S. GRUND, *op. cit.*, p. 405.

<sup>111</sup> D. Munevar, « Fonds vautours : les leçons de la Grèce », *Les Autres Voix de la planète*, n° 73, 2017, pp. 50-51.

<sup>112</sup> Arrêt *Fahnenbrock*, *op. cit.*

<sup>113</sup> C.J.U.E., arrêt *Kuhn*, 15 novembre 2018, C 308/17, EU:C:2018:911

<sup>114</sup> Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*

réglementation. Suite à la procédure d'échange obligatoire de leurs titres, ils estiment avoir subi un préjudice s'élevant à 53,5 % de la valeur nominale initiale de ceux-ci, correspondant au pourcentage de la décote. Après avoir porté l'affaire devant le Conseil d'État grec, qui les déboute en 2014, ils saisissent la Cour EDH, qui rend son arrêt le 21 juillet 2016<sup>115</sup>.

La seconde affaire, dite *Accorinti* oppose la BCE à 200 ressortissants italiens détenteurs de titres de la dette grecque estimant aussi avoir subi un dommage lié à la restructuration. Leur action en responsabilité civile contre la BCE, introduite devant le Tribunal de l'UE, vise à obtenir la réparation de leur préjudice résultant principalement de la différence de traitement entre les personnes physiques et la BCE, exemptée de la restructuration. Le Tribunal de l'UE rend son arrêt le 7 octobre 2015<sup>116</sup>.

Nous décidons d'examiner ces deux affaires dans une même section pour deux raisons. Premièrement, elles concernent des personnes physiques ayant subi une décote forcée de leurs créances suite à l'adoption de la loi grecque de 2012. Deuxièmement, ces requérants invoquent dans les deux cas des arguments similaires tirés du droit de l'UE : le principe d'égalité et de non-discrimination et le droit de propriété. Dans la sous-section 2, nous synthétisons, d'une part, le test de proportionnalité effectué par la Cour EDH dans l'arrêt *Mamatras* sur l'ingérence dans le droit de propriété en le complétant avec des éléments de l'arrêt *Accorinti*, et d'autre part, le raisonnement des deux juridictions concluant à l'absence de violation du principe d'égalité et de non-discrimination. Dans la sous-section 3, nous livrons des commentaires critiques sur ces raisonnements jurisprudentiels à la lumière de l'expérience pratique de la Grèce.

Exposé du raisonnement des juges sur la portée du droit de propriété et du principe d'égalité et de non-discrimination en matière de dette souveraine

Nous exposons successivement le raisonnement des deux juridictions concluant à l'absence de violation du droit de propriété (§ 1) et du principe d'égalité et de non-discrimination (§ 2).

### § 1. Sur le droit de propriété en matière de dettes souveraines<sup>117</sup>

Après avoir rappelé qu'une « espérance légitime » liée au remboursement d'une dette peut, dans certaines circonstances, être protégée par le droit de propriété<sup>118</sup>, la Cour EDH insiste sur la large marge de manœuvre des États lorsqu'ils prennent des lois « dont l'impact économique sur l'ensemble du pays est considérable<sup>119</sup> ». Son contrôle se limite à examiner si l'ingérence dans le droit de propriété repose sur une base légale et si elle est justifiée et proportionnelle par rapport au but légitime poursuivi<sup>120</sup>.

La première étape consiste donc à vérifier l'existence d'une base légale à l'ingérence, remplissant certaines qualités. La Cour considère en l'espèce que cette condition est remplie car la loi grecque est suffisamment précise, accessible et prévisible<sup>121</sup>.

La deuxième étape est de vérifier l'adéquation entre le dispositif législatif litigieux et le but d'utilité publique poursuivi par le législateur grec qui est « le maintien de la stabilité économique et la restructuration de la dette, dans l'intérêt général de la communauté<sup>122</sup> ». Sur base des informations

---

<sup>115</sup> Arrêt *Mamatras*, *op. cit.*

<sup>116</sup> Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*

<sup>117</sup> Le droit de propriété est protégé par les articles 1 du Protocole 1 de la CEDH et 17 de la CDF.

<sup>118</sup> Arrêt *Mamatras*, *op. cit.*, para. 86 et 87.

<sup>119</sup> *Ibid.*, para. 88 et 89 : « Dans des situations qui concernent un dispositif législatif ayant de lourdes conséquences et prêtant à controverse, dispositif dont l'impact économique sur l'ensemble du pays est considérable », les États jouissent d'un « large pouvoir discrétionnaire non seulement pour choisir les mesures visant à garantir le respect des droits patrimoniaux ou à régler les rapports de propriété dans le pays, mais également pour prendre le temps nécessaire à leur mise en œuvre ».

<sup>120</sup> *Ibid.*, para. 96.

<sup>121</sup> *Ibid.*, para. 97-100.

<sup>122</sup> *Ibid.*, para. 103.

données par le gouvernement, la Cour estime que cette loi a effectivement permis de remplir cet objectif, du fait de la baisse du service de la dette l'année suivant la restructuration<sup>123</sup>.

Dans une troisième étape, la Cour EDH examine la proportionnalité de l'ingérence portée au droit de propriété des créanciers par rapport au but poursuivi. Après avoir rappelé qu'il ne lui appartient pas d'estimer la valeur des nouvelles obligations souveraines que les requérants auraient dû recevoir, la Cour énonce que « le point de référence pour apprécier le degré de la perte subie par les requérants ne saurait être le montant que ceux-ci espéraient percevoir au moment de l'arrivée à maturité de leurs obligations ». Le point de référence pour déterminer si la loi fait peser ou non sur les créanciers « une charge spéciale excessive » est la valeur marchande à la date à laquelle l'État a adopté la réglementation litigieuse<sup>124</sup>. Citant sa propre jurisprudence dans l' « affaire des emprunts russes »<sup>125</sup>, la Cour EDH rappelle que les investissements en achat de dette souveraine constituent des opérations risquées pour les créanciers car « entre l'émission d'un tel titre et son arrivée à maturité, il s'écoule en principe un laps de temps assez long pendant lequel se produisent des événements imprévisibles pouvant avoir pour effet de réduire considérablement la solvabilité de leur émetteur, même si celui-ci est un État, et donc d'entraîner une perte patrimoniale subséquente pour le créancier »<sup>126</sup>. Renvoyant aux conclusions du Tribunal de l'UE dans l'arrêt *Accorinti*, la Cour EDH énonce qu'en l'espèce, « les investisseurs concernés ne pouvaient prétendre avoir agi en tant qu'opérateurs économiques prudents et avisés, susceptibles de se prévaloir de l'existence d'attentes légitimes. Au contraire, lesdits investisseurs étaient censés connaître la situation économique hautement instable déterminant la fluctuation de la valeur des titres de créance grecs acquis par eux ainsi que le risque non négligeable d'une cessation de paiement<sup>127</sup> ». Ainsi, la loi grecque réussit le test de proportionnalité puisque, selon la Cour EDH, elle ne rompt pas l'équilibre entre l'intérêt général et la protection du droit des propriétaires des créanciers ayant subi la restructuration.

Soulignons enfin deux derniers éléments tirés des jurisprudences *Accorinti* et *Mamatas* sur le droit de propriété. Le premier élément est que le Tribunal de l'UE énonce dans l'arrêt *Accorinti* un principe général selon lequel tout créancier doit supporter le risque d'insolvabilité de son débiteur, y compris étatique, indépendamment de la nature spéculative de son opération<sup>128</sup>. Le deuxième élément, qui est tiré de l'arrêt *Mamatas*, nous enseigne que le caractère forcé de la restructuration à l'égard des créanciers visés n'affecte pas l'appréciation par la Cour EDH de la proportionnalité de l'ingérence<sup>129</sup>.

## § 2. Sur le principe d'égalité et de non-discrimination entre les créanciers<sup>130</sup>

Dans l'affaire *Mamatas*, les requérants estiment qu'il y a eu un traitement identique de situations différentes et par conséquent, une violation du principe d'égalité et de non-discrimination. Selon les requérants, l'État grec a traité de manière identique les personnes physiques et les personnes morales dont font partie les investisseurs institutionnels, alors que ce sont deux catégories différentes de créanciers.

Après avoir rappelé que la question des droits des requérants doit être replacée « dans le cadre de la question plus générale de la nécessité de restructurer et de rendre viable la dette publique grecque<sup>131</sup> », la Cour EDH rejette ce moyen au motif qu' « on ne saurait traiter différemment des droits découlant de la possession d'obligations en fonction de la qualité du porteur<sup>132</sup> ».

<sup>123</sup> *Ibid.*, para. 104 et 105.

<sup>124</sup> *Ibid.*, para. 112.

<sup>125</sup> Cour. eur. D.H., arrêt *Gerald De Dreux-Breze c. France* du 15 mai 2001, ECLI:CE:ECHR:2001:0515DEC005796900

<sup>126</sup> Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 117.

<sup>127</sup> *Ibid.*, para. 118.

<sup>128</sup> Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 121

<sup>129</sup> Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 113.

<sup>130</sup> Le principe d'égalité est énoncé aux articles 20 et 21 de la CDF ainsi qu'à l'article 14 de la CEDH.

<sup>131</sup> Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, §134.

<sup>132</sup> *Ibid.*, para. 137.

Dans l'affaire *Accorinti*, les requérants invoquent la violation du principe d'égalité en raison de la différence de traitement entre d'un côté, les personnes physiques ayant subi la restructuration et de l'autre, la BCE. Le Tribunal de l'UE rejette l'argument au motif que ces deux catégories de créanciers ne se trouvent pas dans une situation comparable. Selon le Tribunal, la BCE a uniquement agi dans l'exercice de ses missions fondamentales en rachetant à partir de 2010 aux investisseurs institutionnels privés leurs créances sur la Grèce dans le cadre du programme Securities Market Program « SMP<sup>133</sup> », créances qui par la suite ont été exemptées de toute décote. Pour le Tribunal, l'intervention de la BCE « exclut tout motif extérieur à cet objet, notamment l'intention d'obtenir des rendements élevés par des investissements, voire par des transactions à titre spéculatif<sup>134</sup> » et « était exclusivement guidée par des objectifs d'intérêt public<sup>135</sup> ».

## Commentaires critiques

Nous identifions deux points majeurs dans l'argumentation de la Cour EDH et du Tribunal de l'UE relative au principe d'égalité et de non-discrimination, qui nous semblent critiquables à lumière des faits.

Premièrement, la Cour EDH énonce que l'« on ne saurait traiter différemment des droits découlant de la possession d'obligations en fonction de la qualité du porteur ». Or, en l'espèce, il y a bien eu discrimination sur base du profil du créancier. En effet, les banques privées ont reçu une contrepartie à la décote sur leurs titres sous forme d'exonérations fiscales et de « sweeteners », c'est-à-dire de liquidités financières<sup>136</sup>. Aucune contrepartie ne fut, en revanche, octroyée aux personnes physiques, parmi lesquelles se trouvent des petits porteurs comme certains pensionnés et fonctionnaires grecs licenciés en 2010 et dédommagés avec des obligations d'État<sup>137</sup>. Relevons aussi qu'avant la restructuration, plusieurs administrations publiques grecques comme les hôpitaux, les caisses d'assurance maladie et les caisses de retraite ont été contraintes via un décret ministériel de transformer une partie de leur budget de fonctionnement en titres de la dette<sup>138</sup>.

La deuxième critique porte sur l'inexactitude du motif du Tribunal de l'UE pour justifier le traitement différencié entre la BCE et les requérants dans l'arrêt *Accorinti*. A travers son programme *SMP*, la BCE n'a pas uniquement agi dans l'exercice de ses missions fondamentales et son objectif n'était pas exclusivement guidé par l'intérêt public. D'un part, elle a conditionné ses rachats de titre grecs à des décisions politiques prises par les États concernés, comme l'a déclaré Jean-Claude Trichet en qualité de président de la BCE le 31 mai 2010<sup>139</sup>. La BCE a ainsi gelé à plusieurs reprises le programme *SMP* afin d'influencer certaines décisions prises par les États dont la Grèce, dépassant ainsi les limites de son mandat qui ne lui permet pas de participer au processus décisionnel sur les politiques budgétaire, fiscale et structurelle<sup>140</sup>. D'autre part, la BCE a réalisé un profit de 7,8 milliards d'euros suite au rachat des titres grecs ; une somme que la BCE n'a toujours pas restituée à la Grèce malgré les engagements de l'*Eurogroupe* datant de novembre 2012<sup>141</sup>.

<sup>133</sup> À travers ce programme qui a duré de mai 2010 à septembre 2012, la BCE a racheté sur le marché secondaire de la dette 210 milliards d'euros des titres de la dette italienne, irlandaise, portugaise et grecque. Pour acquérir des titres de la dette grecque d'une valeur nominale de 55 milliards d'euros, la BCE a payé 40 milliards d'euros.

<sup>134</sup> Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 90.

<sup>135</sup> *Ibid.*, para. 92.

<sup>136</sup> J. ZETTELMEYER, C. TREBESCH et M.GULATI, *The Greek Debt Restructuring : An Autopsy*, juillet 2013, Peterson Institute for International Economics, Working Paper n° 2013-13-8., p. 26.

<sup>137</sup> Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, Athènes, juillet 2015, p. 20. [https://www.hellenicparliament.gr/UserFiles/f3c70a23-7696-49db-9148\\_f24dce6a27c8/Report\\_web.pdf](https://www.hellenicparliament.gr/UserFiles/f3c70a23-7696-49db-9148_f24dce6a27c8/Report_web.pdf) (date de dernière consultation : 31 juillet 2018). En 2015. On compte 15 000 familles ayant placé leurs économies dans la dette grecque et 17 suicides recensés parmi eux.

<sup>138</sup> M.-L COULMIN M.-L., *Les Grecs contre l'austérité*, Paris, Le Temps des Cerises, 2015, p. 50.

<sup>139</sup> Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 25.

<sup>140</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen, *op. cit.*, para. 55.

<sup>141</sup> BCE, « Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis (Q2064), MEP, on the Greek adjustment programme », octobre 2017, p. 1. [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb\\_mepletter171010\\_Chountis.en.pdf?ca00752c61bdb4df6c227f4f3c62b98a](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb_mepletter171010_Chountis.en.pdf?ca00752c61bdb4df6c227f4f3c62b98a) (date de dernière consultation : 19 juillet 2018).



Soulignons également que la BCE et le FMI ont influencé les décisions politiques relatives au premier plan d' « aide » à la Grèce, afin d'exclure toute restructuration de la dette en 2010 alors que la dette grecque était déjà jugée insoutenable, comme l'attestent les compte-rendus de la réunion du Conseil d'administration du FMI<sup>142</sup> et de l'audition de l'ancien représentant de la Grèce au FMI, Panagiotis Roumeliotis, auditionné au Parlement grec en 2015<sup>143</sup>. Alors que plusieurs directeurs exécutifs du FMI demandent explicitement une restructuration en 2010, cette option est rejetée et les règles d'attribution des prêts du FMI, qui interdisent à l'institution de prêter à un État membre dont la dette est insoutenable, sont modifiées pour pouvoir prêter à la Grèce<sup>144</sup>.

Si le principe général énoncé dans l'arrêt *Accorinti*, selon lequel tout créancier doit supporter le risque d'insolvabilité de son débiteur, avait été appliqué en 2010, les banques françaises et allemandes qui détenaient fin 2009 respectivement 36 % et 21 % des créances étrangères sur la Grèce auraient essuyé d'importantes pertes<sup>145</sup>. A la place, 110 milliards d'euros de prêts des États de la zone euro et du FMI, accompagnés d'un premier programme d'ajustement structurel, sont octroyés en mai 2010 à la Grèce afin de rembourser ses principaux créanciers privés étrangers. Selon le FMI, le report de la restructuration a offert « une fenêtre aux créanciers privés pour réduire leur exposition et transférer leurs créances au secteur public<sup>146</sup> » (traduction libre). En 2012, un deuxième plan d' « aide » est mis en place, assorti d'un deuxième programme d'ajustement, et cette fois d'une restructuration d'une partie de la dette grecque. Au total, seulement 5 % des prêts octroyés en 2010 et en 2012 ont été affectés au budget grec. Les 95 % restants ont servi à payer les dettes détenues majoritairement par les banques privées étrangères<sup>147</sup>.

Compte tenu du caractère tardif et limité de la restructuration de 2012, la dette grecque demeure à un niveau insoutenable en 2018.

## 4. Analyse de la loi belge du 12 juillet 2015 contre les fonds vautours et de sa conformité au droit de l'UE

*Dans cette quatrième partie, nous analysons dans un premier temps le caractère novateur de la loi belge contre les fonds vautours et sa nature hybride. Dans un second temps, nous examinons sa conformité au droit de l'UE afin de dégager la marge de manœuvre des États membres de l'UE pour lutter efficacement contre les fonds vautours.*

### 4.1 Présentation de la loi

#### Le contexte d'adoption de la loi

Le 6 avril 2008, la Belgique se dote de la première législation au niveau mondial contre les fonds vautours<sup>148</sup>. Adoptée en réaction à la saisie d'une partie de l'aide belge au développement destinée à la République du Congo (Brazzaville) par le fonds vautour *Kensington International*, cette loi dispose

<sup>142</sup> Minutes of IMF Executive Board Meeting, *op.cit.*, p. 2.

<sup>143</sup> E. PAUMARD, « Audition de Panagiotis Roumeliotis (15 juin 2015) », 2015, [www.cadtm.org](http://www.cadtm.org) (date de dernière consultation : 19 juillet 2018). P. Roumeliotis déclare que le président de la BCE de l'époque, Jean-Claude Trichet « était parmi ceux qui ont mené bataille contre une restructuration en menaçant la Grèce de lui couper les liquidités. En réalité, Mr Trichet bluffait pour sauver les banques françaises et allemandes »

<sup>144</sup> Minutes of IMF Executive Board Meeting, *op.cit.*, p. 3. Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen, *op. cit.*, para. 25.

<sup>145</sup> Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 19.

<sup>146</sup> Rapport (FMI) n° 13/156, Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement, Grèce, 2013, p. 29. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13156.pdf> (date de dernière consultation : 13 juillet 2018). « A delayed debt restructuring also provided a window for private creditors to reduce exposures and shift debt into official hands. »

<sup>147</sup> J. ROCHOLL et A. STAHMER, Where did the Greek bailout money go ?, Berlin, ESMT Working Paper 16/02, 2016, p. 18.

<sup>148</sup> Loi visant à empêcher la saisie ou la cession des fonds publics destinés à la coopération internationale, notamment par la technique des fonds vautours, M.B. 16 mai 2008.

que « les sommes et les biens destinés à la coopération internationale belge ainsi que les sommes et les biens destinés à l'aide publique belge au développement - autres que ceux relevant de la coopération internationale belge - sont insaisissables et inaccessibles ».

Constatant l'insuffisance de cette loi pour limiter les activités des fonds vautours qui poursuivent aussi bien des pays bénéficiaires de l'aide publique au développement que des pays du Nord comme la Grèce en 2012, le législateur fédéral<sup>149</sup> décide de « compléter la législation belge en offrant aux tribunaux belges des moyens plus efficaces de lutte contre l'action des fonds vautours<sup>150</sup> ». Le 12 juillet 2015, la *Loi relative à la lutte contre les activités des fonds vautours*<sup>151</sup> est adoptée à la quasi-unanimité<sup>152</sup>.

Son but est « de limiter la possibilité pour les fonds vautours d'obtenir en Belgique des décisions judiciaires favorables ou d'y exécuter des décisions ou sentences arbitrales étrangères<sup>153</sup> ». En effet, les tribunaux belges sont utilisés régulièrement par les fonds vautours pour faire exécuter des jugements étrangers dans le but de saisir des actifs d'États se trouvant sur le territoire belge<sup>154</sup>.

Adoptée dans un contexte de condamnation unanime au niveau international, la loi belge de 2015 est seulement la quatrième législation au niveau international contre les fonds vautours. Elle est la seule à avoir fait l'objet d'un recours juridique en annulation introduit par un de ces fonds spéculatifs, la société *NML Capital*<sup>155</sup> <sup>156</sup>.

## Les objectifs de la loi

Les travaux préparatoires de la loi soulignent plusieurs objectifs s'inscrivant dans une démarche de solidarité internationale avec les États victimes des fonds vautours.

L'objectif, qui est le plus mis en évidence par les parlementaires, est d'entraver les activités « immorales » et « malsaines » des fonds vautours qui spéculent sur la situation financière d'États en difficultés pour obtenir un avantage disproportionné<sup>157</sup>.

---

<sup>149</sup> Le travail d'élaboration de cette loi a associé des universitaires et des organisations non-gouvernementales dont le Comité pour l'abolition des dettes illégitimes (CADTM), le Centre national de coopération au développement (CNCD-11.11.11) et son équivalent flamand 1.11.11 - koepel van de Vlaamse Noord-Zuidbeweging. Parmi les universitaires, soulignons la contribution importante du professeur et magistrat Dominique Mougenot.

<sup>150</sup> Proposition de loi relative à la lutte contre les activités des fonds vautours - Développements, *Doc. parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2014-2015, doc. 54-1057/001, p. 9.

<sup>151</sup> Loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours, *op. cit.* Cette loi est entrée en vigueur le 21 septembre 2015.

<sup>152</sup> *Compte rendu intégral avec compte rendu analytique traduit des interventions*, Ch. Repr., séance plénière, 1<sup>er</sup> juillet 2015, CRIV 54 PLEN 059, p. 5. La loi est adoptée avec 136 votes positifs et 2 abstentions sur les 138 voix exprimées.

<sup>153</sup> Proposition de loi relative à la lutte contre les activités des fonds vautours - Rapport fait au nom de la commission des finances et du budget, *Doc. parl.*, Ch. Repr., sess. ord. 2014-2015, doc. 54-1057/003, p. 7.

<sup>154</sup> P. WAUTELET, « Vulture funds, creditors and sovereign debtors : how to find a balance ? », in *L'insolvabilité souveraine* (sous la dir. de M. AUDIT), L.G.D.J., Lextenso Éditions, 2011, pp. 103-164, également accessible à l'adresse : <http://hdl.handle.net/2268/87549> (date de dernière consultation : 5 août 2018), p. 5, 7, 9, 32, 39, 42 et 43.

<sup>155</sup> Ce fonds vautour, immatriculé dans les Iles Caïmans, s'est fait connaître de l'opinion publique dans sa bataille judiciaire contre l'Argentine. Il appartient à la société *Elliott* enregistrée à New-York et dirigée par Paul Singer l'un des principaux donateurs du parti républicain aux États-Unis. Cette société possède aussi le fonds vautour précité *Kensington International*. M. GUZMAN, *An Analysis of Argentina's 2001 default resolution*, Waterloo (Ontario), CIGI Papers n° 110, 2016, p. 16.

<sup>156</sup> C. Const., 31 mai 2018, n° 61/2018, 2018. Le CADTM, le CNCD-11.11.11 et son équivalent flamand étaient parties intervenantes dans cette procédure devant la Cour constitutionnelle belge aux côtés de l'État belge.

<sup>157</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/001, *op. cit.*, pp 5 et 10. Est évoquée une pratique « immorale » et « malsaine » des fonds vautours. Cet objectif de combattre une pratique jugée immorale est partagé par la totalité des parlementaires qui interviennent dans les débats. (*Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, pp. 5, 8, 14 et 17).

La loi vise aussi la protection des droits fondamentaux des populations des États poursuivis. Les travaux parlementaires indiquent que l'action des fonds vautours « aboutit aussi à priver des États en situation financière difficile de sommes nécessaires à leur développement et au bien-être de leurs populations<sup>158</sup> » (...) « Les conséquences pour ces pays, et surtout pour leurs habitants, sont souvent catastrophiques. C'est un phénomène auquel on ne peut rester indifférent<sup>159</sup> ».

La loi vise également à préserver la coopération au développement<sup>160</sup> ainsi que les bonnes relations diplomatiques entre les pays ciblés par les agissements des fonds vautours et la Belgique, et à protéger l'économie des pays en difficulté<sup>161</sup>.

Pour le législateur, cette loi « traduit une certaine conception de la finance qui doit être avant tout une source de financement pour l'économie réelle mais certainement pas une source de désordres sociaux-économiques dans des États en état d'insolvabilité<sup>162</sup> ».

Conscients que la seule loi belge est impuissante à lutter efficacement contre les fonds vautours, les députés espèrent créer un effet d'entraînement à l'étranger. Comme l'indiquent les travaux préparatoires, « La présente initiative belge constitue ainsi une première réponse qui pourrait éventuellement être reprise au niveau international. » [...] Sans les législateurs nationaux qui prennent l'initiative, une initiative internationale ne verra même jamais le jour<sup>163</sup> ».

## Le dispositif de la loi

Le dispositif est exposé à l'article 2 de la loi. Il prévoit dans son alinéa 1 que : « Lorsqu'un créancier poursuit un avantage illégitime par le rachat d'un emprunt ou d'une créance sur un État, ses droits à l'égard de l'État débiteur seront limités au prix qu'il a payé pour racheter ledit emprunt ou ladite créance ».

L'alinéa 2 précise le champ d'application de la loi aux cas les plus fréquents où les tribunaux belges sont saisis d'une demande en exécution d'un jugement étranger. « Quel que soit le droit applicable à la relation juridique entre le créancier et l'État débiteur, aucun titre exécutoire ne peut être obtenu en Belgique et aucune mesure conservatoire ou d'exécution forcée ne peut être prise en Belgique à la demande dudit créancier en vue d'un paiement à percevoir en Belgique si ce paiement lui procure un avantage illégitime tel que défini par la loi ».

L'article indique ensuite la méthode que doit suivre le juge belge pour constater la recherche d'un avantage illégitime par le requérant. Il devra constater la réunion d'au moins deux conditions, dont la première est obligatoire. Cette première condition est « l'existence d'une disproportion manifeste entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et la valeur faciale de l'emprunt ou de la créance, ou encore entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et les sommes dont il demande le paiement ». Pour qu'il s'agisse d'un « avantage illégitime », cette « disproportion manifeste » doit être complétée par au moins un des critères alternatifs suivants (deuxième condition) : « l'État débiteur était en état d'insolvabilité ou de cessation de paiements avérée ou imminente au moment du rachat de l'emprunt ou de la créance » ; le créancier a son siège dans un « paradis fiscal »<sup>164</sup> ; « le créancier fait un usage systématique de procédures judiciaires pour obtenir le remboursement de l'emprunt ou des emprunts qu'il a déjà précédemment rachetés ; l'État débiteur a

<sup>158</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/001, *op. cit.*, p. 6.

<sup>159</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, p. 14.

<sup>160</sup> *Ibid.*, pp. 5 et 6 et avis du Ministre à la Coopération au développement cité en pp. 10 et 11.

<sup>161</sup> *Ibid.*, pp. 4-6.

<sup>162</sup> *Ibid.*, p. 6.

<sup>163</sup> *Ibid.*, pp. 8 et 14.

<sup>164</sup> Les termes utilisés dans la loi sont : « le créancier a son siège dans un État ou un territoire : a) repris dans la liste des États ou territoires non-coopératifs établie par le Groupe d'action financière (GAFI), ou b) visé à l'article 307, para. 1<sup>er</sup>, alinéa 5, du Code des impôts sur les revenus de 1992, ou c) repris dans la liste établie par le Roi des États qui refusent de négocier et de signer un accord qui prévoit, conformément aux normes de l'OCDE, l'échange automatique de renseignements en matière fiscale et bancaire avec la Belgique à partir de 2015 ».

fait l'objet de mesures de restructuration de sa dette, auxquelles le créancier a refusé de participer ; le créancier a abusé de la situation de faiblesse de l'État débiteur pour négocier un accord de remboursement manifestement déséquilibré ; le remboursement intégral des sommes réclamées par le créancier aurait un impact défavorable identifiable sur les finances publiques de l'État débiteur et est susceptible de compromettre le développement socio-économique de sa population ».

L'article 3 de la loi précise enfin qu'elle « s'applique sous réserve de l'application de traités internationaux, du droit de l'Union européenne ou de traités bilatéraux<sup>165</sup> ».

Selon les travaux préparatoires, la loi s'applique aux procédures qui ont été introduites postérieurement à son entrée en vigueur (le 21 septembre 2015)<sup>166</sup>. Elle concerne donc aussi bien les créances litigieuses acquises par les fonds vautours après et avant cette date à condition qu'elles n'aient pas encore fait l'objet d'une procédure judiciaire en Belgique<sup>167</sup>. L'application immédiate de la loi est conforme au principe de sécurité juridique selon la Cour constitutionnelle belge<sup>168</sup>.

## 4. 2 Une loi hybride reposant sur un mécanisme novateur

### Le mécanisme novateur articulé autour de la notion d' « avantage illégitime »

Les parlementaires ont fait le choix, dans le dispositif de la loi, de viser les créanciers secondaires (ceux qui rachètent des titres de la dette sur le marché secondaire) qui poursuivent « un avantage illégitime », et non expressément les fonds vautours car il n'existe pas de définition juridique de ces derniers<sup>169</sup>. Mais comme cela est souligné lors des travaux préparatoires, « cette loi vise à réprimer les activités des fonds vautours tout en ne faisant pas obstacle aux transactions normales<sup>170</sup> ». En effet, les critères énumérés par la loi qui servent à guider le juge belge pour constater dans le chef du créancier la poursuite d'un avantage illégitime sont caractéristiques de la stratégie des fonds vautours. Ces critères permettent de « guider le juge dans son raisonnement et d'éviter des décisions trop subjectives ou imprévisibles » en le dispensant de l'obligation de « se livrer à une recherche de l'intention du fonds créancier<sup>171</sup> ». Lorsqu'il constatera que le créancier recherche un avantage illégitime, le juge belge limitera automatiquement le remboursement à la partie légitime de la créance, c'est-à-dire au prix qu'il a payé pour racheter cette créance, même si le fonds vautour dispose d'un jugement étranger condamnant l'État à le payer à la valeur nominale de la dette.

La loi vient donc bloquer au niveau des tribunaux belges la stratégie des fonds vautours en amont, sur base de l'alinéa 1 de l'article 2 de la loi, et en aval sur le fondement de l'alinéa 2 dans les cas où le juge belge est saisi d'une demande d'exécution d'un jugement étranger. Ce « double dispositif » est efficace puisqu'il « supprime pour eux l'intérêt spéculatif de l'opération : ils ne pourront pas espérer plus que leur mise ». La loi « rendra leur activité plus compliquée, en les empêchant de procéder à des saisies sur des biens ou des fonds situés en Belgique, pour tout ce qui excède le plafond fixé par la loi<sup>172</sup> ».

---

<sup>165</sup> Cette réserve ne fait que rappeler la primauté du droit international ayant effet direct sur le droit national belge. Cette règle a été consacrée par la Cour de Cassation belge dans son arrêt *Le Ski*. Cass., 27 mai 1971, Pascriisie, 1971, I, pp. 886-920.

<sup>166</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, p. 24.

<sup>167</sup> *Ibid.*, pp. 4-5. Relevons que dès le lendemain de la présentation de la proposition de loi à la presse, le fonds NML Capital aurait fait, dans le cadre de son conflit avec l'Argentine, saisir plusieurs comptes de l'ambassade d'Argentine à Bruxelles.

<sup>168</sup> C. Const. 31 mai 2018, n° 61/2018, 2018, p. 50, B. 22. 3 : « Si le législateur estime qu'un changement de politique s'impose, il peut décider de lui donner un effet immédiat et, en principe, il n'est pas tenu de prévoir un régime transitoire ».

<sup>169</sup> Remarquons que l'« avantage illégitime » renvoie à une autre notion proche, celle de l'« espérance légitime » évoquée dans l'arrêt *Mamatas*. Comme le rappelle la Cour EDH, un créancier ne peut se prévaloir d'une telle espérance pour invoquer un droit de propriété sur sa créance si celle-ci n'a pas de base suffisante en droit interne.

<sup>170</sup> *CRIV*, Ch. Repr., Plen 057, *op. cit.*, p. 53.

<sup>171</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/001, *op. cit.*, pp. 10-11.

<sup>172</sup> *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, pp. 6-7

Le dispositif est aussi pertinent au regard de l'objectif du législateur qui est d'empêcher qu'un comportement immoral produise des avantages illégitimes en droit belge, indépendamment de la situation de l'État, alors que les lois françaises et anglaises ne protègent que certains pays du Sud<sup>173</sup>.

Ce mécanisme novateur est si efficace<sup>174</sup> qu'il est cité par le Conseil des droits de l'homme de l'ONU<sup>175</sup> et le Parlement de l'UE<sup>176</sup> comme exemple à suivre par les autres États.

### La nature hybride de la loi

La loi de 2015 présente un double visage puisque sous certains aspects elle est une loi procédurale et sous d'autres, une loi de police.

Pour la Cour constitutionnelle belge, les dispositions de l'alinéa 1 peuvent faire d'elle une « loi de police » au sens de l'article 9 du Règlement *Rome I* tandis que celles prévues à l'alinéa 2 lui confèrent un caractère procédural en modifiant les règles relatives à des procédures que peut introduire un créancier en vue de l'exécution d'obligations contractuelles. Le Règlement *Rome I* ne s'applique donc que partiellement. Conformément à son article 1.3<sup>177</sup>, le Règlement *Rome I* ne s'applique pas lorsque le fonds vautours introduit en Belgique une demande d'exécution d'un jugement condamnant l'État. Il est donc applicable uniquement dans les cas visés à l'article 2 alinéa 1 de la loi belge. A cet égard, la Cour Constitutionnelle affiche une certaine prudence puisqu'elle énonce que la juridiction belge saisie ne pourra appliquer la loi de 2015 « que si elle juge que celle-ci peut être qualifiée de loi de police<sup>178</sup> ».

De notre point de vue, la loi belge a bien une nature hybride. L'alinéa 2 de l'article 2 a un caractère procédural dans la mesure où il limite les pouvoirs du juge belge en lui interdisant d'octroyer un titre exécutoire et de prononcer une mesure conservatoire ou d'exécution forcée. Cette disposition ne modifie pas le droit choisi par les parties au contrat contrairement à la disposition contenue à l'alinéa 1 de l'article 2 de la loi. Celle-ci substitue la loi belge au droit normalement applicable dans les cas où le droit belge n'était pas le droit choisi par le débiteur et son créancier originaire dans le contrat, en vertu de l'article 14.2 du Règlement *Rome I*.

De notre point de vue, la juridiction belge saisie devrait appliquer la loi de 2015 comme loi de police dans tous les cas où elle est saisie d'un litige avec un fonds vautour, c'est-à-dire non seulement lorsque, sur base de *Bruxelles I bis*, sa compétence est désignée dans le contrat, mais aussi lorsque la Belgique est l'État défendeur ou le lieu d'exécution de l'obligation litigieuse<sup>179</sup>. En effet, la loi belge correspond bien à la définition des lois de police. Premièrement, elle vise la protection d'un intérêt public jugé fondamental par le législateur belge, comme le révèlent les travaux préparatoires. Deuxièmement, elle détermine son champ d'application. La loi s'applique indépendamment de l'État poursuivi lorsqu'un fonds vautour utilise les tribunaux belges en vue d'obtenir, soit la condamnation de l'État poursuivi, soit la saisie de ses actifs se trouvant sur le territoire belge. Il est logique de considérer, notamment sur base des travaux préparatoires, que la poursuite par un créancier d'un « avantage illégitime » entend

---

<sup>173</sup> Loi française n° 2016-1691 du 9 décembre 2016, *op. cit.* Cette loi ne concerne que certaines créances sur les pays bénéficiaires de l'aide publique au développement. Debt Relief (Developing countries) Act, 7 avril 2010, *op.cit.* Elle ne concerne que les dettes des pays classés « pays pauvres très endettés » (PPTÉ).

<sup>174</sup> Le fait que cette loi soit la seule à avoir fait l'objet d'un recours en annulation de la part d'un fond vautour est aussi de nature à démontrer son efficacité.

<sup>175</sup> Rapport (ONU) n° A/HRC/33/54, *op.cit.*, pp. 23 et 24. « Les législations belge et britannique constituent de précieux modèles dont s'inspirer dans l'élaboration de lois nationales destinées à limiter les pratiques des fonds vautours. [...] 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. Une bonne pratique consiste à limiter le montant de la réclamation au prix réduit auquel le créancier a acquis les titres ».

<sup>176</sup> Résolution (UE) n° 2016/2241, *op. cit.*, para. 37.

<sup>177</sup> C. Const., *op. cit.*, p. 38, point B.14.4.

<sup>178</sup> *Ibid.*, pp. 38-39, point B.14.5.2.

<sup>179</sup> Il est très peu probable que la compétence du juge se base sur le lieu du dommage en vertu de l'article 7. 2) de Bruxelles I bis, dans la mesure où les fonds vautours s'appuient sur le contrat original pour revendiquer le remboursement de la valeur nominale de la dette.

être combattu par le législateur belge aussi bien au stade de l'exécution d'un jugement, qu'au moment où le créancier introduit devant les tribunaux belges une action en responsabilité contre l'État pour violation de l'obligation contractuelle, sur base du droit belge ou d'un autre droit national choisi dans le contrat, en vertu de l'article 14.2 du Règlement *Rome I*. Enfin, comme nous venons de le voir, la loi de 2015 remplit le dernier critère des lois de police en s'appliquant immédiatement, indépendamment du droit prévu dans le contrat.

Conformément à la jurisprudence *Nikiforidis*, les juges étrangers au sein de l'UE peuvent appliquer la loi belge comme loi de police dans les litiges où des obligations du contrat d'endettement sont censées être exécutées en Belgique. Dans les autres cas, les juges étrangers peuvent seulement la prendre en compte<sup>180</sup>.

### 4.3 Examen de la conformité de la loi au droit de l'UE

Comme nous venons de l'étudier, le dispositif de la loi du 12 juillet 2015 est autorisé par l'article 9 du Règlement *Rome I*. Pour être conforme au droit de l'UE, la loi doit aussi respecter d'autres dispositions protégeant des droits ou des libertés auxquels elle pourrait causer une ingérence ou une entrave. Nous nous limitons dans cette section à examiner la conformité de la loi au principe d'égalité (sous-section 1), au droit de propriété (sous-section 2), à la liberté de prestation de service (sous-section 3), au droit à l'accès à un tribunal (sous-section 4) ainsi qu'au principe de reconnaissance mutuelle des décisions judiciaires au sein de l'UE (sous-section 5) qui sont autant de dispositions fondamentales consacrées par le droit de l'UE que le fonds vautour NML Capital invoque dans son recours en annulation devant la Cour Constitutionnelle belge<sup>181</sup>.

Pour mener le test de la conformité de la loi belge au droit de l'UE, nous analysons le raisonnement de la Cour constitutionnelle dans son arrêt de rejet du 31 mai 2018 que nous complétons avec des opinions doctrinales et nos commentaires.

#### Examen de la loi au regard du principe d'égalité et de non-discrimination

Pour le fonds *NML Capital*, la loi établit trois différences de traitement constitutifs d'une violation du principe d'égalité et non-discrimination : entre les créanciers d'un État et d'une personne physique ; entre les créanciers sur le marché primaire et sur le marché secondaire ; et entre créanciers secondaires et créanciers secondaires illégitimes.

La Cour constitutionnelle rappelle dans un premier temps les conditions auxquelles une discrimination est admissible. D'une part, elle doit reposer sur un critère objectif et être raisonnablement justifiée et d'autre part, les moyens employés doivent être proportionnels au but visé. Dans un second temps, la Cour souligne, sur base des travaux préparatoires à la loi, que l'objectif du législateur belge est de régler l'activité d'un « type particulier de créanciers, à savoir ceux qui recherchent un profit jugé illégitime ». Sur base de cet objectif, elle conclut que les différences de traitements invoquées par le fonds vautour sont raisonnablement justifiées<sup>182</sup>.

On observe que la Cour Constitutionnelle se limite à un contrôle marginal de la justification raisonnable de la différence de traitement. Ce qui est cohérent car, en l'absence de critères « suspects » tels que la

---

<sup>180</sup> C.J.U.E., arrêt *Nikiforidis*, 18 octobre 2016, C-135/15, EU:C:2016:774, para. 50, 51 et 54. La CJUE ajoute au paragraphe 54 que le principe de coopération loyale, consacré à l'article 4, paragraphe 3, TUE autorise aussi seulement le juge à prendre en compte une loi de police.

<sup>181</sup> Face à cette tentative de remettre en cause la loi belge, une campagne internationale de soutien à la loi a été initiée par le CADTM en 2016. Cette campagne relayée par divers collectifs citoyens, ONG, syndicats, associations culturelles s'appuyait notamment sur une pétition qui demande à tous les autres États d'adopter des législations équivalentes à la loi belge. On trouve parmi les signataires : Antoine Deltour, Adolfo Perez Esquivel (prix Nobel de la paix), Jean Ziegler, Eva Joly, Thomas Piketty et James K Galbraith.

<sup>182</sup> C. Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, pp. 29-30, B.10.3. et B.10.4.

nationalité, remettre en cause le bien-fondé et l'opportunité de la loi reviendrait à se substituer au législateur et donc à porter atteinte au principe de séparation des pouvoirs. En revanche, la proportionnalité entre le dispositif de la loi belge et le but visé fait l'objet d'un examen attentif de la Cour. Nous abordons ce contrôle aux sous-sections 2 et 4.

Ajoutons que, de notre point de vue, on pourrait considérer que les créanciers d'un État et les créanciers d'une personne physique ne sont pas dans une situation comparable au motif qu'il n'existe pas de procédure de faillite pour les États et que ces derniers sont des débiteurs spéciaux ayant des missions de service public.

### Examen de la loi au regard du droit de propriété

Utilisant la méthode conciliatoire, la Cour constitutionnelle examine si la loi viole le droit de propriété consacré à l'article 16 de la Constitution belge et à l'article 1 du premier Protocole de la CEDH. La Cour opère un contrôle de légalité en deux temps après avoir constaté que la règle énoncée à l'article 2, alinéa 1 constitue une ingérence dans le droit de propriété des créanciers visés.

Premièrement, elle constate la présence d'un objectif légitime d'utilité publique poursuivi par la loi. Se basant sur ses travaux préparatoires, elle retient l'objectif principal de lutter contre l'activité des fonds vautours jugée immorale par le législateur<sup>183</sup>.

Deuxièmement, elle examine la proportionnalité du dispositif de l'article 2 alinéa 1 de la loi avec cet objectif<sup>184</sup>. Dans le cadre de ce contrôle de proportionnalité, elle rappelle d'abord que le rachat de dette « présente un certain risque financier puisque la valeur de cette créance peut fluctuer en fonction des aléas du marché et de la situation économique de l'État débiteur<sup>185</sup> », comme l'ont également souligné la Cour EDH et la CJUE dans les arrêts *Mamatas* et *Accorinti*. Ensuite, les juges constitutionnels soulignent que la loi ne prive pas les fonds vautours du remboursement de la somme qu'ils ont payée pour racheter la créance litigieuse. Ils concluent dès lors que « la loi ménage un juste équilibre entre les exigences de l'intérêt général et le droit de propriété du créancier qu'elle vise » et que par conséquent, elle ne viole pas le droit de propriété<sup>186</sup>. C'est également notre opinion et celle d'une partie de la doctrine qui considère que la loi de 2015 remplit bien les exigences liées à la légalité de la norme<sup>187</sup>, à la finalité poursuivie et à la proportionnalité de l'ingérence dans le droit de propriété<sup>188</sup>.

### Examen de la loi au regard de la liberté de prestation de service

Pour rejeter le moyen tiré de la violation de la liberté de prestation de service consacrée à l'article 56 du TFUE, la Cour constitutionnelle se contente d'énoncer que les rachats de dettes ne constituent pas en soi des prestations de service au sens de l'article 57 du TFUE<sup>189</sup>.

---

<sup>183</sup> C. Const., 31 mai 2018., *op. cit.*, pp. 31-32, B.11.5.

<sup>184</sup> *Ibid.*, p. 26, B.6.2. Remarquons que la Cour ne contrôle pas explicitement la pertinence de la loi au regard de l'objectif visé. Lors de l'examen d'autres moyens, la Cour se limite à citer des extraits des travaux préparatoires de la loi relatifs à la pertinence des critères choisis pour limiter l'activité des fonds vautours. La Cour énonce également que « ni l'article 142 de la Constitution, ni la loi spéciale du 6 janvier 1989 ne confèrent à la Cour le pouvoir d'annuler des dispositions législatives pour le seul motif qu'elles manquent de pertinence ».

<sup>185</sup> *Ibid.*, p. 32, B.11.6.

<sup>186</sup> *Ibid.*, p. 33, B.11.7 et B.11.8.

<sup>187</sup> *Ibid.*, p. 47, B. 18.6. Lors de l'examen d'un autre moyen de NML Capital portant sur l'imprécision des termes employés dans d'autres alinéa de la loi que la Cour examine plus tard dans son arrêt, elle énonce que ces termes « sont suffisamment précis pour permettre aux créanciers auxquels s'applique l'article 2, alinéas 3 et 4, de la loi du 12 juillet 2015, de raisonnablement prévoir les conséquences des actes qu'ils posent ». La loi satisfait donc bien à l'exigence de légalité.

<sup>188</sup> P. WAUTELET, « La chasse aux 'vautours' est ouverte - Du bon usage de la loi du 12 juillet 2015 », *op.cit.*, pp. 581 -592.

<sup>189</sup> Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 35, B.12.4.

Nous partageons cette opinion à la lumière de la jurisprudence *Humbel*. Dans cet arrêt, la CJUE énonce que « la caractéristique essentielle de la rémunération réside dans le fait que celle-ci constitue la contrepartie économique de la prestation en cause, contrepartie qui est normalement définie entre le prestataire et le destinataire du service<sup>190</sup> ». Or, le rachat de titres de la dette par les fonds vautours ne constitue pas un service rendu, aussi bien à l'État débiteur qu'au créancier originaire<sup>191</sup>. Observons d'ailleurs que la valeur nominale de la dette souveraine n'augmente pas lors de son rachat et que l'État paie indifféremment celui qui possédait le titre à l'origine ou celui qui l'a racheté, sans offrir une contrepartie économique spécifique à ce dernier.

### Examen de la loi au regard du droit d'accès à un tribunal

La Cour utilise la méthode combinatoire pour analyser si l'article 2 alinéa 2 de la loi belge viole le droit d'accès à un tribunal, protégé par l'article 6.1 de la CEDH. Après avoir rappelé que ce droit couvre la procédure d'exécution des jugements étrangers mais qu'il n'est pas absolu, la Cour considère que l'ingérence dans ce droit est limitée car la loi interdit seulement au juge belge saisi d'exécuter un jugement pour la partie de la créance supérieure au prix de rachat. La restriction est donc - de notre point de vue également - proportionnelle avec le but légitime du législateur<sup>192</sup>.

### Examen de la loi au regard du principe de reconnaissance mutuelle des décisions judiciaires

La Cour utilise également la méthode combinatoire pour analyser la conformité de l'article 2, alinéa 2, de la loi belge avec les articles 36, § 1, 39, § 1, 40 et 41 du Règlement *Bruxelles I bis*. Selon *NML Capital*, la loi empêcherait celui qui a racheté une créance sur un État d'obtenir en Belgique la reconnaissance et l'exécution de jugements prononcés à l'étranger à propos de cette créance, violant ainsi les dispositions précitées du Règlement *Bruxelles I bis*.

Pour rejeter le moyen, la Cour cite l'arrêt *Pula Parking* dans lequel la CJUE a rappelé que l'objectif du Règlement *Bruxelles I bis* est d'assurer « le traitement et l'exécution des décisions judiciaires des juridictions d'un État membre [de l'Union européenne] comme si celles-ci avaient été rendues dans l'État membre dans lequel l'exécution est demandée<sup>193</sup> ». Bien que la loi belge limite effectivement les cas dans lesquels les fonds vautours peuvent obtenir un titre exécutoire en Belgique, la Cour constitutionnelle estime logiquement qu'elle ne viole pas le Règlement Bruxelles I bis dans la mesure où cette loi « traite les créanciers qui ont obtenu un jugement dans un État membre de l'UE autre que la Belgique de la même manière que les créanciers qui ont obtenu une telle décision en Belgique<sup>194</sup> ».

## 4.4 CONCLUSION

La loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours est conforme au droit de l'UE. Cette conclusion, confirmée par l'arrêt de la Cour Constitutionnelle belge du 31 mai 2018, va dans le sens de l'arrêt *Mamatras* de la Cour EDH et de l'arrêt *Accorinti* du Tribunal de l'UE. En réalisant des opérations spéculatives, les fonds vautours ne peuvent, en effet, prétendre agir « en tant

<sup>190</sup> C.J.C.E., 27 septembre 1988, *Humbel*, aff. 263/86, para. 17.

<sup>191</sup> J. CRUCES et T. SAMPLES, *Settling Sovereign Debt's "Trial of the Century"*, *Emory International Law Review*, Vol. 31, n° 5, 2016, pp. 18 et 19. Dans le cas argentin par exemple, les créanciers qui auraient vendu leurs titres à des fonds vautours ont reçu de ces derniers moins que ce qu'ils auraient acquis au terme de la restructuration.

<sup>192</sup> Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 43, B.16.3.3.

<sup>193</sup> C.J.U.E., arrêt *Pula Parking* (ci-après « Arrêt *Pula Parking* »), 9 mars 2017, C 551/15, EU:C:2017:193, para. 52.

<sup>194</sup> Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 41, B.15.3.2.



qu'opérateurs économiques prudents et avisés, susceptibles de se prévaloir de l'existence d'attentes légitimes<sup>195</sup> ».

La loi belge devrait, selon nous et sur base des recommandations du Parlement européen, du Conseil de l'Europe et de l'ONU<sup>196</sup>, être « internationalisée ». Vu l'urgence liée au contexte international propice au développement des activités des fonds vautours, les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des États et l'insuffisance des CAC, nous considérons que tous les autres États de l'UE pourraient adopter un dispositif législatif similaire à la loi belge, celle-ci étant à la fois efficace et conforme au droit de l'UE.

Trois raisons liées à son efficacité nous incitent, en effet, à privilégier l'adoption de lois basées sur le modèle belge. Premièrement, la loi belge s'applique indépendamment de l'État poursuivi. Deuxièmement, elle s'applique à toutes les créances détenues par les fonds vautours y compris celles qui ont été rachetées avant l'entrée en vigueur de la loi et qui ne font pas déjà l'objet d'une procédure judiciaire dans l'État requis. Troisièmement, elle supprime l'intérêt spéculatif qui anime les fonds vautour en limitant le remboursement de la créance à sa partie légitime, c'est-à-dire à sa valeur de rachat. Elle intervient aussi bien au stade du prononcé du jugement que de son exécution, à travers un dispositif à la forme hybride, offrant ainsi une réponse complète au niveau des juridictions nationales pour lutter contre les fonds vautours.

Rappelons que le dispositif inventif de la loi belge est composé en partie de dispositions caractéristiques des lois de police au sens de l'article 9 du Règlement *Rome I* permettant ainsi à la loi belge de s'appliquer indépendamment du droit choisi dans le contrat. L'autre partie du dispositif de nature procédurale échappe à l'application du Règlement *Rome I* et permet de faire obstacle à l'exécution des jugements favorables aux fonds vautours pour la partie qui excède la partie légitime de leurs créances. Ce dispositif respecte le Règlement *Bruxelles I bis* dans la mesure où il s'applique aussi bien aux décisions judiciaires rendues en Belgique qu'à l'étranger.

---

<sup>195</sup> Arrêt Mamatras, op. cit., para. 117.

<sup>196</sup> Résolution 27/30 (ONU) n° A/HRC/27/L.26, op. cit., p. 2. Résolution 69/313 (ONU) n° A/RES/69/313, op. cit., para. 100. Recommandation (Conseil de l'Europe) n° 1870, op. cit., para. 9.1. Résolution (UE) n° 2016/2241, op. cit., para. 37.

## 5. Quel type de lois peuvent prendre les États membres de l'UE pour restructurer unilatéralement leurs dettes ?

Dans cette dernière partie, nous résumons les conditions posées par le droit de l'UE et la jurisprudence pour répudier les dettes publiques à l'égard des créanciers privés. Nous examinons ensuite les obstacles juridiques à la restructuration des dettes souveraines à l'égard des créanciers publics, avant de livrer quelques réflexions pour les surmonter à l'aune du cas de la Grèce en 2019.

### 5.1 La marge de manœuvre des États membres de l'UE à l'égard de leurs créanciers privés

Pour respecter le droit de l'UE, les lois que peuvent prendre les États doivent respecter les Règlements européens *Bruxelles 1 bis* et *Rome 1* ainsi que les conditions liées à la légalité, la légitimité et la proportionnalité de l'ingérence portée aux droits des créanciers.

#### Des lois respectueuses des Règlements Bruxelles I bis et Rome I

Nous abordons successivement les conditions à respecter pour que la responsabilité civile de l'État ne soit pas engagée sur le fondement de *Bruxelles I bis* ; que l'État puisse substituer sa loi sur la restructuration des dettes au droit normalement applicable tel que prévu dans le contrat, sur le fondement de *Rome I* ; et pour que les tribunaux de l'État débiteur puissent, sur base de *Bruxelles I bis*, refuser d'exécuter des jugements le condamnant à réparer le préjudice des créanciers requérants.

Comme nous l'avons vu dans les deuxième et troisième chapitres, les modalités d'intervention du législateur déterminent la possibilité de mettre en cause devant les tribunaux étrangers la responsabilité civile de l'État sur le fondement du Règlement *Bruxelles I bis*. De telles actions en justice intentées par les créanciers sont susceptibles de remettre en cause les effets positifs d'une restructuration de la dette. Il découle, en effet, de la jurisprudence controversée *Fahnenbrock* que la responsabilité civile de l'État peut être engagée devant les tribunaux étrangers si sa loi de restructuration n'a pas entraîné directement et immédiatement la réduction contestée des créances détenues par les requérants. A contrario, l'État qui adopte une loi répudiant certaines dettes ou fixant de façon unilatérale la proportion ou le montant de la réduction de ses dettes, sans se référer aux conditions de marché qui règlent l'échange et la nouvelle valeur des titres de sa dette, agit manifestement dans le cadre de pouvoirs exorbitants par rapport aux règles de droit commun applicables dans les relations entre particuliers. Son acte est alors qualifié d' « acte *jure imperii* ». Par conséquent, les juridictions étrangères ne sont pas compétentes, sur le fondement de *Bruxelles I bis*, pour juger d'actions en responsabilité civile contre l'État.

S'agissant ensuite du droit applicable, les États pourraient en matière contractuelle utiliser la technique des « lois de police » pour substituer leurs lois sur la restructuration des dettes au droit étranger normalement applicable inscrit dans leurs contrats avec les créanciers, sur base de l'article 9 du Règlement Rome I. La limite importante est que les juridictions étrangères, qui se déclareraient compétentes pour juger d'une action en responsabilité civile intentée par les créanciers, ne sont pas obligées d'appliquer cette loi de police. C'est seulement une possibilité qui leur est offerte, en vertu de l'article 9.3 du Règlement *Rome I*, comme le confirme l'arrêt *Nikiforidis* de la CJUE<sup>197</sup>.

Au niveau de la règle d'exécution des décisions, nous préconisons un dispositif inspiré de celui prévu par l'article 2 alinéa 2 de la loi belge de 2015 contre les fonds voutours<sup>198</sup>. Ce dispositif permettrait en effet de limiter l'exécution de décisions judiciaires n'appliquant pas la loi de police sur la restructuration.

<sup>197</sup> Arrêt *Nikiforidis*, op.cit., para. 50, 51 et 54.

<sup>198</sup> Comme nous l'avons vu dans le 4<sup>ème</sup> chapitre, ce dispositif de nature procédurale est exclu du champ d'application du Règlement Rome I, et il est conforme à celui de Bruxelles I bis. Il pourrait, de notre point de vue, être étendu à l'ensemble des créanciers.

Ce dispositif pourrait par exemple être libellé comme suit : « Quel que soit le droit applicable à la relation juridique entre le créancier et l'État, aucun titre exécutoire ne peut être obtenu (dans l'État) et aucune mesure conservatoire ou d'exécution forcée ne peut être prise (dans l'État) à la demande dudit créancier en vue du paiement de la créance si ce paiement viole les autres dispositions de la présente loi. Les jugements et les sentences ne respectant par les dispositions de la loi ne seront pas reconnus et exécutés ». Une telle limitation serait conforme à l'objectif du Règlement *Bruxelles I bis* puisque cette loi traiterait les créanciers qui auraient obtenu un jugement dans un autre État membre de l'UE de la même manière que s'ils avaient agi devant les tribunaux nationaux de l'État défendeur<sup>199</sup>.

Notons enfin que ces développements sur les règles de compétence internationale, de conflit de lois et d'exécution des jugements soulignent l'enjeu pour l'État d'inscrire dans ses titres de la dette, dès le moment de leur émission, la compétence des juges nationaux et sa règle interne comme droit applicable en cas de litige afin d'assurer l'efficacité de la restructuration et conserver, au-delà de cette opération, la maîtrise sur les règles relatives à sa dette.

### Des lois remplissant les conditions liées à la légalité, la finalité et la proportionnalité de la mesure

Dans le cadre de l'analyse de la loi grecque de 2012 et de la loi belge contre les fonds vautours de 2015 effectuée dans les troisième et quatrième chapitres, nous avons réalisé un contrôle de la légalité des ingérences causées par ces deux lois dans les droits suivants : le principe d'égalité et de non-discrimination, le droit de propriété et le droit d'accéder à un tribunal<sup>200</sup>. Sur base des résultats de ce test de légalité, nous développons ci-dessous dans quelle mesure un État pourrait prendre une loi qui restructure ses dettes contractées à l'égard de créanciers privés dans le respect du droit de l'UE.

Premièrement, les députés devraient adopter une norme précise, accessible et prévisible pour respecter la première condition de légalité. Par exemple, les critères de la restructuration, que nous abordons plus bas, doivent être suffisamment clairs.

Deuxièmement, les députés devraient viser un but d'intérêt général qui touche aux intérêts fondamentaux de l'État afin que le tribunal saisi la considère comme une « loi de police » dans l'hypothèse où il se déclare compétent pour juger. Les arrêts *Fahnenbrock* et *Mamatras* rendus respectivement par la CJUE et la Cour EDH soulignent par exemple que l'objectif de la loi grecque est « de faire face à une situation de grave crise financière » et « le maintien de la stabilité économique et la restructuration de la dette, dans l'intérêt général de la communauté<sup>201</sup> ». Nous estimons que le but impérieux d'intérêt général peut aussi être la nécessité d'assurer la continuité des services publics et la protection des droits fondamentaux de la population dans l'intérêt général du pays de l'UE. L'État devrait alors démontrer le poids du service de la dette et ses conséquences négatives, en termes de mesures d'austérité, sur les finances publiques et notamment sur les budgets sociaux, compromettant ainsi sa capacité à respecter les droits fondamentaux protégés par la CDF ou la CEDH et à poursuivre normalement ses échanges commerciaux avec les autres États de l'UE.

Troisièmement, la loi devrait être pertinente pour réaliser cet objectif. Le législateur pourrait démontrer en cas de litige que la réduction de la dette a permis de libérer des ressources financières permettant à l'État d'atteindre l'objectif poursuivi par la loi.

Quatrièmement, le dispositif de la loi devrait être nécessaire pour atteindre l'objectif. La nécessité de la mesure ne soulève pas de difficulté majeure vu, d'une part, l'absence au niveau international de procédure réglant les faillites des États, et d'autre part, le fait que la Cour EDH et le Tribunal de l'UE rappellent dans leurs arrêts *Mamatras* et *Accorinti* l'importance de la marge de manœuvre des États de l'UE pour les décisions relatives aux restructurations des dettes souveraines.

---

<sup>199</sup> Arrêt *Pula Parking*, *op. cit.*, para. 52.

<sup>200</sup> Dans le Chapitre III, section 3, nous avons expliqué que la liberté de prestation de services ne peut pas être invoquée par un créancier.

<sup>201</sup> Arrêt *Mamatras*, *op. cit.*, para. 103.

Enfin, la loi ne doit pas faire peser sur les créanciers privés une « charge spéciale excessive ». Il ressort des deux arrêts précités que celle-ci pourra très difficilement être considérée comme « excessive » vu que les achats de dettes publiques constituent des opérations à risque et qu'il existe un principe général selon lequel tout créancier doit supporter le risque d'insolvabilité de son débiteur, indépendamment de la nature spéculative de son opération et du caractère forcé ou non de la restructuration<sup>202</sup>.

Par conséquent, un État aurait la possibilité, sous réserve du respect des conditions précitées, d'imposer par la voie législative à tous ses créanciers privés une réduction de ses dettes dont il définirait lui-même l'ampleur en fonction de l'objectif visé par la loi et de ce qu'il juge nécessaire pour l'atteindre.

Il pourrait aussi traiter différemment ses créanciers sur base d'une justification objective et raisonnable. Toutefois, le critère objectif ne peut pas, selon l'arrêt *Mamatas*, reposer sur la distinction entre les créanciers personnes physiques et les créanciers personnes morales<sup>203</sup>. Sur base de cet arrêt, de la décision *Accorinti* et de l'impact de la restructuration sur certains ménages grecs<sup>204</sup>, nous préconisons l'énumération dans la loi de critères relatifs au degré de prise de risque pris par le créancier, à la finalité de son prêt et aux éventuelles irrégularités qu'il aurait commises lors de l'achat du titre de la dette ou de l'octroi du prêt. Ces différents éléments peuvent être identifiés via un audit de la dette. Un tel audit constitue d'ailleurs une obligation pour les États sous ajustement structurel, en vertu de l'article 7.9 du Règlement européen n° 472/2013 du 21 mai 2013<sup>205</sup>.

Sur base des erreurs commises dans la restructuration de la dette grecque, les États pourraient, selon nous, viser aussi les dettes détenues par les créanciers publics et adopter rapidement des lois de restructuration afin d'éviter le phénomène du « too big to fail<sup>206</sup> » qui a prévalu en 2010 en Grèce lorsque la réduction de la dette grecque a été reportée afin d'assurer le paiement des créances détenues par les grandes banques privées avec les prêts du premier programme d'« aide » (Cf. Chapitre II, section 3, sous-section 3). Si la loi est adoptée par un État qui est déjà confronté à une crise économique et sociale, celui-ci a la possibilité juridique et économique de suspendre le remboursement des créances pendant la durée nécessaire à l'élaboration de la loi<sup>207</sup>. Dans ce cas, il serait nécessaire de prévoir immédiatement (si ce n'est pas déjà fait) un dispositif contre les fonds voutours. En effet, pendant la durée de ce moratoire sur la dette, les créanciers seraient tentés de revendre sur le marché secondaire leurs titres, susceptibles ensuite d'être rachetés par des fonds voutours.

## 5.2 La marge de manœuvre des États membres de l'UE à l'égard des États et des Institutions de l'UE

Nous analysons d'abord la portée de certaines dispositions du Traité sur le fonctionnement de l'UE (TFUE) et l'interprétation qui en est donnée par la CJUE pour exclure la restructuration des dettes à l'égard des États membres et des Institutions de l'UE. Nous livrons ensuite une analyse critique de ces obstacles juridiques tirés du TFUE ainsi que des pistes permettant de les dépasser.

<sup>202</sup> Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 121. Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 113.

<sup>203</sup> Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, §137.

<sup>204</sup> Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 20.

<sup>205</sup> Règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière, J.O.U.E., 27 mai 2013, p. 1.

<sup>206</sup> Ce concept économique signifie littéralement « trop gros pour faire faillite ». Il décrit la situation d'une institution financière dont la faillite aurait des conséquences systémiques sur l'économie. Ce qui justifierait dès lors son sauvetage par les pouvoirs publics.

<sup>207</sup> C. REINHART et C. TREBESCH, *A distant Mirror of Debt, Default and Relief*, Munich, Munich Discussion Paper, n° 2014-49, 2014, pp. 31-39.

## Les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des États et des Institutions de l'UE basés sur le TFUE et l'interprétation de la CJUE

L'arrêt *Accorinti* souligne la compétence à titre principal de l'État débiteur pour restructurer sa dette. Cependant, nous précisons le Tribunal de l'UE, cette compétence doit tenir compte « dans une certaine mesure, de la coordination de la politique économique par les États membres au titre des articles 120 TFUE et suivants<sup>208</sup> ». Les dispositions pertinentes en la matière sont les articles 122, 123, paragraphe 1<sup>209</sup> et 125, paragraphe 1. L'article 122, paragraphe 1 du TFUE permet au Conseil de l'UE « de décider, dans un esprit de solidarité entre les États membres, des mesures appropriées à la situation économique » et d'accorder, sur base du second paragraphe, une assistance financière ponctuelle de l'UE à l'État membre « en cas de catastrophe naturelle ou d'événement exceptionnel échappant à son contrôle<sup>210</sup> ». L'article 125, paragraphe 1, TFUE interdit aux institutions de l'UE et aux États membres de prendre en charge les engagements financiers d'un autre États membre.

Sur la base de ces articles, la CJUE exclut dans ses arrêts *Pringle*<sup>211</sup> et *Anagnostakis*<sup>212</sup> toute possibilité de réduction des créances des États et des Institutions de l'UE. Pour la Cour, le paragraphe premier de l'article 122 du TFUE, en vertu duquel des mesures peuvent être prises par le Conseil de l'UE « dans un esprit de solidarité entre États membres », ne s'appliquerait pas aux États qui « connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement<sup>213</sup> », tandis que le paragraphe 2 n'autorise pas l'introduction dans le droit de l'UE « d'un mécanisme de non remboursement de la dette fondé sur le principe de l'état de nécessité, eu égard, notamment, au caractère général et permanent qui est inhérent à un tel mécanisme<sup>214</sup> ». La Cour exclut aussi toute mesure unilatérale de réduction de dettes par un État membre en vertu du même « esprit de solidarité entre les États membres<sup>215</sup> » au sens de l'article 122, paragraphe 1 TFUE.

Selon l'arrêt *Pringle*, l'interdiction de prendre en charge les dettes d'un État membre, à travers une restructuration par exemple, est justifiée par le maintien de la stabilité financière de l'Union monétaire qui constitue un « objectif supérieur » de l'UE. Pour la CJUE, « l'interdiction énoncée à l'article 125 du TFUE garantit que les États membres restent soumis à la logique du marché lorsqu'ils contractent des dettes, celle-ci devant les inciter à maintenir une discipline budgétaire. Le respect d'une telle discipline contribue à l'échelle de l'Union à la réalisation d'un objectif supérieur, à savoir le maintien de la stabilité financière de l'Union monétaire<sup>216</sup> ».

Soulignons que les interdictions contenues aux articles 123, paragraphe 1 et 125, paragraphe 1 du TFUE contribuent à la judiciarisation des conflits sur les dettes souveraines dans la mesure où les États, obligés d'emprunter sur les marchés financiers, risquent d'être assimilés par certains juges à des opérateurs privés. En cas de restructuration ultérieure de ces dettes, certains tribunaux pourraient alors se déclarer compétents, sur le fondement de *Bruxelles I bis*, pour juger d'actions de créanciers engageant la responsabilité civile de l'État au motif que l'acte originel d'émission de titres de la dette constituerait un acte *jure gestionis*<sup>217</sup>.

---

<sup>208</sup> Arrêt *Accorinti*, *op.cit.*, para. 79.

<sup>209</sup> Comme nous l'avons abordé au Chapitre II, section 2, sous-section 3, l'article 123 du TFUE a été invoqué par la BCE pour être exempté de la restructuration de la dette grecque en 2012.

<sup>210</sup> TFUE, *op. cit.*

<sup>211</sup> C.J.U.E., arrêt *Pringle* (ci-après « Arrêt *Pringle* »), 27 novembre 2012, C-370/12, EU:C:2012:756

<sup>212</sup> C.J.U.E., arrêt *Alexios Anagnostakis c. Commission européenne* (ci-après « Arrêt *Anagnostakis* »), 12 septembre 2017, C-589/15, EU:C:2017:663.

<sup>213</sup> *Ibid.*, para. 60.

<sup>214</sup> *Ibid.*, para. 75.

<sup>215</sup> *Ibid.*, para. 71.

<sup>216</sup> Arrêt *Pringle*, *op. cit.*, para. 135.

<sup>217</sup> S. GRUND, *op. cit.*, pp. 411-412.

## Analyse critique de l'interprétation de la CJUE

Notre commentaire critique porte sur deux points majeurs. Premièrement, la CJUE se fonde manifestement sur un postulat idéologique lorsqu'elle affirme que la discipline budgétaire des États dépend de leur soumission à la logique du marché lorsqu'ils contractent des dettes. Cette interprétation de la CJUE exclut d'une part, tout autre moyen permettant aux États de faire preuve de discipline budgétaire et d'autre part, elle conduit nécessairement les gouvernements à mettre en places des politiques qui répondent d'abord aux intérêts du secteur financier afin de pouvoir bénéficier des taux d'intérêts les plus bas<sup>218</sup>. Le respect des engagements de protection des droits fondamentaux constituerait dès lors une considération secondaire.

Deuxièmement, le raisonnement de la CJUE omet les autres objectifs et principes fondateurs de l'UE pour ne retenir qu'un seul « objectif supérieur » qui serait le maintien de la stabilité financière de l'Union monétaire. Pourtant, l'UE, fondée notamment sur les valeurs de solidarité<sup>219</sup> entre les États membres et le principe de coopération loyale entre l'UE et ces États<sup>220</sup>, doit tenir compte de l'ensemble de ses objectifs afin de « veiller à la cohérence entre ses différentes politiques et actions<sup>221</sup> ». Ces autres objectifs guidant l'action de l'UE et ses États membres sont le respect de la dignité humaine, de l'État de droit et des droits de l'homme<sup>222</sup>, la promotion du bien-être des peuples<sup>223</sup>, des protections sociales, de l'égalité entre les femmes et les hommes, le combat contre l'exclusion sociale et la protection des droits de l'enfant<sup>224</sup>. L'UE doit prendre en compte « les exigences liées à la promotion d'un niveau d'emploi élevé, à la garantie d'une protection sociale adéquate, à la lutte contre l'exclusion sociale ainsi qu'à un niveau élevé d'éducation, de formation et de protection de la santé humaine » à la fois lors de l'élaboration et de la mise en œuvre de ses politiques et actions<sup>225</sup>.

Les Institutions de l'UE et les États sont également liés par la CDF lorsqu'ils agissent dans des matières entrant dans le champ d'application du droit de l'UE<sup>226</sup>. Dans le cas de la Grèce, par exemple, la Commission européenne, la BCE et le Conseil de l'UE sont tenus de respecter la CDF tout comme les États membres de la zone euro<sup>227</sup>, puisque les mesures contenues dans les *memoranda*, dont la mise en œuvre par la Grèce conditionne de manière stricte le versement des tranches des prêts, ont été prises sur le fondement du TFUE<sup>228</sup>. Les États créanciers de la Grèce sont également liés par d'autres instruments, dont la Charte sociale européenne et le Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels, qu'ils ont ratifiés. Le FMI ainsi que les institutions précitées de l'UE, en tant que sujets de droit international, sont liés par les règles générales du droit international, les conventions internationales dont ils sont signataires<sup>229</sup>, ainsi que leurs propres statuts.

Or, comme le soulignent plusieurs études et rapports dont ceux du Parlement européen<sup>230</sup>, de l'Expert de l'ONU sur la dette<sup>231</sup> et de la Commission d'audit de la dette grecque mise en place par l'ex-Présidente du Parlement grec Zoé Konstantopoulou, les mesures contenues dans les *memoranda* mises en œuvre par la Grèce depuis 2010 sous la surveillance étroite des institutions précitées de l'UE et des États de la zone euro violent massivement les droits fondamentaux de la population grecque<sup>232</sup>. Rappelons aussi que la BCE a outrepassé son mandat tel que défini dans ses statuts en intervenant

<sup>218</sup> B. LEMOINE, *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte, 2016, pp. 150-151.

<sup>219</sup> TUE, *op. cit.*, art. 2 et 3.3.

<sup>220</sup> *Ibid.*, art. 4.3.

<sup>221</sup> TFUE, *op. cit.*, art. 7.

<sup>222</sup> TUE, art. 2.

<sup>223</sup> *Ibid.*, art. 3.1.

<sup>224</sup> *Ibid.*, art. 3.3.

<sup>225</sup> TFUE, *op. cit.*, art. 9.

<sup>226</sup> CDF, art. 51.1.

<sup>227</sup> O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *op. cit.*, pp. 9-10 et 19.

<sup>228</sup> TFUE, art. 126.9 et 136.

<sup>229</sup> *Ibid.*, pp. 12-15.

<sup>230</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen, *op. cit.*, para. 34. Analyse comparative (UE) n° PE 510.021 de la Direction générale des politiques internes de l'Union européenne, « The Impact of the crisis on fundamental rights across the Member States of the EU », 2015, pp. 30 ; 39 ; 62 ; 83 ; 109-113.

<sup>231</sup> Report (UN) n° A/HRC/31/60/Add.2, *op. cit.*, pp. 10-11

<sup>232</sup> Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, pp. 38-44.

dans le cadre du programme *SMP* en 2010-2012 et en participant à l'élaboration des *memoranda*<sup>233</sup>. Sa décision de limiter les liquidités fournies au système bancaire grec, conduisant à l'instauration d'un contrôle de capitaux pendant la tenue du référendum en Grèce sur la conclusion d'un troisième *memorandum* en juillet 2015, a également constitué une violation de ses statuts et du TFUE<sup>234</sup>.

### Pistes pour surmonter les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des États et des Institutions de l'UE

Il convient de souligner, en premier lieu, que les traités européens ne sont pas immuables et que leur révision relève de la volonté politique des États membres. Les États ont la possibilité de modifier notamment les articles 122, 123 et 125 du TFUE afin d'autoriser explicitement les restructurations des dettes à l'égard des États et des institutions de l'UE. Rappelons que pour pouvoir prêter à la Grèce, les États représentés au Conseil d'administration du FMI ont modifié les règles d'attribution des prêts de l'organisation<sup>235</sup>.

En deuxième lieu, comme nous venons de l'examiner, l'UE et les États membres doivent d'une part, respecter, dans leurs actions, les valeurs fondamentales et les principes de l'UE tels que la coopération loyale et la solidarité ; ils poursuivent également d'autres objectifs que le maintien de la stabilité financière de la « zone euro » et ils ont l'obligation de protéger les droits fondamentaux. D'autre part, le maintien de cette stabilité financière ne saurait justifier des atteintes disproportionnées à l'exercice des droits fondamentaux comme c'est le cas en Grèce via le remboursement de dettes insoutenables et l'application des *memoranda*. Nous considérons donc qu'il est possible, sur base du droit de l'UE, que les États et les Institutions de l'UE renoncent à une partie de leurs créances sur les États en difficultés financières afin de poursuivre leurs objectifs de solidarité et de respect des droits humains. Une telle action nécessite également une volonté politique des créanciers, comme ce fut le cas lors de l'Accord sur les dettes extérieures allemandes conclu à Londres le 27 février 1953<sup>236</sup>.

La troisième voie est la décision unilatérale d'un État membre de l'UE de restructurer sa dette en cas d'échec d'une tentative de négociation menée de bonne foi par l'État débiteur dans « l'esprit de solidarité entre les États membres » tel qu'inscrit à l'article 122, paragraphe 1 du TFUE. Une telle décision pourrait, par exemple, être prise par un État sur le fondement de ses obligations juridiques inscrites notamment dans la CDF, la CEDH, la Charte sociale européenne et sur la base des objectifs et principes fondateurs de l'UE. Cette voie nous semble envisageable sur le plan juridique à condition que la loi de restructuration respecte les conditions de légalité, de finalité et de proportionnalité.

L'adoption d'une telle décision unilatérale, qu'elle soit ou non précédée d'une tentative de négociation de bonne foi, conduirait inévitablement à un conflit de nature politique avec les institutions de l'UE<sup>237</sup>.

---

<sup>233</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen, *op. cit.*, para. 55.

<sup>234</sup> Deuxième rapport de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, « Illegitimacy, illegality, odiousness and unsustainability of the August 2015 MoU and Loan Agreement », Athènes, octobre 2015, p. 11. <http://www.cadtm.org/Illegitimacy-Illegality-Odiousness> (date de dernière consultation : 31 juillet 2018). En bloquant le système des paiements en Grèce, la BCE a contrevenu à l'article 127 du TFUE. Elle a également violé son mandat qui est de soutenir les politiques économiques générales dans l'UE dans l'optique de contribuer aux objectifs de l'Union. L'une de ces politiques économiques consiste à briser le cercle vicieux entre les banques et les États souverains. Or, sa décision de couper les liquidités au système bancaire grec a entraîné la fermeture de ces banques. La BCE a ainsi créé une situation qui a augmenté l'interconnexion entre l'État et les banques grecques.

<sup>235</sup> Rapport (UE) n° A7-0149/2014 du Parlement européen, *op. cit.*, para. 25.

<sup>236</sup> Accord sur les dettes extérieures allemandes, et annexes, signés à Londres le 27 février 1953, approuvé par la loi du 16 janvier 1954, M.B., 17 février 1954, p. 1014.

<sup>237</sup> Deuxième rapport de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, pp. 10-11. Alors même qu'aucun acte unilatéral n'a été posé par le gouvernement grec au cours des négociations du premier semestre 2015, le déroulement et le résultat de ces négociations entre la Grèce et ses créanciers de l'UE démontrent les blocages politiques de ces derniers. Un troisième programme d'ajustement structurel a été signé le 19 août 2015 en dépit du refus du peuple grec, par référendum (à 61,31 % des suffrages exprimés) le 5 juillet 2015, de conclure un troisième *memorandum*. Relevons que ce référendum s'est tenu sur fond de pressions économiques (avec la fermeture des banques grecques, liée à la décision de la BCE de couper les liquidités d'urgence) et politiques de la part de la Commission européenne et de la BCE qui ont utilisé la menace de sortie de la zone euro.

L'issue d'un tel conflit est incertaine, comme le démontre l'exemple du gouvernement irlandais qui a réussi à imposer une restructuration de sa dette à l'égard de la BCE en 2013<sup>238</sup>.

### 5.3 Quelle est la marge de manœuvre de l'État grec en 2019 ?

Huit années après la conclusion du premier *memorandum* avec la Troïka, la Grèce n'est toujours pas sortie de la crise et le poids de sa dette est encore plus élevé qu'avant 2010<sup>239</sup>. Nous examinons dans une première sous-section en quoi l'accord conclu par l'*Eurogroupe* le 22 juin 2018<sup>240</sup> ne permet pas de rendre sa dette soutenable, avant d'envisager dans une deuxième sous-section le type de loi que pourrait prendre l'État grec pour réduire unilatéralement sa dette.

#### Analyse de l'accord de l'Eurogroupe du 22 juin 2018 sur la dette grecque

Cet accord ne permet pas d'assurer la soutenabilité de la dette grecque pour trois raisons. Premièrement, il ne prévoit aucune réduction du stock de la dette grecque mais seulement une période de grâce de dix ans à l'égard du MES. Ainsi, la Grèce commencera à rembourser à partir de 2032 (au lieu de 2022) et aura jusqu'à l'année 2059 pour rembourser l'intégralité des dettes contractées auprès du MES.

Deuxièmement, il engage le gouvernement grec à réaliser un surplus budgétaire (avant paiement des intérêts de la dette) de 3,5 % de son PIB jusqu'en 2022 et de 2,2 % du PIB en moyenne pendant les trente-sept années suivantes. Or, « aucun pays n'est capable de maintenir sur le moyen terme de tels excédents budgétaires », ont prévenu à plusieurs reprises les économistes du FMI<sup>241</sup>. Avec ces critères, l'accord de l'*Eurogroupe* oblige la Grèce à approfondir les mesures d'austérité avec pour effet d'augmenter le niveau de sa dette publique.

Troisièmement, l'accord ne prévoit aucune mesure pour permettre à la Grèce de payer ses créanciers en 2019 alors que les montants sont très importants<sup>242</sup>.

Cet accord n'offre donc aucune perspective à la Grèce sur le court et le long terme. Sa dette n'est pas allégée et la tutelle des créanciers se prolonge. Selon le directeur général du MES, Klaus Regling, la surveillance des mesures prises par la Grèce par ses créanciers de l'UE durera jusqu'à l'échéance finale des remboursements en 2059. Elle sera même renforcée avec une évaluation tous les trois mois mise en place pendant « un certain nombre d'années<sup>243</sup> » (traduction libre).

#### Pistes pour une nouvelle loi de restructuration des dettes grecques

Vu l'absence de volonté politique au sein de l'Eurogroupe, l'État grec aurait la possibilité juridique d'agir unilatéralement. Dans ce cas, nous préconiserions, sur base des analyses menées précédemment, une nouvelle intervention législative de la Grèce qui, à la différence de la loi de 2012, ne reposerait pas sur

<sup>238</sup> R. GODIN, « Quand la BCE acceptait une restructuration de la dette irlandaise », *La Tribune*, 2015. [www.latribune.fr](http://www.latribune.fr) (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

<sup>239</sup> Communiqué (Eurostat), n° 69/2018, op. cit., p. 5.

<sup>240</sup> Eurogroup statement on Greece of 22 June 2018 <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/22/eurogroup-statement-on-greece-22-june-2018/> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018)

<sup>241</sup> M. ORANGE M., L'Europe propose à la Grèce un plan de sortie irréaliste, *Mediapart*, 2018. <https://www.mediapart.fr> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018)

<sup>242</sup> Rapport spécial (UE) n° 17/2017 de la Cour des comptes européenne, op. cit., pp. 71 et 72. Les besoins de financement pour 2019 s'élèvent à 21 milliards d'euros en principal et en intérêt.

<sup>243</sup> E. LASKARI, « Klaus Regling in interview with Ta Nea », *Ta Nea*, 2018. <https://www.esm.europa.eu/interviews/klaus-regling-interview-ta-nea-greece> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018). « The enhanced surveillance that under discussion requires an assessment every three months and it will be in place for a number of years only ».



l'insertion de CAC et s'appliquerait aussi bien aux créanciers publics que privés<sup>244</sup>, indépendamment du droit applicable prévu dans le contrat. En tant qu' « acte *jure imperii* » causant directement et immédiatement l'annulation de certaines créances, la responsabilité civile de l'État grec ne devrait pas être engagée devant les juridictions étrangères sur le fondement de *Bruxelles I bis*. Si des juridictions saisies par les créanciers considèrent toutefois que leur action intervient dans la matière civile et commerciale, l'État grec pourrait invoquer que c'est une « loi de police » au sens de l'article 9 du Règlement *Rome I*. La loi devrait également, selon nous, contenir une disposition de nature procédurale limitant l'exécution de décisions judiciaires n'appliquant pas la loi de restructuration.

Pour être conforme au droit de l'UE, cette loi devrait remplir les critères suivants du contrôle de légalité. Premièrement, les dispositions de la loi devront être précises, accessibles et prévisibles (*critère de légalité*). Un traitement différencié entre les différentes créances pourrait reposer sur les mêmes critères que ceux proposés à l'égard des créanciers privés (Cf section 1, sous-section 2, §2 du présent chapitre).

Deuxièmement, le législateur devrait indiquer dans le texte de la loi que le dispositif est crucial pour la sauvegarde des intérêts publics de la Grèce liés à l'organisation politique, économique et sociale du pays, compte tenu de l'impact négatif du remboursement de sa dette et de la mise en œuvre des mesures d'ajustement structurel, qui sont adossées aux prêts de l'UE et du FMI (*critère de finalité*).

Troisièmement, la loi devrait être pertinente pour atteindre son objectif. Le législateur pourrait préciser que la réduction de la dette permettra à l'État grec de retrouver une marge de manœuvre à la fois économique, sociale et politique en se libérant de la tutelle de ses créanciers de l'UE et du FMI. L'État grec pourrait ainsi refinancer les services publics et respecter à nouveau ses engagements de protection des droits fondamentaux (*critère de pertinence*).

Quatrièmement, vu l'absence de volonté politique des créanciers à restructurer la dette, l'incapacité de l'État grec à respecter ses obligations juridiques à l'égard de sa population et l'impossibilité de justifier cette incapacité par le respect des *memoranda*<sup>245</sup>, le législateur pourrait démontrer la nécessité d'une telle loi et fixer lui-même l'ampleur de la restructuration afin d'atteindre l'objectif visé (*critère de nécessité*).

Cinquièmement, la loi ne devrait pas faire peser une « charge spéciale excessive » sur les créanciers visés (critère de proportionnalité « au sens strict »). De notre point de vue, une annulation de la dette grecque à l'égard de la BCE, du MES, du Fonds européen de stabilité financière (FESF), du FMI et des autres États de la zone euro ne ferait pas peser sur ces derniers une « charge spéciale excessive » et ce, pour trois raisons principales.

D'abord, la BCE et le FMI ont enregistré d'importants profits par le biais des intérêts anormalement élevés versés par la Grèce<sup>246</sup>.

Ensuite, une telle annulation ne mettrait pas en péril la stabilité financière de la zone euro compte tenu du montant relativement minime de la dette et du poids économique de la Grèce dans cette zone<sup>247</sup>. En outre, la BCE ne court aucun risque financier dans la mesure où elle se refinance elle-même par création monétaire. Pour les professeurs Paul De Grauwe et Yuemei Ji, une annulation de la totalité de ses créances serait économiquement faisable et sans effet sur les contribuables des autres pays de l'UE<sup>248</sup>.

Enfin, une telle annulation ne serait pas disproportionnée compte tenu de la responsabilité de ces États et institutions dans cette récession économique sans précédent dans un pays de l'UE, et dans la

<sup>244</sup> D. MUNEVAR, op. cit., p. 52. En 2018, la dette grecque est détenue à 80 % par les créanciers publics (États de la zone euro, MES, FESF, BCE, FMI). Parmi les créanciers privés, on trouve encore des fonds voutours.

<sup>245</sup> Comité européen des droits sociaux, Fédération des employés pensionnés de Grèce (IKA-ETAM) c. Grèce, op. cit., para. 50.

<sup>246</sup> BCE, « Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis (Q2064), op. cit., p. 1.

<sup>247</sup> Eurostat, Comptes nationaux et PIB, 2018, accessible à l'adresse : [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National\\_accounts\\_and\\_GDP/fr](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National_accounts_and_GDP/fr) (date de dernière consultation : 29 juillet 2018). Le PIB de la Grèce représente presque environ 2 % du PIB de la zone euro et 1,3 % du PIB de l'UE.

<sup>248</sup> P. DE GRAUWE ET Y. JI, « Why the ECB should not insist on repayment of its Greek bonds », 2015. <https://voxeu.org/article/why-ecb-should-not-insist-repayment-its-greek-bonds> (date de dernière consultation : le 5 juillet 2018).

violation des droits fondamentaux de la population grecque. Comme l'analysent les professeurs Olivier De Schutter et Margot E. Salomon, ces créanciers et ces institutions ont engagé leur responsabilité juridique en raison du caractère catégorique et explicite des prescriptions inscrites dans les *memoranda* et du contrôle qu'ils ont exercé sur la Grèce lors de la mise en œuvre de ces prescriptions<sup>249</sup>. Cette circonstance est encore aggravée par le fait que les créanciers avaient conscience, dès 2010, des effets néfastes qu'aurait le premier memorandum sur la population grecque<sup>250</sup> et qu'ils poursuivent encore en 2018 les mêmes politiques<sup>251</sup>. Par conséquent, le FMI, la BCE, le FESF, le MES et les autres États de la zone euro ne pourraient pas se prévaloir de l'existence d'attentes légitimes en exigeant le remboursement par la Grèce de ses dettes.

L'adoption par la Grèce d'une nouvelle loi restructurant unilatéralement ses dettes, à travers des annulations directes de dettes contractées à l'égard de créanciers privés et publics, est donc possible au regard du droit de l'UE.

Mais ce qui fait défaut est l'absence de volonté politique de l'État grec d'utiliser certaines dispositions du droit de l'UE ainsi que d'autres instruments juridiques pour restructurer unilatéralement ses dettes souveraines<sup>252</sup>, et à se préparer à adopter d'autres mesures politiques et économiques en cas de représailles des créanciers. Le fait qu'aucun « plan B » n'ait été élaboré par le gouvernement d'Alexis Tsipras en 2015 en cas d'échec des négociations a d'ailleurs conduit à la conclusion du troisième *memorandum*.

Pour rompre avec les politiques d'austérité légitimées par le niveau des dettes publiques, il est, selon nous, nécessaire et urgent de tirer collectivement les leçons de la crise grecque afin de faire primer les objectifs européens de solidarité et de promotion des droits fondamentaux sur le strict respect des accords de prêt.

---

<sup>249</sup> O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *op. cit.*, pp. 17. et 19-20.

<sup>250</sup> Minutes of IMF Executive Board Meeting, *op. cit.*, pp. 1-4.

<sup>251</sup> E. TOUSSAINT, Le système dette, Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation, *op. cit.*, pp. 187-203. La dette grecque contractée à partir de 2010 à l'égard du FMI, des Institutions de l'UE et des autres États de la zone présente les caractéristiques de « dette odieuse » selon la doctrine de la dette odieuse théorisée par Alexander Sack en 1927. Selon cette doctrine une dette est « odieuse » lorsque deux conditions sont réunies : 1) l'absence de bénéfice pour la population. 2) la complicité des prêteurs : les créanciers savaient (ou étaient en mesure de savoir) que les fonds prêtés ne profiteraient pas à la population.

<sup>252</sup> I. BANTEKAS I. et R. VIVIEN, « On the Odiousness of Greek Debt », *European Law Journal*, Vol. 22, n° 4, 2016, pp. 539-565.

Le CADTM Belgique et son [réseau international](#) sont incontournables dans la réalisation d'audits de la dette et dans les campagnes contre la dette illégitime dans les pays où le réseau CADTM est implanté.

Le CADTM Belgique est une ONG de développement qui utilise la dette comme angle d'analyse pour aborder les problèmes de développement et proposer des alternatives en vue de l'émancipation des peuples. Pour l'ONG, cette émancipation passe par l'annulation totale et inconditionnelle des dettes publiques et privées illégitimes, odieuses, illégales et insoutenables. Conscients que d'autres mesures doivent être prises, le CADTM Belgique impulse et promeut avec ses partenaires du réseau et ses collaborateurs des alternatives respectueuses des droits humains et de la nature.

Le CADTM est la seule ONG belge travaillant spécifiquement sur le « système dette » : c'est-à-dire l'analyse et la vulgarisation des mécanismes d'endettement (public et privé) dans le cadre d'une approche systémique fondée sur les droits humains. Nous abordons la dette comme un mécanisme politique et économique qui impacte directement les populations. Dans ce cadre, le CADTM

Belgique accorde une importance particulière aux liens entre dette au Nord et dette au Sud et analyse le « système dette » dans son ensemble. Ainsi, le CADTM Belgique met également en évidence les mécanismes de domination et d'exploitation qui régissent autant les dettes publiques que les dettes individuelles illégitimes, asservissant les peuples en tant que sujet collectif et les individus (paysans endettés, familles expulsées de leur logement par les banques, femmes acculées par le système du micro-crédit au Sud, étudiants surendettés...).

Par ces liens, le CADTM Belgique entend favoriser un nouvel esprit de solidarité internationale entre les peuples, remettre en cause les schémas traditionnels Nord/Sud et ainsi favoriser la mobilisation citoyenne pour l'annulation de la dette illégitime tant au Sud qu'au Nord. La mobilisation citoyenne est, en effet, la voie privilégiée du CADTM Belgique pour remplir sa mission. Pour mobiliser les citoyens et interpellier les autorités politiques, le CADTM Belgique s'appuie sur son expertise reliée au travail réalisé par son réseau au Sud, ses groupes de travail et ses diverses collaborations.

**Nous ne devons rien, nous ne paierons rien :  
annulons les dettes illégitimes !**

---

**Pour nous soutenir :**

[www.cadtm.org/Soutenez-nous](http://www.cadtm.org/Soutenez-nous)

**Retrouvez-nous :**

- Dans nos locaux en Belgique à Liège Rue Fabry 35 et à Bruxelles Rue des Foulons 47-49
- Lors d'une [activité](#)
- Sur notre site internet : [www.cadtm.org](http://www.cadtm.org)
- Sur les réseaux sociaux [Facebook](#), [Twitter](#) et [RebelMouse](#)
- Via notre [newsletter](#)