

FINANCE INTERNATIONALE

Des fonds d'investissement et des fonds vautours. Revue des positions actuelles sur la lutte contre les fonds vautours

Par **Aimé D. MIANZENZA**

Économiste,

Centre d'études stratégiques du bassin du Congo

Après la Belgique (2007)¹ et le Royaume-Uni (mars 2010), la Chine sera-t-elle le troisième pays à adopter une loi empêchant les fonds procéduriers (également appelés « fonds vautours ») de traîner devant les tribunaux les pays pauvres dont ils ont racheté les créances ? En effet, le 10 février 2010, FG Hemisphere, un « fonds vautour » qui poursuivait la République démocratique Congo (RDC) s'est attaqué au « pas-de-porte »² que devraient verser les entreprises publiques chinoises en contrat avec la Gécamines (société minière publique congolaise) et l'État congolais, pour fournir et construire au Congo diverses infrastructures de base (routes, chemin de fer, logements) en échange de matières premières (cuivre, cobalt, or, diamant, etc.).

« Bien sûr, une dette souveraine peut se restructurer, avec l'espoir que l'Etat défaillant puisse, à nouveau, honorer ses engagements. Mais l'histoire récente enseigne qu'un risque majeur peut pourrir un projet de restructuration de dette souveraine : les « Fonds Vautours » (vulture funds). Cette appellation, peu sympathique, vise les fonds qui achètent de la dette d'États en difficulté à un prix très bas, puis à saisir un juge pour exiger le paiement de la valeur faciale de la dette, outre les intérêts »³

Les procédures judiciaires initiées par les « fonds vautours » se sont multipliées ces dernières années avec les allègements de dettes des pays les plus pauvres concédés par la communauté financière internationale dans le cadre des initiatives Pays pauvres très endettés (PPTE) et Allègement de la dette multilatérale (IADM). Les « fonds vautours » ont adopté la stratégie dite du « passager clandestin », une pratique qui consiste à monter dans l'avion du désendettement pour exiger des PPTE le paiement des créances parce que, selon eux, avec les initiatives d'allègement, ces pays sont redevenus solvables.

Pour Caroline Pearce, de Jubilee Debt Campaign, la situation a empiré ces dernières années à cause, paradoxalement, de l'allègement de la dette. Dans le cadre de l'initiative en faveur PPTE, les pays riches ont annulé la dette de certains Etats afin de leur permettre de libérer des ressources pour lutter contre la pauvreté. « Les vautours se sont aperçus que, grâce à ce programme, la trésorerie de certains PPTE s'était améliorée, et qu'il était donc possible de les obliger à rembourser une partie de leurs dettes commerciales ». ⁴

Les remises de dettes sont apparues comme si c'était une forme de donner de l'argent non pas aux pays endettés mais à des sociétés privées (fonds d'investissement spéculatifs) des pays donateurs. En d'autres termes, les contribuables des pays donateurs ont financé indirectement les « fonds vautours » qui, pour certains, appartiendraient aux dirigeants des pays endettés. ⁵

Selon le Fonds monétaire international, à fin 2009, les « fonds vautours » auraient déjà engrangé au minimum 2 milliards de dollars. Les victimes sont des pays débiteurs qui rencontrent des difficultés pour rembourser leurs dettes commerciales. Fin 2008, ces fonds étaient engagés dans 49 actions contre une dizaine de pays africains, le record des procédures judiciaires étant détenu par le Congo-Brazzaville.

1. Des fonds d'investissement d'un type particulier

Les « fonds vautour » (*Vulture Funds*) sont des fonds d'investissement. Un fonds d'investissement est un outil dont le but est de faire fructifier l'argent des prioritaires ou des sociétaires.

Il existe deux types de fonds d'investissement :

- les fonds souverains (*Sovereign Wealth Funds – SWF*) ;
- les fonds d'investissement privés.

1.1. Les fonds souverains

Ces fonds sont dits souverains parce qu'ils sont détenus par les États qui disposent de stocks gigantesques de liquidités générées par l'exploitation des ressources naturelles (hydrocarbures, mines) ou le commerce extérieur. Les sommes en jeu dépassent très largement les niveaux de réserve nécessaires pour protéger la monnaie nationale contre un risque d'attaque spéculative.

Les dénominations des fonds donnent une précision sur leurs objectifs :

- « Stabilization funds » (Russie, Mexique) ;
- « Savings funds » (Russie, Norvège) ;
- « Reserve investment corporations » (Chine, Singapour) ;
- « Pension reserve funds » (Norvège, Singapour, Emirats Arabes Unis)

Le montant des actifs des fonds souverains reste inconnu, l'opacité de ces entités interdisant de connaître avec exactitude leur ampleur. Par surcroît, les dirigeants de ces entités restent peu disert sur le sujet. Selon les estimations, les participations des fonds souverains seraient de 2 500 milliards de dollars selon la banque Morgan Stanley (USA), 3000 milliards selon Steffen Kern de la banque allemande Deutsche Bank. Pour sa part, en 2007, le Sénat français avançait la somme de 4 000 milliards de dollars pour les seuls pays du Golfe.⁶

Tableau 1. Les fonds souverains les plus importants

Pays Nom du fonds souverain	Année de création	Montant (milliards de \$)	Origine
Émirats Arabes Unis • Abu Dhabi Investment Authority	1976	300- 875	Pétrole
Norvège • Government Pension Fund-Global	1990	315	Pétrole
Singapour • GIC / Temasek	1981	208	Excédent commercial
Chine • China Investment Corporation	2007	200	Excédent commercial

Source : République française, Le nouvel « âge d'or » des fonds souverains au Moyen-Orient, Rapport d'information sur le Moyen-Orient, Commission des finances, Rapport d'information n° 33 (2007-2008), Paris, Sénat.

Comme le montre le tableau 1, en 2007, les fonds souverains les plus importants étaient détenus par quatre pays : les Émirats Arabes Unis (875 milliards de dollars d'actifs), la Norvège (315 milliards), Singapour (208 milliards de dollars) et la Chine (200 milliards). Les fonds souverains sont en passe de devenir des acteurs majeurs de la finance mondiale. Selon la banque Morgan Stanley, avec un poids cumulé de 12 000 milliards de dollars en 2015, les fonds souverains seraient en mesure d'acheter toutes les entreprises cotées en bourse à Paris, Londres, Francfort, Madrid, Milan, Bruxelles et Lisbonne.

1.2. Les fonds d'investissement privés

Les fonds d'investissement privés se répartissent essentiellement en trois types :

- les fonds de pension ;
- le capital-investissement (*Private Equity*) ;
- les fonds spéculatifs (*Hedge Funds*). Depuis quelques semaines, les fonds d'investissement spéculatifs tiennent en haleine la finance internationale. Après avoir jeté leur appétit sur les entreprises en difficulté, les pays en développement très endettés, ils parient maintenant sur l'effondrement de certains pays de l'Union Européenne comme la Grèce, le Portugal ou l'Espagne.

1.2.1. Le fonds de pension (*Pension fund*)

Les fonds de pension sont des fonds d'investissement dédiés aux retraites. Système à l'origine anglo-saxon, les fonds de pension se développent un peu partout dans le monde en raison de la crise des retraites à un horizon plus ou moins éloigné. Ces fonds sont alimentés par des cotisations d'employeurs et/ou de salariés. Leur portefeuille est constitué d'actifs financiers (actions et obligations). Leur but : procurer une rente viagère aux salariés concernés à partir de leur départ en retraite en investissant sur les marchés.

Comme tous les systèmes de retraites, la philosophie des fonds de pension est de limiter le risque de paupérisation de la population qui part en retraite. Avec les crises financières de ces deux dernières décennies, le risque inhérent aux marchés financiers peut rendre aléatoire cette protection. Or les fonds de pension ont largement investi dans des actifs toxiques. Ils ont, de ce fait, perdu des sommes faramineuses avec la crise qui a démarré dans le secteur des prêts hypothécaires à risque (*subprime mortgage*) aux États-Unis et qui s'est emballée au second semestre 2008 en s'étendant à l'ensemble de l'économie mondiale. Selon le Congrès américain, fin 2009, les fonds de pension américains avaient déjà récupéré au total 2 000 milliards de dollars (20 % de leur valeur).

1.2.2. Le capital-investissement ou *Private Equity*

Ce sont des sociétés de portefeuille ou des fonds d'investissement proprement dits. Leur activité consiste à entrer au capital des sociétés qui ont

besoin de capitaux propres par le truchement d'opérations de capital-investissement. Cette activité concerne généralement l'investissement dans des sociétés non cotées en bourse, d'où la dénomination *Private equity* par opposition à *Public Equity*.

Le capital-investissement se décline sous plusieurs formes :

- le capital-risque pour financer le démarrage de nouvelles entreprises.
- le capital-développement pour financer le développement de l'entreprise.
- le capital-transmission (Leverage Buy-Out ou LBO) destiné à accompagner la transmission ou la cession de l'entreprise.
- le capital-retournement pour aider au redressement d'une entreprise en difficulté.

1.2.3. Les fonds d'investissement spéculatifs ou *hedge funds*

Jusque dans les années 1950, le recouvrement des dettes souveraines n'était pas chose courante. Il était par ailleurs illégal d'acheter une créance dans le seul but d'obtenir un remboursement via une action judiciaire. Mais au début des années 1980 éclate la crise de la dette mexicaine. La crise de la dette s'étendra rapidement à l'ensemble des pays en développement. Sous l'effet de plans de rééchelonnement des dettes inspirés par les institutions de Bretton Woods et leur transformation en actifs commercialisables sur le marché secondaire, les premiers fonds vautours apparaissent aux Etats-Unis.

Leur croissance a été rapide au cours des années 1990. Les fonds d'investissement spéculatifs (ou *hedge funds*) prospèrent avec les faillites en 2001 de la société Enron (courtier en énergie) et en 2002 de WorldCom (opérateur de télécommunications). En 2008, les institutions internationales estimaient leur nombre à environ 10 000. Quant à leurs actifs, ils étaient évalués à 1500-2000 milliards de dollars. Les *hedge funds* représentent aujourd'hui une part importante des transactions financières mondiales. Ils restent encore majoritairement d'origine anglo-saxonne, mais basés dans des paradis fiscaux, ce qui empêche toute action à leur égard.

Les *hedge funds* sont donc des fonds d'investissement mais dont l'activité principale est la spéculation. Si on s'en tient à leur appellation, ils seraient plutôt des « fonds de couverture », c'est-à-dire des fonds dont l'activité serait des

placements de protection contre les fluctuations des marchés. Or ces fonds prennent des risques excessifs. Une part non négligeable de leur portefeuille est constituée d'actifs particulièrement risqués, des *junk bonds*. Les *hedge funds* utilisent massivement les techniques permettant de spéculer sur l'évolution des marchés.

Le mode opératoire des fonds spéculatifs spécialisés dans le rachat des entreprises en difficulté est bien rodé. La première étape consiste à identifier les entreprises en difficulté, puis celles qu'il est possible de redresser. Dans ce processus, les fonds s'appuient sur une solide équipe d'analystes financiers chargés d'alimenter les banques de données très approfondies destinées à apprécier la valeur de base des créances. Les fonds spéculatifs achètent ensuite, sur le marché de la dette décotée, les titres des entreprises identifiées : actions d'entreprises, d'industries, ou encore de créances menacées d'insolvabilité, obligations, en fait des titres que les entreprises ont des difficultés à rembourser. Ils s'invitent ensuite à la table des négociations de la restructuration au même titre que les autres créanciers. Leur objectif: obtenir la revalorisation de leurs créances ou les convertir en fonds propres de la société. ».

Le développement des fonds d'investissement spéculatifs et leur montée en puissance sont allés de pair avec l'accroissement des difficultés des entreprises en raison de la crise économique et financière. Ne voulant plus conserver dans leur portefeuille les créances des sociétés les plus risquées, les banques se sont empressées de se débarrasser en les revendant sur le marché de la dette bancaire moyennant une décote importante. Les fonds d'investissement spéculatifs se sont portés acquéreurs de ces créances.

Les acteurs les plus connus sur le créneau du rachat des entreprises en difficulté sont souvent les mêmes : Cerberus Capital Management, Strategic Value Partners, Trafalgar Asset Managers, Oaktree Capital Management et Soros Fund Management. De grandes banques américaines (Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers avant sa faillite) ont aussi développé ce type de stratégie pour leur propre compte.

La plupart des *hedge funds* sont implantés dans les paradis fiscaux : Andorre, Bermudes, Ile de Man, Antilles néerlandaises, Iles Vierges Britanniques, Iles Vierges américaines, Belize, Panama, Iles Caïman, Liechtenstein et Samoa. Les règles de constitution de société y sont relativement simples : avoir une raison sociale, une domiciliation, des numéraires dédiés aux honoraires d'avocats.

Souvent la possession d'une simple boîte postale tient lieu de domiciliation. Ces territoires ont peu de réglementation financière, ce qui amène les *hedge funds* à prendre des risques inconsidérés sur les marchés. Compte tenu de leur puissance financière croissante, ces fonds sont dans le collimateur des pouvoirs publics des pays du G20 en raison de leur capacité présumée à déstabiliser les marchés voire à leur faire courir un risque systémique.

Depuis la deuxième moitié des années 1990, le marché secondaire de la dette souveraine des pays en développement est devenu le terrain de chasse privilégié d'un type particulier de fonds d'investissement spéculatifs : les « *fonds d'investissement procéduriers* » également appelés « *fonds vautours* ».

2. Les fonds d'investissement procéduriers (ou fonds vautours)

L'intrusion des fonds d'investissement spéculatifs sur le marché de la dette souveraine est consécutive à la crise de l'endettement des pays du Sud et au développement de solutions mises en œuvre par les institutions de Bretton Woods et le Club de Paris pour desserrer leur asphyxie financière. Les créances dont il s'agit sont des créances commerciales dont le risque n'avait pas été couvert auprès d'un organisme d'assurance de crédit à l'exportation comme la Coface (France) ou l'Office National du Ducroire (Belgique).

2.1. Des procéduriers basés majoritairement dans des pays anglo-saxons

Le nombre de « fonds vautours » en activité n'est pas connu avec exactitude. En effet, beaucoup sont créés spécialement pour traiter d'une seule affaire. Le plus souvent ils disparaissent après recouvrement de leurs créances.

Les fonds procéduriers, les plus actifs sont : Debt Advisory International, Donegal International Elliott Associates L.P., FG Hemisphere, Kensington International Ltd. La plupart des actions engagées le sont devant des juridictions anglo-saxonnes. En effet, ces juridictions disent le droit, rien que le droit ; elle applique la loi sans état d'âme. Devant ces juridictions une créance est un bien quelconque, ordinaire, cessible à tout moment et exigible tant qu'elle n'est pas éteinte. Ainsi sur les 49 procédures entamées fin 2009 contre les États débiteurs, dix-neuf ont été déposées à Londres, quinze à New York et deux seulement à Paris parce que le droit français est considéré comme trop protecteur des victimes.

Face aux défauts de paiement successifs, les prêteurs initiaux ont commencé dans les années 1990 à nettoyer leur bilan en revendant sur le marché secondaire (de gré à gré) leurs créances impayées à des fonds vautours.

Tableau 2. Sièges des vautours les plus actifs

Pays	Actions intentées
Etats-Unis	15
Paradis fiscaux britanniques	12
• <i>Iles Vierges</i>	(7)
• <i>Iles Caïmans</i>	(2)
• <i>Bermudes</i>	(1)
• <i>Bahamas</i>	(3)
Royaume-Uni	7
Pays de l'ex Yougoslavie	7
Liban	3
France	2

Source : **Dette & Développement et du CNCD-11.11.11**, Un vautour peut en cacher un autre Ou comment nos lois encouragent les prédateurs des pays pauvres endettés, **Rapport de la plate-forme Dette & Développement et du CNCD-11.11.11**, mai 2009, p. 8

Tableau 3. Juridiction les plus sollicitées

Pays	Actions intentées
Afrique du Sud	1
Hong-Kong	2
Guyana	3
Ouganda	6
France	7
Royaume-Uni	11
États-Unis	19

Source : Gécamines, République démocratique du Congo. **Dette & Développement et du CNCD-11.11.11**, Un vautour peut en cacher un autre Ou comment nos lois encouragent les prédateurs des pays pauvres endettés, **Rapport de la plate-forme Dette & Développement et du CNCD-11.11.11**, mai 2009, p. 8

2.2. Modes d'opération

La crise de l'endettement des pays en développement des années 1980 a conduit le Fonds Monétaire International et la Banque mondiale à mettre en œuvre un arsenal d'actions permettant de prévenir un nouvel endettement de PPTTE (action en amont) et agir en aval avec des allègements ciblés.

La transformation des dettes en actifs commercialisables sur le marché secondaire a fait apparaître des acteurs privés cherchant à profiter de cette action.

Leur technique consiste d'abord à racheter les dettes commerciales des pays débiteurs insolvables sur le marché secondaire à vil prix. Ces créances sont cédées par des détenteurs « fatigués » d'attendre de pouvoir un jour récupérer leurs fonds. Ils pratiquent ensuite le harcèlement judiciaire des pays débiteurs en les traînant devant les tribunaux afin d'obtenir le remboursement intégral non seulement du capital prêté mais en plus des intérêts augmentés le cas échéant de pénalités. La décote de ces créances peut aller jusqu'à 90 % de la valeur nominale.

Les « fonds vautours » profitent donc de la reconstitution partielle de la situation financière des pays bénéficiant des mesures de restructuration de la dette pour les traîner en justice en vue de les contraindre par voie judiciaire à rembourser. C'est la stratégie du « *passager clandestin* », une pratique perverse qui consistant à monter dans l'avion du désendettement pour mieux exiger le paiement de créances à première vue modestes.

Les remboursements exigés permet aux « fonds vautours » de s'approprier de fait une partie des aides au développement (aides multinationales et bilatérales). Ainsi comme le souligne Anne Kruger, First Deputy Managing Director du FMI (2002), « Une restructuration en bonne et due forme des dettes est mise en péril par les menaces formulées par une minorité (quelques créanciers) d'entamer des poursuites en justice »

Les « fonds vautours » ont commencé par s'en prendre aux pays d'Amérique du Sud, au milieu des années 1990. Ils se sont ensuite tournés vers les pays africains dans les années 2000.

Tableau 4. Procédures contre les États africains en 2009

Pays	Nombre de procédures ^{1/}	Montant demandé par les créanciers Fin 2007	Montant accordé par les Tribunaux Fin 2007
Liberia	10 (10)	130	357
République du Congo	8 (8)	575	443
Cameroun	4 (7)	158	51
Ouganda	6 (7)	36	30
Sierra Leone	5 (5)	29	25
République démocratique du Congo	1 (4)	100	100
Zambie	3 (3)	55	16
Éthiopie	2 (2)	187	
Mozambique	0 (1)	-	-
Niger	0 (1)	-	-
Sao Tome et Principe	0 (1)	-	-
Total	47 (49)	1 326	1 022

^{1/} Entre parenthèses : données de 2008

Sources :

- United States Government Accountability Office, “ Developing Countries: The United States Has Not Fully Funded Its Share of Debt Relief, and the Impact of Debt Relief on Countries' Poverty-Reducing Spending Is Unknown”, GAO-09-162, January 26, 2009, page 45.
- IDA and IMF, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiatives and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) _ Status of Implementation, Table 5. HIPC Initiative: Commercial Creditor Lawsuits against HIPCs, Status at end-2007, September 12, 2008 p. 27.
- Dette & Développement et du CNCD-11.11.11, Un vautour peut en cacher un autre. Ou comment nos lois encouragent les prédateurs des pays pauvres endettés, Rapport de la plateforme Dette & Développement et du CNCD-11.11.11, mai 2009, p. 8.

3.1. En Amérique du Sud

En Amérique du Sud, l'exemple de l'Argentine est très révélateur des méthodes employées. Suite à la crise financière qui a touché ce pays entre 1998 et 2002, le gouvernement argentin n'a plus été en mesure de rembourser ses créanciers. Plusieurs fonds d'investissement sont alors entrés en scène. L'un d'entre eux, EM Limited, a racheté en 2001 des créances sur l'Argentine avec une décote de 70 % sur leur valeur réelle. Il a ensuite attaqué ce pays devant la justice étatsunienne. Par la suite, un tribunal du district de New York a jugé que l'Argentine devait rembourser à EM Limited la somme de 725 millions de dollars.

De même en 2000, le juge du District Sud de Manhattan condamnait le Pérou à payer à Elliott Associates la somme de 58 millions USD pour une dette d'une valeur faciale de 20,7 millions de dollars rachetée 11,4 millions de dollars. Refusant de participer à la restructuration de la dette péruvienne, contrairement à la majorité des créanciers, Elliott Associates avait multiplié, en vain, les propositions de règlement à l'amiable. Il fut obligé d'intenter une procédure judiciaire pour obliger le Pérou à lui payer la somme réclamée.

La même année, une juridiction des États-Unis a condamné le Nicaragua à payer 87 millions de dollars pour une dette rachetée par Leucadia National Corporation à 1,14 million de dollars, soit une plus-value de 7 500 %.

3.2. En Afrique

Terrain de chasse privilégié des « fonds vautours », l'Afrique concentre aujourd'hui la majorité des procédures judiciaires en cours contre les pays en développement pour des dettes qui datent, pour la plupart, des années 1980. Fin 2008, les *Fonds vautours* avaient engagés 49 procédures contre les pays africains, le record étant détenu contre le Libéria suivi de la République du Congo et du Cameroun comme le montre le tableau en annexe.

Une fois que le Fonds Monétaire, la Banque mondiale, les créanciers membres du Club de Paris annulent la dette, les « fonds vautours » s'empressent de porter plainte contre les pays bénéficiaires pour demander le remboursement des dette qu'ils ont rachetées. Les cas de la Zambie, de la République démocratique du Congo et de la République du Congo sont très évocateurs à ce sujet.

3.2.1. La Zambie

La Zambie a été un des premiers pays à faire l'expérience des « fonds vautours » avec Donegal International Limited une société commerciale sous le giron du groupe américain Debt Advisory International LLC (DAI) basée à Washington, DC, mais immatriculée aux Iles Vierges britanniques depuis le 18 décembre 1997.

En 1979, la Roumanie a accordé un prêt à la Zambie pour l'achat de tracteurs roumains pour un montant de 30 millions de dollars. La Zambie n'a pas

pu honorer les échéances de remboursement. En 1999, les deux pays ont négocié la liquidation de la dette pour un montant de 3 millions de dollars. Mais avant que l'accord ne soit conclu, Donegal International a racheté la créance à Roumanie pour 3,2 millions de dollars. Michael Sheehan, un homme d'affaires américain propriétaire de Donegal International Ltd, profitant de l'initiative PPTE, exigeait des autorités zambiennes le remboursement des créances qu'il détenait sur leur pays.

Donegal a tenté de convertir les créances en investissements en Zambie. Après trois ans de négociations infructueuses, Donegal a entamé une action en Justice dans les Iles Vierges britanniques en exigeant une indemnisation de 42 millions de dollars. Un accord de règlement a été signé moyennant la suspension de l'instruction aux Iles vierges britanniques. La Zambie avait accepté de payer 14 millions à Donegal sur une période de trois ans. L'accord de règlement régi par la loi britannique comportait l'abandon de l'immunité souveraine stipulant que si la Zambie n'honore pas son engagement, elle devra rembourser la dette initiale et les intérêts qui s'y rapportent. Après un premier remboursement de 2,5 millions de dollars en 2003, la Zambie a accusé un retard de paiement en 2004. Pour récupérer sa créance, Donegal exigeait le gel des avoirs zambiens au Royaume-Uni. Il menaçait de paralyser l'économie zambienne en traînant devant les tribunaux quiconque conclurait des transactions avec le pays à moins qu'ils ne lui versent préalablement 55 millions de dollars. Donegal a alors intenté une action en justice devant les tribunaux britanniques assortie d'une demande d'indemnité d'un montant total de 55 millions de dollars, le double de la dette et plus de 17 fois sa mise. La Zambie venait de bénéficier d'une réduction de sa dette souveraine de 95 % par le Club de Paris, ce qui le rendait solvable aux yeux de la justice britannique, qui du coup s'est montrée plus réceptive aux demandes de Michael Sheehan.

Le 24 avril 2007, la Haute Cour de Londres a condamné la Zambie. Toutefois, le montant de la créance a été ramené à 17 millions de dollars comprenant le remboursement du capital (15,441 millions de dollars) et d'une partie des frais de justice demandés par Donegal International Ltd.

La Haute Cour a donc été sensible aux arguments de la Zambie. Le tribunal britannique a également critiqué les témoignages « *malhonnêtes* » de l'accusation, notamment celles du principal actionnaire de Donegal, l'avocat américain Michael Sheehan. La Cour a considéré que l'accord conclu entre Donegal et l'État zambien en 2003 était légal, mais elle a rejeté les dommages que

le fonds exigeait des Zambiens pour les retards de remboursement.⁷ Ce jugement est apparu comme une demi-victoire pour la Zambie.

3.2.2. République démocratique du Congo

Début 2007, la République démocratique du Congo (RDC) totalisait à elle seule huit actions en justice dont cinq avaient déjà débouché sur une condamnation de l'Etat congolais. La situation la plus caractéristique est celle qui oppose actuellement la RDC à FG Hemisphere, dont le siège se trouve dans l'Etat dans le Delaware (États-Unis). Ce fonds a racheté plusieurs dettes souveraines de la RDC. En septembre 2004, FG Hemisphere a racheté une créance de 18 millions de dollars envers la Société Nationale d'électricité (SNEL). La dette de la SNEL datait des années 1980. Elle avait été contractée auprès d'une société yougoslave Energoinvest. Son montant initial était de 37 millions de dollars. Energoinvest avait fourni et installé le matériel électronique du barrage de Mobayi-Mbongo dans la province de l'Equateur. Mais faute de recouvrer sa créance après plusieurs années de démarches infructueuses, en 2004, Energoinvest, qui entre temps était devenue serbe après l'éclatement de la Yougoslavie, avait fini par céder celle-ci à HG Hémisphère, moyennant une décote importante.

En 2007, la justice des États-Unis devant laquelle FG Hemisphere intentait une procédure contre la RDC a obligé ce pays à payer au « fonds vautour » 104 millions de dollars soit 577,8% sa mise de départ. Fort de cette décision de justice, FG Hemisphere chercha à obtenir la saisie de biens appartenant à l'État congolais pour se faire rembourser les 104 millions de dollars. FG Hemisphere mena une véritable guerre judiciaire contre le Congo à travers le monde. En 2007, elle fait condamner la RDC devant la Cour d'appel du district de Columbia (Washington) pour un montant total de 151,9 millions. Afin de se faire payer le « fonds vautours » saisit la justice de Hong-Kong avec pour objectif de faire saisir les capitaux chinois destinés à la RDC dans le cadre des contrats passés entre la Gécamines et le Groupement d'entreprises chinoises pour le programme de développement des infrastructures contre l'octroi de concessions minières.

La première tentative ayant échoué puisque la justice hongkongaise s'est déclarée incompétente, FG Hemisphere se retourne vers l'Afrique du Sud. En janvier 2009, le tribunal sud-africain a autorisé FG Hemisphere à saisir pendant 15 ans les recettes escomptées par la SNEL sur la vente d'électricité à l'Afrique du Sud, estimées à 105 millions de dollars. Le tribunal sud-africain clôturait ainsi une procédure entamée devant un tribunal américain du district de Columbia

(Washington), devant lequel la RDC avait perdu, en 2007, essentiellement parce qu'elle ne s'était pas présentée devant la justice durant 13 mois.

Le fonds vautour HG Hemisphere a continué sa stratégie de harcèlement judiciaire contre la RDC. Celle-ci vient d'aboutir à un autre jugement en sa faveur devant la justice de Hong Kong devant laquelle l'affaire revenait. Le 10 février 2010, la cour d'appel de la Région administrative spéciale de Hong-Kong a donné à FG Hemisphere le droit de saisir le « pas-de-porte » de 350 millions de dollars que l'entreprise publique China Railway devait verser à la Gécamines (société publique congolaise), et l'Etat congolais, pour des fournitures et la construction en RDC de diverses infrastructures de base (routes, chemin de fer, logements) en échange de matières premières (cuivre, cobalt, or). La convention initiale portait sur 9 milliards de dollars sur 30 ans ; elle a été ramenée à 6 milliards en 2009 sur pressions conjuguées des institutions de Bretton Woods, du Club de Paris et des organisations de la société civile internationale, préoccupées par les aspects léonins du contrat en faveur de la partie chinoise.

3.3.3. Congo-Brazzaville : un vautour peut en cacher un autre

La République du Congo représente aujourd'hui l'exemple le plus typique de la dérive et de la perversion des « fonds vautours » qui s'attaquent aux pays endettés. En 2010, ce pays concentre le plus grand nombre de procédures initiées par les fonds d'investissement spéculatifs en Afrique. Au 31 décembre 2005, les montants demandés par les créanciers du Congo-Brazzaville devant les tribunaux s'élevaient à 900 millions de dollars soit 15,3 % du PIB du pays. En 2007, le Congo-Brazzaville devait payer au total 443 millions de dollars⁸ aux créanciers qui le poursuivaient devant les tribunaux aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France. Cette somme représente 43,34 % du total des sommes accordées par les différentes juridictions aux plaignants dans 47 procédures concernant 8 pays africains dont le Congo-Brazzaville.

Il faut dire que la dette commerciale représente un poids non négligeable dans la structure de la dette souveraine congolaise⁹ : 50 % du total en fin 2007 et 35,14 % fin 2008.¹⁰

Les procès intentés par les « fonds vautours » ont permis de mettre à jour la dissimulation par les autorités congolaises d'une part très sensible des revenus que le Congo tire de l'exploitation de ses ressources naturelles, le pétrole

notamment. Les sommes concernées sont exorbitantes ; elles se chiffrent en centaines de millions de dollars.

En 2005, Kensington International Ltd¹¹ a porté plainte contre la république du Congo devant une cour londonienne. Cette firme enregistrée aux Iles Caïman accusait la Société nationale des pétroles du Congo (SNPC) d'avoir cherché à détourner des revenus du pétrole pour le bénéfice des dignitaires congolais tout en empêchant les créanciers légitimes de saisir soit le pétrole soit les revenus du pétrole. Or Kensington International Ltd avait racheté une dette du Congo de 32 millions \$ pour 1,5 millions et après procédures judiciaires demandait 300 millions de dollars soit 200 fois le montant du rachat.

Kensington International Ltd avait obtenu quatre arrêts favorables condamnant le Congo en 2002 et 2003. En avril 2005, il avait découvert que le Congo dissimulait des revenus par l'intermédiaire des sociétés-écrans privées enregistrées aux Bermudes ou dans les Iles Vierges Britanniques et spécialisées dans le négoce du pétrole : Africa Oil and Gas Corporation, Sphinx Bermuda Ltd, Sphinx UK Ltd, Long Beach Limited et Elenga Investment Limited (EIL). Le fonds était parvenu à prouver qu'un des conseillers spéciaux du président de la république du Congo était à la tête à la fois de la Société Nationale des Pétrole du Congo (SNPC) et de plusieurs des sociétés-écrans.

Pour Kensington, ce montage avait pour but d'empêcher les saisies des cargaisons de pétrole et des revenus du pétrole. Mais les autorités congolaises ont justifié cette dissimulation par la nécessité d'empêcher les créanciers qui avaient engagé diverses poursuites judiciaires contre le Congo de saisir ces revenus.

Aux Etats-Unis, pays où le Congo devait faire face à quatre procédures, un jugement a donné raison à Kensington au détriment de la SNPC et autorisé le « fonds vautour » à saisir les cargaisons et recettes pétrolières congolaises présentes sur le sol américain. En réaction, la SNPC a interrompu en mars 2007 ses exportations pétrolières vers les Etats-Unis.

En utilisant des sociétés-écrans basées dans des paradis fiscaux pour dissimuler les revenus qui revenaient normalement au Trésor public du Congo, les dirigeants congolais tombaient sous le coup du *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act* (RICO), loi votée par le Congrès des États-Unis en 1970.

La loi RICO avait été élaborée pour lutter contre le crime organisé afin de protéger l'économie américaine contre les effets néfastes de l'escroquerie. Son but était de fournir aux procureurs les moyens de poursuivre en justice les membres de gangs criminels susceptibles d'avoir participé à deux actes répréhensibles au moins sur une période de temps donné, ce qui permettait de les condamner automatiquement à vingt ans de prison. La loi RICO pouvait être invoquée si l'action des personnes incriminées était susceptible d'avoir un impact sur l'économie américaine. Le RICO s'applique aux personnes physiques et morales. Le fait pour une personne d'appartenir ou d'être associée à une entreprise, dont l'activité affecte le commerce interétatique et qui est impliquée, directement ou indirectement, dans un « schéma de racket » constitue un crime selon le RICO. Pour que le schéma de racket soit établi, il faut que deux des crimes et/ou délits listés aient été perpétrés au cours d'une période de 10 ans. Les différentes cours ont donné le droit à Elliott Associates qui détient Kensington International Ltd de tripler le montant de ses réclamations, selon la législation RICO.

Le succès de Kensington International Ltd a poussé d'autres « créanciers » à tenter des procédures contre le Congo : cas de Berrebi, de la Commissimpex de Moshen Hojeij et du Groupe Antoine Tabet (GAT). Ces trois créanciers demandent au Congo le paiement de 831,5 millions de dollars (soit environ 10 % du PIB du pays en 2008) pour des créances dont la valeur nominale totale est de 211,7 millions de dollars.¹²

Les experts des institutions financières internationales mettent en doute la sincérité de ces montants voire l'existence de certaines de ces créances. Ils pensent que la multiplication des procédures pourrait augurer d'une forme nouvelle, « propre », de détournement de l'aide au développement ou de fonds publics. La situation est tellement inédite que La Libre Belgique écrivait ce qui suit dans son numéro du 6 mars 2008 : « *On a atteint la caricature des caricatures au Congo-Brazzaville, quand on s'est rendu compte que des personnes issues du gouvernement avaient créé un fonds vautour pour racheter des créances, attaquer l'Etat congolais et faire une plus-value !* ».

4. Les solutions

Les institutions internationales, les pouvoirs publics dans les pays riches et les organisations de la société civile internationale estiment qu'il faut mettre au pas les « fonds vautours ». ¹³ Ce sont des parasites ; la rapacité et le racket qu'ils exercent, non seulement empêchent leurs victimes d'investir l'argent dans des

secteurs de lutte contre la pauvreté comme la santé ou l'éducation, mais sapent également les efforts de la communauté internationale visant à alléger les dettes.

4.1. Le point de vue des défenseurs des fonds vautours

Pour les défenseurs des « fonds vautours », ces entités ont un caractère régulateur de l'écosystème financier. Si l'on devait résumer leur utilité, on peut dire qu'ils sont les éboueurs des marchés financiers, comme les rapaces, dont ils portent le nom, sont les éboueurs de la nature. Les créances achetées par les « fonds vautours » sont des créances légitimes même si elles ont été cédées moins cher que ce que leurs détenteurs auraient reçu si l'État débiteur n'avait pas été défaillant, mais plus que ce qu'il pourrait percevoir si la créance était annulée. Croit-on que les investisseurs seraient nombreux à souscrire de la dette souveraine, si, en cas de défaut des États, ils n'avaient aucun espoir de recouvrer une partie de leur mise ? Et croit-on que les États pourraient se financer sur les marchés et séduire les investisseurs, en laissant penser que leurs signatures ne valent rien à la première défaillance venue ? Evidemment non, deux fois non.

Pour le comprendre, il suffit de se mettre à la place d'un épargnant souscrivant des obligations d'État car, lui a-t-on dit, un État ne fait jamais faillite. Avec surprise, cet épargnant constate que l'État dont il a acheté les obligations ne lui verse pas les intérêts à l'échéance prévue. Que peut-il faire ? Il peut, bien sûr, agir en justice contre l'État défaillant, avec le coût inhérent à toute action en justice.

De même, les procédures intentées par les fonds d'investissement spéculatifs contre les États insolvables sont légales. Celles-ci découlent des conventions de prêts ou des contrats d'achats eux-mêmes. Ceux-ci prévoient de nombreuses clauses dont :

- la liberté totale de cession de la créance par son détenteur ;
- l'application du droit anglo-saxon en cas de litige, dans la majorité des conventions ;
- la compétence des tribunaux des États-Unis ou du Royaume-Uni ;
- la levée d'immunité sur les biens de l'État emprunteur ou garant en cas d'impayés ;
- les pénalités de retard en cas de non paiement à échéances ;

- le paiement de l'intégralité de la créance avant terme en cas de défaut (clause de l'accélération).

Dans ces conditions comment peut-on envisager qu'un juge digne de ce nom cautionne non seulement la non-responsabilité mais encore la mauvaise gestion publiquement affichée par un État ? Quand il y a eu emprunt, il y a eu projet économique qui a objectivé la décision d'emprunter. Si les fonds vautours n'existaient pas..... les États feraient n'importe quoi avec l'argent des crédules ! Les « fonds vautours » sont une garantie de moralité face aux États qui par définition ont « des politiques ».

Pour les défenseurs des « fonds vautours », il faut analyser, avec sang-froid et objectivité, l'action des ces fonds. Il convient tout d'abord de se défaire d'une idée reçue selon laquelle un État, parce qu'il est pauvre et, de surcroît défaillant, est forcément vertueux. Le Congo-Brazzaville en est l'exemple type. Un Etat qui ne rembourse pas ses créanciers est avant tout un État qui ne respecte pas ses engagements. Est-il vertueux de ne pas tenir parole ?

« Une solution serait, d'instaurer une clause dans les contrats de prêts, ou de promouvoir d'autres formes de dettes, donnant à l'émetteur le droit de préemption sur le rachat de la dette au prix offert par les fonds vautours. »¹⁴

4.2. Les propositions de la société civile internationale

Les plateformes Dette et développement (France) et CNCD-11.11.11 (Belgique) ont préconisé trois mesures-clés pour protéger les pays en voie de développement face aux « fonds vautours » lors *Conférence des Nations Unies sur la crise économique et financière mondiale et sur son impact sur le développement* qui s'est tenue du 24-26 juin 2009 à New York.¹⁵

- Réguler le marché secondaire de la dette

Il s'agit de réguler le marché secondaire qui, totalement laissé à l'abandon par la législation, permet toutes les dérives. De fait, les fonds d'investissement recourent aux juridictions qu'ils savent réceptives à leurs demandes. C'est pourquoi la mise en place d'un tribunal supranational neutre et indépendant s'avère nécessaire.

- Interdire la saisie de l'aide au développement

La protection des dépenses publiques. Les fonds vautours s'attaquent aux pays les plus pauvres et les moins développés sans penser à l'impact que leurs actes peuvent avoir sur les populations. Il est donc primordial de leur interdire de mettre la main sur les aides à la coopération et au développement et aussi sur les autres transferts publics. La primauté des dépenses publiques sur le remboursement des dettes devrait être inscrite dans les lois internationales.

- Auditer de la dette

Les audits auront pour objectif de fonder l'annulation des dettes odieuses et illégitimes.¹⁶ Cette action est d'ailleurs une recommandation de l'Expert indépendant de l'ONU sur la dette. Des aides et taxes doivent être mises en place pour financer l'analyse de chaque emprunt, déterminer son degré de légalité et peut-être grâce à cela aboutir à l'annulation de certaines dettes.

4.2. Les réponses des PPTE

Les PPTE ont apportés très peu de solutions à la question des « fonds vautours ». La plupart assistent impuissants aux « assauts » répétés des « fonds de vautours ». Toutefois deux directions se dessinent :

- racheter la dette au prix offert par les « fonds vautours ». C'est la solution choisie par le Libéria ;
- mettre en place un outil collectif d'aide juridique et judiciaire.

4.2.1. Le rachat de la dette au prix offert par les vautours

Le marché secondaire de la dette représente un facteur essentiel pour les emprunts et prêts souverains. Quand les créanciers peuvent librement échanger la dette sur ce marché secondaire, les prêts souverains présentent moins de risques et les créditeurs sont plus enclins à fournir à ceux-ci les capitaux dont ils ont besoin. Mais cela suppose une transparence totale de l'information sur ce marché. Or ce marché est relativement opaque. Par ailleurs, sur ce marché, les pays doivent avoir une expertise suffisante pour racheter au juste prix leurs dettes.

En avril 2009, la présidente du Liberia, Ellen Sirleaf Johnson (ancien haut fonctionnaire à la Banque mondiale), est parvenue à court-circuiter les « fonds

vautours » qui s'apprêter à faire main basse sur son pays. L'Etat libérien avait racheté une grande partie de sa dette commerciale extérieure à un prix correspondant à 3 % de leur valeur faciale faisant ainsi baisser la dette extérieure souveraine du Liberia de 4,9 à 1,7 milliard de dollars.

4.2.2. La Facilité africaine de soutien juridique (African Legal Support Facility)

La Banque Africaine de Développement, sur l'initiative des Ministres des Finances africains, a mis en place la Facilité africaine de soutien juridique (African Legal Support Facility). Son objet est de fournir une aide juridique et judiciaire aux Pays pauvres très endettés. Les procéduriers entraînent les pays dans une succession de procès, une pratique appelée « champerty » dans les systèmes juridiques anglo-saxons ; cette pratique est généralement inconnue des systèmes juridiques africains. Les procédures judiciaires peuvent durer plusieurs années et comporter de nombreuses actions. Leur coût très élevé peuvent se chiffrer en millions de dollars ce qui est susceptible d'obérer les finances publiques de pays attaqués.

Par ailleurs, 70 % des procès engagés se sont soldés par des jugements défavorables aux Etats africains en difficulté. Ils ont rapporté aux créanciers près de 1 milliard de dollars. Enfin, les pays africains ne disposent pas de l'expertise juridique exigée face aux « fonds vautours », pas plus qu'ils ne disposeraient des ressources financières nécessaires à l'acquisition de cette expertise.

Les pays africains ont donc mis en place cet instrument d'assistance technique juridique. La Facilité dotera les pays africains d'équipes qui les aideront à engager des négociations équitables et profitables.

4.3. Les solutions des pays donateurs

Le 19 mai 2007 au sommet d'Essen en Allemagne, les ministres des Finances du G8 ont exprimé leur préoccupation à propos des actions des « fonds vautours ». Ils avaient convenu de travailler ensemble à l'identification de mesures pour résoudre ce problème.

En décembre 2008, à Doha (Qatar), les participants au sommet des Nations unies sur le financement du développement s'étaient déclarés « gravement préoccupés par le contentieux de plus en plus important lié aux fonds vautours ».

De même, en France, le Ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie s'inquiétait des risques importants liés à l'action des créanciers procéduriers (« fonds vautours »). La France a donc décidé d'agir au sein des différentes enceintes internationales pour sensibiliser les autres créanciers coopératifs, qu'ils soient publics ou privés, et pour identifier des mesures concrètes permettant de s'attaquer à ce problème. »¹⁷

Mais les solutions possibles se heurtent à la rivalité entre les différents pays quant aux risques d'affaiblissement du rayonnement international de leur place financière.

4.3.1. Encadrer l'activité des *hedge funds*

La Commission européenne a proposé à travers le Commissaire Mc Creevy, un projet d'encadrement de l'activité des *hedge funds*. Mais les Britanniques sont réticents. Ils n'approuvent pas les restrictions mises à la création de nouveaux fonds et leur approbation préalable. Selon eux, l'adoption d'une telle réglementation risque de conduire, à terme, à l'affaiblissement de la City, la grande place financière de Londres. Au Royaume-Uni les *hedge funds* ont accepté une forme d'enregistrement et de réglementation de leur plein gré. Quant aux États-Unis, l'administration de Barak Obama a déposé un projet de réglementation des *hedge funds* qui prévoit leur enregistrement et une forme de supervision.

Les objectifs des États-Unis et de l'Union Européenne sont fondamentalement les mêmes : surveiller les *hedge funds* à travers leurs actifs, leur qualité, leur endettement, leur gouvernance et la qualité des contreparties. L'objectif recherché est d'éviter que les *hedge funds* ne puissent (re)devenir une menace à la stabilité du système financier international. En effet, en l'absence de toute réglementation les *hedge funds* ont achetés des produits « toxiques » dont la volatilité, l'absence de transparence et l'utilisation sur une grande échelle des positions à découvert ont rendu la crise plus grave.

4.3.2. Les mesures contre les fonds procéduriers

Après le raid mené en Belgique par Kensington International Ltd certains pays ont estimé que la limite était atteinte. La Belgique, le Royaume-Uni ont choisi de se doter d'une loi sanctuarisant les ressources versées aux PPTE dans le

cadre de l'aide au développement. Aux États-Unis une proposition de loi a été déposée devant la Chambre des Représentants en sens.

a. Belgique

En 2004 en Belgique, sur décision de justice, Kensington International Ltd, un « fonds vautour », établi dans les Iles Caïmans, a fait saisir à deux reprises près de 12 millions d'euros, ressources allouées par la Coopération belge à la République du Congo. Ce fonds réclamait au Congo près de 120 millions de dollars pour une créance achetée 1,8 millions de dollars.

La saisie des fonds de la Coopération Belge a donc conduit Paul Wille, membre du Sénat de Belgique, à déposer une proposition de loi que les députés belges ont adoptée en mars 2008 à Bruxelles. Cette loi a un article unique avec une disposition très forte pour lutter contre les vautours : « *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 incessibles.* »¹⁸

Dans une résolution adoptée en janvier 2008, les sénateurs belges recommandaient également à leur gouvernement de promouvoir l'élaboration de codes de bonne conduite pour empêcher la revente de dettes à des fonds vautours.

b. Le Royaume-Uni

Après le verdict de l'affaire Donegal International contre la Zambie, jugement qui s'est traduit par une décision partiellement favorable à ce pays, le Royaume-Uni avait promis d'aider les pays pauvres très endettés à limiter l'impact des fonds vautours. De même Sally Keeble, députée au Parlement britannique, avait été amenée à déposer une proposition de loi devant le parlement britannique pour interdire les « fonds vautours » après la diffusion à la BBC2 d'une enquête lors de l'émission Newsnight.

Le 8 avril 2010, le Parlement Britannique a définitivement adopté une loi qui encadre, (voire qui interdit), très strictement les procédures judiciaires des « fonds vautours » devant les juridictions britanniques. L'intitulé de la loi ne laisse aucun doute à ce sujet. En effet, la loi est intitulée : *Debt Relief (Developing Countries) Act.*¹⁹ L'objectif de la loi est bien d'empêcher les créanciers vautours

de saper les allègements de dette consentis aux PPTE. Le *Debt Relief Developing Countries Act* est donc très minimaliste puisqu'elle ne s'applique qu'aux dettes de 40 pays dits « pauvres et très endettés » sélectionnés par le FMI et la Banque mondiale. Cette loi se contente de limiter les montants réclamés par les fonds vautours devant les tribunaux.²⁰

Le souci des parlementaires britanniques était de protéger les PPTE sans pour autant nuire aux intérêts des créanciers classiques, les banques et les autres intermédiaires financiers qui risquent à leur tour de se mettre à avoir des comportements proches des ceux des « fonds vautours » par le recours aux « *credit default swap* » qui leur permet de se couvrir contre leurs risques dont les risques souverains.

Bien que couverts, ces créanciers restent toujours les créanciers en titre ; ils vont donc produire leurs créances. Ils n'ont de facto pratiquement plus intérêt à contribuer à un plan de redressement puisque leur couverture ne fonctionnera que si la défaillance est avérée; cette protection sera meilleure que ce qu'ils pourraient récupérer par leur accord à un plan d'apurement du passif et de redressement.

4.3.3. États-Unis

Les États-Unis ont longtemps été hostiles à toute moralisation des pratiques des « fonds vautours » (*vulture funds*). C'est le résultat d'un intense travail de lobbying mené auprès de parlementaires américains par certains propriétaires de « fonds vautours » comme Paul E. Singer, PDG d'Elliott. Singer a été le plus important donateur de la campagne Georges Bush alors candidat à la Maison Blanche en 2001. Il a été également le conseiller de la campagne de Rudolph Giuliani (ancien maire de New-York) lors de sa candidature à la Maison Blanche. Les créanciers qui ont intenté des actions en justice (six au total) contre les pays débiteurs ont gagné leur procès, dès lors que ces poursuites étaient parfaitement légales.

Mais une proposition de loi (HR 2932)²¹ a été déposée le 18 juin 2009 devant la Chambre des Représentants. Cette proposition de loi est intitulée « *Stop Very Unscrupulous Loan Transfers from Underprivileged countries to Rich, Exploitive Funds Act* ». En bref, la proposition porte le titre suivant : « *Stop VULTURE Funds Act* ». Son objet est cité en préambule : « *To prevent speculation and profiteering in the defaulted debt of certain poor countries, and for other purposes* ».

La proposition de loi n'est pas encore adoptée.

La loi belge, la loi britannique tout comme celle que devraient adopter les États-Unis ne concernent que les fonds publics transférés aux PPTE au titre de la coopération au développement. Elles sont limitées strictement aux territoires relevant de leur juridiction ; de ce fait elle ne bloquerait que très partiellement l'action des « fonds vautours ». Ces derniers peuvent se tourner vers les autres pays pour saisir des biens de PPTE débiteurs. Ce type de loi doit donc être généralisé à l'ensemble des pays pour être totalement efficace. Toutefois, comme le soulignent Gaspard Denis et Renaud Vivien (2010), « le fait que les États-Unis et le Royaume Uni prennent enfin des mesures est très important pour plusieurs raisons : les fonds vautours utilisent exclusivement le droit anglo-saxon pour fonder leurs réclamations, saisissent très majoritairement les organes judiciaires et arbitraux situés dans ces pays et nombre d'entre eux sont basés sur leurs territoires. »²²

Conclusion :

Audit de la dette et plan d'apurement étendu à tous les créanciers

La lutte contre les fonds procéduriers ne doit pas donner l'impression qu'une « prime » est accordée aux États adeptes de la gabegie et qui financent des « éléphants blancs » parfois avec la complicité des banques et autres institutions de financement des pays du Nord très peu regardant sur l'utilité même de ces projets. « Le droit international est impuissant à maîtriser certains risques : le risque que des investisseurs fassent fortune facile sur le dos des peuples, mais aussi le risque que des États jouent de leur immunité et de la fragilité de leurs populations pour ne pas respecter leurs engagements. »²³ Des garde-fous devraient être prévus pour prévenir tout risque de ré-endettement auprès de nouveaux prêteurs internationaux (Chine, Inde, Brésil). En effet, ces derniers n'inscrivent pas nécessairement leur action dans le cadre coopératif traditionnel et mettent en œuvre des politiques de prêt difficilement compatibles avec la préservation de la soutenabilité à long terme de la dette des pays pauvres.²⁴ Aussi, pourrait-on réfléchir à l'idée d'un droit des faillites applicable aux États, dont l'objet serait de protéger les populations d'États défaillants tout en préservant, au mieux, les droits des créanciers.²⁵

C'est pourquoi il est nécessaire de mettre sur pied une cour internationale de la dette souveraine. Celle-ci pourrait comprendre le Fonds monétaire

international, la Banque mondiale et les Banques continentales de développement comme la Banque africaine de développement, la Banque asiatique de développement, la Banque européenne d'investissement et la Banque Interaméricaine de développement. Sous l'autorité de cette cour, tous les créanciers seraient contraints d'accepter les plans d'apurement et de redressement élaborés et validés avec leur concours. Pour le moment les « fonds vautours » ont toujours refusé de participer à la restructuration de la dette des PPTE.

La création d'une cour internationale de la dette souveraine risque de soulever une opposition notamment de la part des libéraux et des grands établissements financiers internationaux. En effet, ces derniers possèdent également des fonds d'investissement spéculatifs. Les procédures initiées par les « fonds vautours » se terminent plus souvent par une décision en leur faveur de l'application du droit anglo-saxon très favorable aux créanciers, qui régit la majorité des contrats commerciaux internationaux qu'ils soient souverains ou non. Ces contrats contiennent des clauses comme la liberté totale de cession de la créance par le créancier, le recours au droit anglo-saxon en cas de litige entre les parties quelles que soient les circonstances, la compétence des tribunaux des États-Unis ou du Royaume-Uni, la levée d'immunité (sur les biens de l'État emprunteur ou garant) en cas d'impayés ...²⁶ Le juge ou l'arbitre saisi par un « fonds vautour » est donc obligé d'appliquer le droit anglo-saxon sans prendre en compte les principes généraux du droit international (l'équité, l'abus, la bonne foi...). Face à cette situation où le droit commercial prévaut et où l'obligation de rembourser une dette est considérée comme absolue, la création d'un tribunal international sur la dette appliquant les normes du droit international public (contenues dans l'article 38 du statut de la Cour Internationale de Justice) constituerait une réelle entrave à l'action des « fonds vautours ».

La mise en place d'une cour internationale de la dette souveraine ne peut s'apprécier que par rapport aux engagements pris par la communauté financière internationale dans le cadre des initiatives PPTE et IADM destinées à soutenir les PPTE et à lutter contre la pauvreté, les sources d'instabilité politique et sociale locale, régionale voire mondiale. Le secteur bancaire sera peut-être réceptif à condition que les autorités prudentielles décident de ne pas l'obliger, en raison de l'ouverture d'une procédure de règlement judiciaire, à classer ces créances en créances douteuses à provisionner au maximum. « Une bonne raison permettant aux autorités d'aller dans ce sens : dans une telle procédure collective, les plans d'apurement et de redressement ainsi homologués par le juge de la dette sont censés être viables et ce d'autant plus qu'il n'y aurait plus le risque de voir

quelques créanciers mercenaires obtenir par décisions judiciaires des paiements postérieurs prohibitifs ou des appropriations d'actifs tout aussi dommageables »²⁷ Mais il ne faut pas s'emballer ; il faudra peut-être plus d'une dizaine d'années pour arriver à mettre tous les États d'accord.

En attendant, une solution plus simple et potentiellement plus efficace défendue par les altermondialistes consisterait à prendre le mal à sa racine en régulant le marché secondaire de la dette dont l'utilité mérite d'être posée, notamment pour ce qui concerne les dettes souveraines. Alors il conviendrait simplement de revenir à la situation antérieure à la révolution néolibérale née au cours des années 1970 :

- interdire l'achat d'une créance dans le seul but d'obtenir un remboursement via une action judiciaire ;
- proscrire la conversion des créances en actifs réels ou en titres, par pure précaution (eu égard au rôle probable joué par la titrisation dans la crise actuelle).

Annexe

Fonds procéduriers

Pays débiteurs	Créanciers procéduriers	Siège social
a. Afrique		
Cameroun	Winslow Bank Del Favaro Spa Sconset Limited Gracechurch CAPITAL Antwep Investiments Limited	Bahamas Italie Iles Vierges britanniques Iles Caïmans Iles Vierges britanniques
R D. Congo	ENERGOINVEST KHD Humbolt Wedag AG Koln and others Frans Edward Prins Rootman	Sebie (ex Yougoslavie) Allemagne (RFA) Israel
République du Congo	Groupe Antoine Tabet (GAT) Citoh Middle East FG Hemisphere Associates LLC AF CAP, Inc. Berrebi Kensington International Ltd. Walker International Holdings CommisimPex	Liban Liban États-Unis Bermudes France Iles Caïmans Iles Vierges britanniques République du Congo
Ethiopie	Kintex	Bulgarie
Ouganda	Banco Arabe Espagnol Transroad Ltd. IC Machinery and Equipment 14 Oktobar Sours Fap External Development Iraq Fund for International Delopment Shelter Afrique	Espagne Royaume Uni Yougoslavie Yougoslavie Irak Kenya
Sao Tome & Principe	Amnadale Associates	Royaume_Uni
Sierra Leone	J&S Franklin Ltd. UMARCO Executive Outcomes, International Inc. Chatelet Investment Ltd. Scancem International ANS Industrie Biscoti	Royaume Uni France South Africa/Panama Sierra Leone Norvège Italie

Fonds procéduriers (suite)

Soudan	Pomgrad Split Habib Bnk Limited Namco Anstalt Africa Alfa Fund	Serbie Pakistan Suisse Dubai
Zambie	Cunnecticut Bank of Commerce Fap Famos Belgrade Donegal International Limited ABSA Limited of South Africa	États-Unis Yougoslavie Iles Vierges Britanniques Afrique du Sud
b. Amérique du Sud		
Pays débuteurs	Créanciers procéduriers	Siège social
Guyana	Citizens Bank (government bonds) EPDS Barclays Bank Lloyds Bank ITT World Communication Inc. Export Services Incorporated India Tata CDC	Guyana Royaume-Uni Royaume-Uni États-Unis États-Unis États-Unis Inde Royaume-Uni
Honduras	Bago Laboratories	Argentina
Nicaragua	LNC Investments GP Hemisphere Associates Greylock Global Opportunity Master Fund Hamsah Investments, Ltd. Inex-Interexport Belgrade 14 October Kru sevac IMT AD Belgrade DP FAP Famos MFK Corporation Ltd	États-Unis États-Unis Iles Vierges Britanniques Iles Vierges Britanniques Serbie Serbie Serbie

Sources :

- International Development Association & International Monetary Fund, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC), Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation, September 15, 2009, Table 16. Commercial Creditor Lawsuits Against HPICs, p. 62 et p.90.
- International Development Association & International Monetary Fund, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC), Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation, September 12, 2008,

¹ United States Government Information, HR 2932, To prevent speculation and profiteering in the defaulted debt of certain poor countries, and for other purposes, 111th Congress, 1st Session, Washington, D.C.

² Le pas-de-porte est aussi appelé droit d'entrée. Il consiste en une somme d'argent versée au propriétaire avant l'entrée dans les lieux. Il est considéré parfois comme un une indemnité correspondant à des avantages commerciaux.

³ Gauvin, Alain, Les Etats à la merci des « Fonds Vautours, Par quel moyen un Fonds Vautour peut-il mettre en péril – même s'il n'en a pas l'intention – le sauvetage d'un Etat ?, Article en ligne publié le 23/02/2010. Disponible sur : <http://www.les-cercles.fr/entreprises-marches/finance-marches/221130127/les-etats-la-merci-des-fonds-vautours>.

⁴ <http://www.jubileedebtcampaign.org.uk>

⁵ La libre Belgique, n° du 6 mars 2008.

⁶ République française, Le nouvel « âge d'or » des fonds souverains au Moyen-Orient, Rapport d'information n° 33 (2007-2008) de MM. Jean ARTHUIS, Philippe MARINI, Aymeri de MONTESQUIOU, Philippe ADNOT, Michel MOREIGNE et Philippe DALLIER, fait au nom de la Commission des finances, Paris, Sénat, déposé le 17 octobre 2007.

⁷ Décision de justice de 140 pages rendue le 15 février 2007 ([2007] EWHC 197 – Mr. Justice Andrew Smith).

⁸ IDA and IMF, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiatives and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) _ Status of Implementation, Table 5. HIPC Initiative : Commercial Creditor Lawsuits against HIPCs, Status at end-2007, September 12, 2008 p. 27.

⁹ La dette souveraine du Congo était estimée à 6,5 milliards dollars fin 2006 soit 75% du PIB. À cette date la dette commerciale représentait 50 % de la dette extérieure.

¹⁰ Institute of International Finance, Study on Creditor Litigation in Low-Income Benefiting from the Enhanced-HIPC and MDRI, Appendix C, Debt Burden-Sharing in select Decision Point HIPCs, June 2009, p. 12.

¹¹ Kensington est gérée par Elliot International Inc. Capital Advisers, une société étatsunienne basée dans l'État du Delaware ayant son principal lieu d'affaires à New York.

¹² IDA and IMF, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiatives and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) _ Status of Implementation, Table 16. Commercial Creditor Lawsuits Against HIPCs, September 15, 2009, p. 62.

¹³ Déclaration de l'Assemblée nationale : « Les pratiques des fonds vautours nuisent au premier chef aux pays les plus pauvres. Elles constituent en second lieu un détournement de l'effort consenti par le contribuable, notamment français, lorsque la France consent des abandons ou des rééchelonnements. Quand bien même le texte proposé, édicté dans un cadre purement interne, aura par là même une efficacité limitée, il constituera malgré tout un obstacle aux entreprises des fonds

vautours et constituera en outre, avec valeur d'exemple, un premier pas dans une voie que la plupart des institutions financières internationales et des grands pays industrialisés savent devoir emprunter. Il s'agit enfin d'une mesure de morale et de cohérence dans l'aide aux pays amis, notamment en Afrique, tant il serait absurde que l'Exécutif efface d'une main nos créances pour que le pouvoir judiciaire accorde de l'autre les sommes rendues disponibles aux usuriers. »

¹⁴ Nicolas Clavel un suisse basé en partie à Londres gérant du fonds d'investissement africain Scipion Capital.

¹⁵ <http://www.un.org/fr/ga/econcrisissummit/>

¹⁶ Sur la notion de dette odieuse, cf. : <http://www.cesbc.org/economie/laleconislandaise.htm>

¹⁷ Ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie, La France et la dette des pays en développement, Document en ligne sur le site du Ministère à l'adresse qui suit : http://www.minefe.gouv.fr/themes/europe_international/aide_dev/directions_services-dgtpe-international-index.php

¹⁸ Royaume de Belgique, Document législatif n° 4-482/2, Sénat de Belgique, Session de 2007-2008, Bruxelles, 15 janvier 2008.

¹⁹ http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2010/ukpga_20100022_en_1

²⁰ Schmid, Michel, Congo-Kinshasa : quand cesseront les attaques des fonds vautours ?, Article en ligne publié le 29 avril 2010, Disponible sur : <http://www.cncd.be/spip.php?article1005>

²¹ HR, c'est-à-dire the House of Representatives.

²² Gaspard Denis et Renaud Vien, Fonds vautours : l'Afrique riposte ?, Document en ligne, disponible sur : <http://www.pauljorion.com/blog/?p=10544>

²³ Gauvin, Alain, Les Etats à la merci des « Fonds Vautours, Par quel moyen un Fonds Vautour peut-il mettre en péril – même s'il n'en a pas l'intention – le sauvetage d'un Etat ?, Article en ligne publié le 23/02/2010. Disponible sur : <http://www.les-cercles.fr/entreprises-marches/finance-marches/221130127/les-etats-la-merci-des-fonds-vautours>.

²⁴ Rocher, Emmanuel, Les risques de ré-endettement des pays en développement après les annulations de dettes, *Bulletin de la Banque de France*, N° 157, Janvier 2007, p. 35.

²⁵ Idem.

²⁶ Gaspard Denis et Renaud Vivien, Fonds vautours : l'Afrique riposte ?, Article publié le 1^{er}/09/2010, Disponible sur : <http://www.cncd.be/spip.php?article768>

²⁷ Castel, Michel, Des dettes publiques au péril de fonds vautours, Article en ligne publiée le 1^{er} mars 2010 et disponible sur : <http://www.les-cercles.fr/economie-societe/international/221129747/des-dettes-publiques-au-peril-de-fonds-vautours>.