

2014/09

# Fonds vautours : l'Argentine punie pour insoumission ?

par PASCAL DE GENDT

*Analyses &  
Études*  
Économie



*Nos analyses et études, publiées dans le cadre de l'Education permanente, sont rédigées à partir de recherches menées par le Comité de rédaction de SIREAS sous la direction de Mauro Sbolgi, éditeur responsable. Les questions traitées sont choisies en fonction des thèmes qui intéressent notre public et développées avec professionnalisme tout en ayant le souci de rendre les textes accessibles à l'ensemble de notre public.*

Ces publications s'articulent autour de cinq thèmes

QUESTIONS SOCIALES  
DROITS DE L'HOMME  
MIGRATIONS  
POLITIQUE INTERNATIONALE  
ÉCONOMIE

*Toutes nos publications peuvent être consultées et téléchargées sur nos sites [www.lesitinerrances.com](http://www.lesitinerrances.com) et [www.sireas.be](http://www.sireas.be), elles sont aussi disponibles en version papier sur simple demande à [educationpermanente@sireas.be](mailto:educationpermanente@sireas.be)*



**Service International de Recherche,  
d'Éducation et d'Action Sociale asbl**  
Secteur Éducation Permanente  
Rue du Champ de Mars, 5 – 1050 Bruxelles  
Tél. : 02/274 15 50 – Fax : 02/274 15 58  
[educationpermanente@sireas.be](mailto:educationpermanente@sireas.be)  
[www.lesitinerrances.com](http://www.lesitinerrances.com) – [www.sireas.be](http://www.sireas.be)

Avec le soutien  
de la Fédération  
Wallonie-Bruxelles



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES



L'Argentine en faillite, incapable de payer ses créanciers ? La réalité est plus nuancée que ce raccourci sensationnaliste. Ce qui est certain, par contre, c'est qu'elle est la proie de ce qu'on appelle les fonds vautours. Ce qui compromet ses finances et donc la voie de développement qu'elle a choisie ces dernières années en tournant le dos au FMI et à ses exigences socio-économiques. Est-ce un hasard ? Pour répondre à cette question, il faut d'abord expliquer ce qu'est un fonds vautour, et retracer le cas argentin.

## LES CHAROIGNARDS DE LA FINANCE

Avant d'en venir aux fonds eux-mêmes, rappelons quelques évidences. Pour financer leurs différentes politiques et remplir leurs caisses, les États peuvent emprunter de l'argent, auprès d'autres États ou d'institutions financières, et donc s'endetter. En août 1982, le Mexique déclare qu'il n'a pas assez de recettes pour continuer le remboursement de ses dettes. Une partie de l'Amérique Latine, puis la Russie et des pays asiatiques font le même constat (1). Pour se développer, ils ont contracté trop d'emprunts et se retrouvent incapables d'honorer leurs remboursements. C'est la catastrophe pour les institutions financières qui ont consenti ces prêts. Le secrétaire d'État américain Nicholas Brady propose alors une solution. Celle-ci prend la forme d'un concordat : une restructuration de la dette, avec l'abandon d'une partie de celle-ci, est proposée aux créanciers. La dette restante est transformée en « titres » (appelés aussi obligations d'État ou Bons du Trésor par exemple)

Pour être certains de toucher un peu d'argent, les créanciers d'États en difficulté de paiements revendent les titres en leur possession à bas prix sur ce qu'on appelle des marchés secondaires de la dette (2). Ceux-ci sont caractérisés par leur opacité. Des fonds d'investissement flairent

la bonne affaire : ils rachètent les obligations bradées ayant des clauses de remboursement intéressantes et attaquent les pays émetteurs en justice pour faire valoir leurs droits. Vu le prix auquel ils ont acquis les titres en question, le bénéfice escompté est souvent faramineux. Ces fonds, qui refusent évidemment d'appliquer les accords de restructuration de la dette, agissent toujours devant des tribunaux de pays anglo-saxons, États-Unis et Grande-Bretagne en tête, dont le droit est traditionnellement favorable aux créanciers. Voilà pourquoi l'action de ces fonds est comparée à celle du célèbre charognard ailé : ils s'attaquent uniquement à des pays en détresse financière. Et leurs actions en justice, pour peu qu'elles soient couronnées de succès, ne fait qu'aggraver la situation en privant ces mêmes pays en difficultés de ressources budgétaires précieuses pour leur développement. Une attitude criminelle pour la population de leurs victimes. Plus vicieux encore : ces fonds ont été parmi les premiers à profiter de la campagne internationale Jubilé 2000 et de l'allègement de la dette des pays les plus pauvres à laquelle elle mena (3). En effet, les pays qui retrouvent un peu d'assise financière grâce à cet allègement sont évidemment des victimes toutes désignées pour les actions en justice des vautours puisque partiellement solvables.

Comble du cynisme : les aides au développement fournies par les pays industrialisés aux pays les plus pauvres sont également visées par ces fonds charognards bien décidés à aller chercher l'argent là où il se trouve. Un cas célèbre concerne d'ailleurs la Belgique et le Congo-Brazzaville. En 2005, le fonds Kensington a racheté pour 1,8 millions de dollars des créances congolaises d'une valeur initiale de 31 millions de dollars (3). Pour obtenir les 118 millions de dollars (arriérés et intérêts de retards compris, les créances en question datant de 1985) que le fonds réclame, il agit devant différents tribunaux et obtient le statut de créancier prioritaire, ce qui lui permet de saisir tout actif du débiteur. Tombent alors dans l'escarcelle du fonds deux aides de 10,8 millions d'euros que l'État belge destinait à la coopération au développement de ce pays(4). Suite à ce scandale, la Belgique adoptera en 2008 une loi interdisant la saisie de montants destinés à la coopération au développement.

Toujours décidés à récupérer le moindre cent possible, les vautours font des affaires juteuses. Le rapport de la Plate-forme Dette & Développement et du CNCD – 11.11.11 (4), qui date de 2009, donne une idée des bénéficiaires encaissés. Entre 1999 et 2009, différents fonds auraient gagné au total le droit de recouvrer près d'un milliard et demi de dollars suite à des rachats de créances du Pérou, du Nicaragua, de l'Argentine, du Congo-Brazzaville et de la Zambie. De ces gains, il faut retirer la somme totale de rachat des créances. Celle-ci n'est pas toujours connue mais invariablement extrêmement basse par rapport à la valeur initiale de ces créances (la plupart du temps moins de 10% de cette valeur).

## LE CAS ARGENTIN

Venons-en au cas argentin. En 2001, le pays est plongé dans une crise grave, née notamment de l'impossibilité pour le pays de rembourser les nombreux prêts accordés par le FMI, entre autres, pour aider le pays à se développer. Une politique d'emprunts débutée sous la dictature militaire dans les années 70 qui imposa au pays une politique économique néolibérale. Fin 2001, le Président Adolfo Rodriguez Saá annonce alors qu'il suspend le remboursement de la dette extérieure aux créanciers privés (5). Des négociations finissent par aboutir à un accord en deux temps (2005 et 2010). En vertu de celui-ci 92,7% des créanciers acceptent une restructuration de la dette en échange de nouvelles obligations dont la valeur est diminuée de 70% (6). Une partie de ces titres sont émis aux États-Unis pour rassurer les investisseurs (7). Une erreur fatale. En effet, des fonds vautours ont repéré la bonne affaire et racheté des créances à prix cassé. Ils constituent la majeure partie des 7,3% de créanciers qui n'ont pas accepté les accords de restructuration de la dette. Deux d'entre eux, qui détiennent ensemble environ 1% de la dette argentine, NML Capital et Aurelius Management vont se tourner vers la justice américaine pour réclamer les 1,33 milliards de dollars auxquels les titres leur donnent droit. S'en suit une bataille judiciaire qui a trouvé une première conclusion le 30 juillet dernier : la justice américaine donne raison aux deux fonds. La raison ? Une clause juridique, nommée « pari passu », contenue dans les obligations vendues. Selon celle-ci tous les détenteurs doivent être traités de façon égale (7). Ce qui, selon la justice, n'est pas le cas puisque l'Argentine remboursait les créanciers ayant accepté la restructuration des dettes mais pas les autres. Ces transferts argentins sont donc bloqués jusqu'à nouvel ordre. Le pays n'est donc pas en défaut de paiement comme parfois annoncé : l'argent dû à 92,7% des détenteurs de la dette est bel et bien versé mais il ne peut arriver jusqu'à ses bénéficiaires en vertu d'une décision juridique. Celle-ci peut s'avérer désastreuse pour le pays. En effet, en vertu d'une clause appelée RUFO (Rights Upon Future Offers) valable jusqu'au 31 décembre 2014, si l'Argentine accède aux exigences de paiement immédiat des fonds vautours, les autres créanciers peuvent demander le même traitement. Ce qui serait intenable pour les finances du pays (6). Autre conséquence de la décision du tribunal new-yorkais : si elle fait jurisprudence, c'est tout un système qui permet aux pays en difficulté de renégocier leurs dettes qui pourrait tomber à l'eau si des fonds, qui ne représentent pourtant qu'une toute petite minorité des créanciers, réclament à chaque fois un paiement immédiat de ce qui leur est dû.

## UNE PUNITION IDÉOLOGIQUE ?

Mais les choses ne devraient pas en rester là. De grandes banques s'activent en coulisses pour trouver une solution qui satisferait tout le monde. Quelque soit l'issue de cette saga, elle ne constitue qu'un épisode de plus dans la guérilla financière que mènent les États-Unis à l'Argentine. Dans les épisodes précédents, Washington avait déjà suspendu, en mars dernier, le système généralisé de préférences (SGP) argentin qui permet d'accorder des tarifs douaniers préférentiels aux pays en développement (8). En 2011, les représentants américains avaient voté contre les octrois de prêt au pays sud-américain par les banques multilatérales de type Banque Mondiale ou Banque Interaméricaine de Développement. Cette tentative ayant échoué, c'est via l'American Task Force Argentina (ATFA) que Washington tente de mettre la pression sur Buenos Aires. L'ATFA a pour but de « *trouver une solution juste au défaut sur la dette argentine* ». Lorsque l'on sait que le principal financier de cet ATFA est NML Capital, l'un des deux fonds ayant porté plainte et obtenu gain de cause, on comprend mieux que cet organisme n'est qu'une couverture qui cache des vautours. Or, ceux-ci ne sont pas neutres idéologiquement. La plupart d'entre eux, en se localisant dans des paradis fiscaux, font déjà un choix clair : celui de payer le moins d'impôts possibles malgré leurs énormes bénéfices. Le curriculum vitae du grand patron de NML Capital est encore plus éloquent. Ce fonds d'investissement est une filiale d'Elliott Management Corporation dirigé par Paul Singer. Un homme connu pour être proche du Tea Party, le mouvement américain ultra-conservateur. Il est aussi un des principaux financiers du parti Républicain. On lui prête la qualité de principal bailleur de fonds de la campagne présidentielle de George W. Bush en 2004 et Mitt Romney, en 2012, ou encore le maire de New-York, Rudolph Giuliani, ont également profité de sa fortune (8). Singer est également président du « think-thank » conservateur Manhattan Institute for Policy Research et sa fondation, The Paul E. Singer Foundation, fait dans la philanthropie en faisant des dons notamment à... l'armée américaine. Un homme d'influence, donc. À tel point que l'on peut se demander si ce sont les États-Unis qui se servent de l'ATFA pour « ennuyer » l'Argentine ou si ce n'est pas plutôt l'ATFA qui exerce son grand pouvoir de lobbying sur la justice américaine.

Sans répondre à la question, relevons simplement qu'en l'occurrence les intérêts financiers des uns rencontrent les intérêts politiques des autres. Il est, en effet, important pour les États-Unis de démontrer que la voie politique qu'a choisi l'Argentine conduit le pays à la ruine. Depuis 2003 jusqu'à ces dernières années,

le « kirchnerisme » a donné l'exemple d'un modèle de développement à l'opposé de l'ultralibéralisme que les États-Unis tentent d'imposer partout et, en premier lieu, sur leur continent. Cela a commencé avec Néstor Kirchner, élu président en 2003 auquel succède sa femme Cristina, toujours présidente actuellement. Pour redresser les finances exsangues du pays, ceux-ci ont tourné le dos aux institutions financières internationales et reçu de l'aide de régimes honnis par Washington comme celui du Venezuela de Hugo Chávez. Ils ont surtout redressé l'économie argentine en augmentant les dépenses publiques et les salaires, créant ainsi une relance de la consommation tout en taxant fortement les importations pour que les dépenses des ménages se tournent vers les produits argentins. En même temps, ils ont imposé des règles tarifaires strictes aux services publics, renationalisé des secteurs de l'économie et investi dans l'éducation et l'aide sociale (5). Des erreurs ont été commises et l'économie argentine a connu ces dernières années un fort ralentissement, comme la plupart des autres économies mondiales, mais leur système de retraite est le plus étendu d'Amérique Latine, le chômage reste bas (7%) et l'inflation galopante est en partie compensée par des augmentations de salaire (9). Pas si mal pour un pays qui a pratiquement été mis au ban de la communauté internationale après avoir tourné le dos au FMI en 2001. Et si l'institution internationale reste plus discrète actuellement, on imagine bien qu'elle aussi a tout intérêt à ce que l'expérience argentine tourne court.

D'autant que la période n'est pas spécialement propice au principal chantre du néolibéralisme (les États-Unis), leur bras armé financier (le FMI) ainsi qu'aux bénéficiaires de ce système économique (les fonds d'investissement spéculatifs). Depuis le déclenchement de la crise financière et économique de 2008, la défense s'organise. Les pays dits émergents, Russie et Chine en tête, réfléchissent à la mise sur pied d'un système financier international parallèle à celui existant. D'autres contestataires (Équateur, Bolivie, Venezuela,...) tournent le dos à des organismes comme le CIRDI (Centre International pour le Règlement des Différends relatifs aux Investissements), sorte de tribunal d'arbitrage de la Banque Mondiale lorsqu'il y a conflit entre un État et une multinationale et dont les décisions sont souvent jugées partiales en faveur des multinationales (10). De leur côté, les 54 pays membres de la Banque Africaine de Développement (BAD) ont créé, en 2009, la « Facilité africaine de soutien juridique » soit un fonds international destiné à fournir une assistance juridique aux pays attaqués par les fonds vautours (11).

## ENFIN UNE RIPOSTE D'ENVERGURE ?

Dans ce contexte, l'attaque de l'Argentine par les spéculateurs ouvrira peut-être de nouveaux yeux sur l'impact destructeur du néolibéralisme et de

ses profiteurs. Parce que, finalement, de quel droit se prévalent deux fonds vautours pour mettre l'Argentine en difficulté ? Ils n'ont pas prêté d'argent à ce pays, ils ont juste racheté des créances sur un marché opaque.

La crise financière, suivie de la crise de l'euro, a touché de plein fouet les banques européennes. Pour les sauver, certains États ont dû recourir à une renationalisation totale ou partielle. Or, des portefeuilles de crédits défaillants avaient déjà été revendus sur les marchés secondaires et des fonds vautours ont comme d'habitude profité de ces bonnes affaires. L'Espagne semble particulièrement en ligne de mire. Elliott Management aurait ainsi récupéré un milliards d'euros de crédits défaillants de Bankia, nationalisée, et 300 millions de Santander. Le tout pour la somme modique de 50 millions d'euros. Le même fonds a également acquis l'agence de gestion de la dette espagnole (Gesif) (8). Ce pays n'est donc pas à l'abri d'une attaque. Qui ne viserait plus un pays en développement mais bel et bien un membre de poids de l'Union européenne, une des principales puissances économiques mondiales.

Voilà qui pourrait pousser la communauté internationale à réfléchir à une riposte d'envergure aux fonds vautours. En effet, des lois nationales, comme celles adoptées par la Belgique et la Grande-Bretagne n'ont qu'un impact limité et sont aisément contournables par les fonds puisqu'il suffit de faire appel à la justice des autres pays. D'autres solutions existent actuellement, elles consistent surtout à l'élaboration de codes de conduites non contraignants pour les créanciers voire au rachat de certaines dettes ou à la fourniture d'assistance juridique. D'autres voies plus efficaces doivent être explorées. Un rapport de la plate-forme Dette & Développement et du CNCD-11.11.11 (4), daté de 2009, préconise trois pistes d'actions. La première est la régulation des marchés secondaires de la dette, terrains de prédilection des charognards, en adoptant de nouvelles normes juridiques telles l'interdiction de la vente de dettes souveraines sans avoir obtenu l'accord du pays débiteur, l'interdiction de conversion de créances en titres ou encore l'interdiction de cession de créances de pays en développement à un fond vautour. Le tout serait complété par la création d'un tribunal international de la dette réellement indépendant.

La deuxième piste concerne la protection des « proies ». La loi belge, interdisant de saisir ou céder les sommes destinées à la coopération au développement ainsi que les montants octroyés dans le cadre des prêts d'État, devrait servir d'exemple à d'autres pays. D'autres clauses protégeant l'argent destiné à un pays en développement peuvent également être systématiquement ajoutées aux contrats d'aide ou de prêts. Enfin, la protection des dépenses vitales des pays endettés devrait être imposée aux créanciers. Autrement dit, protéger certains secteurs budgétaires des pays



endettés (l'éducation, la santé, les prestations sociales,...) en empêchant qu'ils soient réduits suite à un remboursement de créances.

## EN FINIR AVEC LES DETTES ILLÉGITIMES

Enfin, la troisième piste élargit la problématique des fonds vautours en remettant en question la problématique de la dette des pays pauvres. Il y a d'abord une question d'équité. Actuellement tous les organismes impliqués dans le traitement de la dette sont dominés par les pays et institutions créanciers. Non seulement ils dictent leurs conditions mais, en plus, tout litige est invariablement tranché en leur faveur. Il est peut-être temps de redéfinir un cadre clair et plus équitable de règlement de la dette. Les Nations-Unies n'ont d'ailleurs pas dit autre chose lors de la Conférence de Doha sur le financement du développement en 2008.

Dans ce cadre, pourquoi ne pas généraliser les audits de dettes qui permettent de mieux cerner les contours de celles-ci et d'éliminer les dettes illégitimes en fournissant aux pays débiteurs des arguments juridiques allant dans ce sens ? Les chiffres argentins sont parlants : en 2002, la dette du pays s'élevait à 144 milliards de dollars alors qu'actuellement elle atteint 210 milliards de dollars (notamment à cause des intérêts et de la spirale de l'endettement qui conduit à demander de nouveaux prêts pour payer les précédents). Entretemps, le pays a payé 173,7 milliards (12). Autant dire que sa dette initiale a déjà été remboursée et que le pays pourrait se passer des prêts étrangers pour se financer. Un audit pourrait donc s'avérer utile.

L'Argentine avait d'ailleurs montré l'exemple : un jugement, rendu en 2000 par le juge argentin Alejandro Olmos (13), avait conclu au caractère illégal de la dette externe contractée par les fonctionnaires de la dictature durant la période 1976-1982. Les organismes internationaux, dont le FMI, avait été jugés coresponsables pour avoir approuvé des prêts illicites puisque accordés à un gouvernement illégal. Toutefois, cette dette continue à être réclamée par les créanciers.

Plus récemment, le Paraguay et l'Équateur ont également montré la voie à suivre. En 2005, le gouvernement paraguayen a adopté un décret qui officialise le refus de rembourser une dette de 85 millions de dollars à l'égard de neuf banques. Elle avait été contractée en 1986 et 1987 par le Consul du Paraguay, Gustavo Gramont, à l'égard de la banque suisse Overland Trust Bank. Mais elle est illégitime parce qu'il avait contracté cette dette à des fins personnelles sans avoir la compétence pour le faire. Par la suite, la banque suisse a vendu ses créances à neuf autres banques dans les années 90. Celles-ci, à la manière des fonds vautours, ont immédiatement saisi la justice suisse pour obtenir le remboursement des 85 millions de dollars majorés des intérêts qui atteignent aujourd'hui 185% du montant principal. L'Équateur

a, pour sa part mis en place, en 2007, une commission spéciale composée d'experts nationaux et internationaux pour réaliser un audit intégral de la dette publique du pays qui atteignait dix milliards de dollars. Suite au rapport de la commission, le président Correa a annoncé une suspension partielle du paiement des dettes dont il conteste la légitimité, soit un tiers du total (4). Des pays comme le Brésil et la Bolivie sont intéressés par cette démarche.

Petit-à-petit s'installe ainsi l'idée que la problématique de la dette externe des pays en développement est avant tout un instrument international de domination d'une idéologie qui veut imposer son agenda fait de privatisations et de dérégulation des marchés économiques et financiers. En prenant des décisions de non-remboursement partiel, des pays comme l'Argentine et l'Équateur refusent de céder des pans de leur souveraineté aux marchés financiers internationaux, et aux charognards qui en ont fait leur terrain de jeu. De cette manière, ils placent des limites, juridiquement fondées, à ce qu'on est en droit de leur demander de payer. C'est un pas dans la bonne direction.

## BIBLIOGRAPHIE

(1) La Libre Belgique, « Ces prédateurs qui traquent les faibles » (en ligne) c 2008 (consulté le 9/6/2014). Disponible sur : <http://www.lalibre.be/actu/international/ces-predateurs-qui-traquent-les-faibles-51b89912e4b0de6db9b1c4a2>

(2) La Libre Belgique, « Des vautours qui ont aussi du bon » (en ligne) c 2014 (consulté le 30/07/2014) Disponible sur : <http://www.lalibre.be/economie/actualite/des-vautours-qui-ont-aussi-du-bon-53d7ca533570667a638efae4>

(3) L'Écho, « Un fonds vautour passe par la Belgique » (en ligne) c 2012 (consulté le 9/6/2014). Disponible sur : [http://www.lecho.be/actualite/marche\\_placements\\_fonds/Un\\_fonds\\_vautour\\_passe\\_par\\_la\\_Belgique.9271999-3463.art](http://www.lecho.be/actualite/marche_placements_fonds/Un_fonds_vautour_passe_par_la_Belgique.9271999-3463.art)

(4) 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 » (en ligne) c 2009 (Consulté le 10/07/2014). Disponible sur : [sur : http://www.cncd.be/IMG/pdf/RAPPORT\\_FONDS\\_VAUTOURS\\_2009.pdf](http://www.cncd.be/IMG/pdf/RAPPORT_FONDS_VAUTOURS_2009.pdf)

(5) Siréas asbl, « Argentine, un modèle de redressement économique » (en ligne) c 2012 (consulté le 10/06/2014) Disponible sur: <http://www.lesitinerrances.com/site/images/stories/analyse2012/int12/int1210.pdf>

(6) El Correo, « Argentine – Fonds vautours : chronique d'un "faux" défaut annoncé » (en ligne), c 2014, (consulté le 29/7/2014) Disponible sur : <http://www.elcorreo.eu.org/Argentine-Fonds-Vautours-Chronique-d-un-faux-defaut-annonce>

(7) Le Soir, « L'Argentine n'a pas dompté les «fonds vautours» » par Morgane Kubicki, édition du 1/08/2014.

(8) CADTM, « Les fonds vautours qui dépècent l'Argentine se jettent sur l'Espagne » (en ligne) c 2014 (consulté le 1/08/2014). Disponible sur : <http://cadtm.org/Les-fonds-vautours-qui-depecent-l>

(9) Le Monde Diplomatique, « Vers la fin du kirchnérisme en Argentine ? » par José Natanson, édition de juillet 2014.

(10) CADTM, « Et de trois ! Après la Bolivie et l'Équateur, le Venezuela quitte le CIRDI ! » (en ligne) c 2012 (consulté le 8/08/2014). Disponible sur : <http://cadtm.org/Et-de-trois-apres-la-Bolivie-et-l>

(11) CADTM, « Fonds vautours ; l'Afrique riposte ? » (en ligne) c 2009 (consulté le 9/6/2014) Disponible sur : [www.cadtm.org/Fonds-vautours-l-Afrique-riposte](http://www.cadtm.org/Fonds-vautours-l-Afrique-riposte)

(12) CADTM, « Nouveau jugement concernant les «fonds vautours», un nouveau chapitre de la dette illégale et illégitime » (en ligne) c 2013 (consulté le 10/06/2014) Disponible sur : <http://cadtm.org/Nouveau-jugement-concernant-les>

(13) Attac France, « Le non paiement de la dette : un acte international illicite ? » (en ligne) c 2002 (consulté le 11/08/2014) Disponible sur : <https://france.attac.org/archives/spip.php?article305>