

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

Mémoire réalisé par
Renaud Vivien

Promotrice
Stéphanie Francq

Année académique 2017-2018
Master en droit

Plagiat et erreur méthodologique grave

Le plagiat entraîne l'application des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens de l'UCL. Il y a lieu d'entendre par « plagiat », l'utilisation des idées et énonciations d'un tiers, fussent-elles paraphrasées et quelle qu'en soit l'ampleur, sans que leur source ne soit mentionnée explicitement et distinctement à l'endroit exact de l'utilisation.

La reproduction littérale du passage d'une oeuvre, même non soumise à droit d'auteur, requiert que l'extrait soit placé entre guillemets et que la citation soit immédiatement suivie de la référence exacte à la source consultée.*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

Remerciements

Je tiens d'abord à remercier ma promotrice, la professeure Stéphanie Francq pour sa disponibilité et son intérêt pour la problématique des dettes souveraines et des fonds vautours. Un sujet que Madame Francq a abordé dans le cours de droit international privé que j'ai eu la chance de suivre. Ce qui m'a convaincu de réaliser ce mémoire sous sa supervision.

Merci à l'ensemble des professeurs de l'UCL pour cette année extraordinaire passée en leur compagnie. J'ai été particulièrement impressionné par la qualité de leurs cours et la passion avec laquelle ils enseignent. Grâce à vous, ma reprise d'études fut un réel plaisir.

Mes remerciements vont également à Pierre Druart qui m'a épaulé durant cette année universitaire et sur lequel j'ai pu constamment compter au cours de la rédaction de ce mémoire. Merci également à Alice Minette pour sa relecture attentive et sa disponibilité ainsi qu'à Tina D'angelantonio pour avoir mis en page ce mémoire avec un plaisir qui m'a touché.

Je remercie évidemment le réseau international *CADTM* de m'avoir tant appris pendant mes onze années passées en son sein. Je reste convaincu que le thème des dettes est central dans la compréhension des rapports de force politiques et sociaux.

J'espère vivement que ce mémoire permettra au lectorat de mieux percevoir les enjeux liés aux crises d'endettement et les possibilités juridiques de gérer ces crises autrement que par la mise en œuvre de politiques d'austérité dans les secteurs sociaux.

Merci enfin à ma compagne Jeanne qui m'a soutenu dans mes choix dont la reprise de mes études et à notre futur bébé d'avoir attendu que je termine tranquillement ce mémoire.

Lexique des acronymes

BCE : Banque centrale européenne

CAC : Clauses d'action collectives

CDF : Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne

CEDH : Convention européenne des droits de l'homme ou Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales

CJUE : Cour de justice de l'Union européenne

CNUCED : Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

Cour EDH : Cour européenne des droits de l'homme

FESF : Fonds européen de stabilité financière

FMI : Fonds monétaire international

MES : Mécanisme européen de stabilité

PPTE : Pays pauvres très endettés

ONU : Organisation des Nations Unies

SMP : Securities market program

TFUE : Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne

TUE : Traité sur l'Union européenne

UE : Union européenne

Table des matières

INTRODUCTION	1
---------------------	----------

CHAPITRE I. LA NÉCESSITÉ D'ADOPTER DES LOIS POUR RESTRUCTURER LES DETTES SOUVERAINES ET LIMITER L'IMPACT DES FONDS VAUTOURS	5
--	----------

Section 1. Un contexte international marqué par des crises de dettes souveraines aggravées par les fonds vautours	5
--	----------

Sous-section 1. CRISES DE DETTES SOUVERAINES PRÉSENTES ET À VENIR	5
---	---

Sous-section 2. UN CONTEXTE PROPICE AUX ACTIVITÉS DES FONDS VAUTOURS	6
--	---

Section 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 Etats	7
--	----------

Sous-section 1. IMPACTS DE L'ACTIVITÉ DES FONDS VAUTOURS	7
--	---

Sous-section 2. CONSÉQUENCES DU REMBOURSEMENT DES DETTES INSOUTENABLES	8
--	---

Sous-section 3. IMPACTS DES PROGRAMMES D'AJUSTEMENT STRUCTURELS	9
---	---

§ 1. Impact politique	9
-----------------------	---

§ 2. Impact sur les droits fondamentaux	9
---	---

§ 3. Impact économique	10
------------------------	----

Section 3. Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des Etats et l'insuffisance des clauses d'action collectives (CAC)	11
---	-----------

Sous-section 1. LES BLOCAGES À LA MISE EN PLACE D'UNE PROCÉDURE INTERNATIONALE DE FAILLITE DES ETATS	11
--	----

Sous-section 2. LES LIMITES DES CAC	12
-------------------------------------	----

Section 4. La compétence des Etats pour adopter des actes unilatéraux afin de limiter l'impact des fonds vautours et restructurer leurs dettes	13
---	-----------

Sous-section 1. LA COMPÉTENCE DES ETATS POUR LÉGIFÉRER CONTRE LES FONDS VAUTOURS	13
--	----

Sous-section 2. LA COMPÉTENCE DES ETATS POUR LÉGIFÉRER SUR LEURS DETTES SOUVERAINES	15
---	----

Sous-section 3. LES ACTES <i>JURE IMPERII</i> ET LES LOIS DE POLICE	16
---	----

Sous-section 4. LE CONTRÔLE DES JUGES	19
---------------------------------------	----

CHAPITRE II. ANALYSE DE LA LOI GRECQUE DU 23 FÉVRIER 2012 ET DE SA CONFORMITÉ AU DROIT DE L'UE

21

Section 1. Présentation de la loi

21

SOUS-SECTION 1. LE CONTEXTE D'ADOPTION DE LA LOI 21

SOUS-SECTION 2. LE DISPOSITIF ET LES OBJECTIFS DE LA LOI 22

SOUS-SECTION 3. LA MISE EN ŒUVRE DE LA LOI 23

Section 2. L'applicabilité controversée du droit international privé pour engager la responsabilité de l'Etat grec : analyse de l'arrêt *Fahnenbrock*

24

SOUS-SECTION 1. PRÉSENTATION DE L'AFFAIRE *FAHNENBROCK* 24

SOUS-SECTION 2. EXPOSÉ DU RAISONNEMENT DE LA CJUE 25

SOUS-SECTION 3. COMMENTAIRES CRITIQUES SUR LE RAISONNEMENT DE LA COUR ET SES CONSÉQUENCES 26

Section 3. Examen de conformité de la loi au droit de l'UE

28

SOUS-SECTION 1. PRÉSENTATION DES AFFAIRES *ACCORINTI* ET *MAMATAS* 28

SOUS-SECTION 2. 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 29

§ 1. Sur le droit de propriété en matière de dettes souveraines 29

§ 2. Sur le principe d'égalité et de non-discrimination entre les créanciers 31

SOUS-SECTION 3. COMMENTAIRES CRITIQUES 32

CHAPITRE III. ANALYSE DE LA LOI BELGE DU 12 JUILLET 2015 RELATIVE À LA LUTTE CONTRE LES ACTIVITÉS DES FONDS VAUTOURS ET DE SA CONFORMITÉ AU DROIT DE L'UE

35

Section 1. Présentation de la loi

35

SOUS-SECTION 1. LE CONTEXTE D'ADOPTION DE LA LOI 35

SOUS-SECTION 2. LES OBJECTIFS DE LA LOI 36

SOUS-SECTION 3. LE DISPOSITIF DE LA LOI 37

Section 2. Une loi hybride reposant sur un mécanisme novateur

39

SOUS-SECTION 1. LE MÉCANISME NOVATEUR ARTICULÉ AUTOUR DE LA NOTION D'« AVANTAGE ILLÉGITIME » 39

SOUS-SECTION 2. LA NATURE HYBRIDE DE LA LOI 40

Section 3. Examen de la conformité de la loi au droit de l'UE	42
SOUS-SECTION 1. EXAMEN DE LA LOI AU REGARD DU PRINCIPE D'ÉGALITÉ ET DE NON-DISCRIMINATION	42
SOUS-SECTION 2. EXAMEN DE LA LOI AU REGARD DU DROIT DE PROPRIÉTÉ	43
SOUS-SECTION 3. EXAMEN DE LA LOI AU REGARD DE LA LIBERTÉ DE PRESTATION DE SERVICE	44
SOUS-SECTION 4. EXAMEN DE LA LOI AU REGARD DU DROIT D'ACCÈS À UN TRIBUNAL	44
SOUS-SECTION 5. EXAMEN DE LA LOI AU REGARD DU PRINCIPE DE RECONNAISSANCE MUTUELLE DES DÉCISIONS JUDICIAIRES	45
<u>CHAPITRE IV. SYNTHÈSE ET PISTES JURIDIQUES POUR DES LOIS EFFICACES ET CONFORMES AU DROIT DE L'UE</u>	<u>47</u>
Section 1. La marge de manœuvre des Etats membres de l'UE à l'égard des créanciers privés	47
SOUS-SECTION 1. L'ADOPTION DE LOIS INSPIRÉES DU MODÈLE BELGE POUR LUTTER CONTRE LES ACTIVITÉS DES FONDS VAUTOURS	47
SOUS-SECTION 2. LES CONDITIONS À RESPECTER POUR RESTRUCTURER UNILATÉRALEMENT ET EFFICACEMENT LES DETTES À L'ÉGARD DES CRÉANCIERS PRIVÉS	49
§1. Des lois respectueuses des Règlements Bruxelles I bis et Rome I	49
§ 2. Des lois remplissant les conditions liées à la légalité, la finalité et la proportionnalité de la mesure	50
Section 2. La marge de manœuvre des Etats membres de l'UE à l'égard des Etats et des Institutions de l'UE	53
SOUS-SECTION 1. LES OBSTACLES JURIDIQUES À LA RESTRUCTURATION DES DETTES CONTRACTÉES À L'ÉGARD DES ETATS ET DES INSTITUTIONS DE L'UE BASÉS SUR LE TFUE ET L'INTERPRÉTATION DE LA CJUE	53
SOUS-SECTION 2. ANALYSE CRITIQUE DE L'INTERPRÉTATION DE LA CJUE	55
SOUS-SECTION 3. PISTES POUR SURMONTER LES OBSTACLES JURIDIQUES À LA RESTRUCTURATION DES DETTES CONTRACTÉES À L'ÉGARD DES ETATS ET DES INSTITUTIONS DE L'UE	57
Section 3. Quelle est la marge de manœuvre de l'Etat grec en 2018 ?	58
SOUS-SECTION 1. ANALYSE DE L'ACCORD DE L'EUROGROUPE DU 22 JUIN 2018 SUR LA DETTE GRECQUE	58
SOUS-SECTION 2. PISTES POUR UNE NOUVELLE LOI DE RESTRUCTURATION DES DETTES GRECQUES	59
<u>CONCLUSION GÉNÉRALE</u>	<u>63</u>
<u>BIBLIOGRAPHIE</u>	<u>65</u>

Introduction

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 précises¹ qui accentuent les inégalités dans la répartition des revenus et augmentent le chômage entraînant une hausse de la pauvreté². 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 justice³ ». 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 ».

1 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.

2 *Ibid.*, para. 34.

3 Rapport (ONU) n° A/HRC/14/21 de l'Expert Indépendant, Cephass 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^{ème} sess, para. 8.

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 2015⁴.

Les fonds voutours 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 souveraines⁵. 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 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 voutours 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 économie⁶.

4 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^{ème} sess.

5 J. SCHUMACHER, C. TREBESCH ET K. ENDERLEIN, *Sovereign defaults in court*, Francfort-sur-le-Main, ECB Working Paper, n° 213, 2018, p. 19. « During the 1980s only about 5% of restructurings were accompanied by legal creditor action. The figure increased to 30-50% after the year 2000 ».

6 *Ibid.*, p. 6.

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 ce mémoire, légiférer unilatéralement pour limiter l'impact des fonds voutours 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.

Dans ce mémoire, 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 voutours 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 grecques⁷ et la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds voutours⁸. 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 contrat⁹.

Ce mémoire ne permet pas d'analyser tous les obstacles juridiques à l'adoption de tels actes unilatéraux¹⁰. 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.

7 Loi 4050/2012, dite « The Greek Bondholder Act » du 23 février 2012.

8 Loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds voutours, *M.B.*, 11 septembre 2015. p. 57357.

9 Il n'est, en effet, pas exclu que des titres de la dette belge puissent être rachetés par des fonds voutours.

10 Les traités internationaux de protection des investissements peuvent constituer, par exemple, des obstacles à la restructuration des dettes souveraines dans la mesure où, selon certaines décisions d'arbitrage, la créance constitue un « investissement » protégé par ces traités. Pour approfondir ce sujet, voyez : Li. Y., *How international investment agreements have made debt restructuring even more difficult and costly*, Genève, Discussion paper n° 10, South centre, 2018.

Plus précisément, nous examinons la marge de manœuvre des Etats au regard des Règlements *Bruxelles I bis*¹¹ et *Rome I*¹², de la Charte des droits fondamentaux de l'UE¹³ (CDF), de la Convention européenne des droits de l'homme (CEDH)¹⁴ et de son premier Protocole additionnel¹⁵, au Traité sur le fonctionnement de l'UE¹⁶ (TFUE) et au Traité sur l'Union européenne¹⁷ (TUE).

Le mémoire est composé 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.

11 Règlement (UE) n° 1215/2012 du Parlement européen et Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, *J.O.U.E.*, 20 décembre 2012, p. 1.

12 Règlement (CE) n° 593/2008 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles, *J.O.U.E.*, 4 juillet 2008, p. 6

13 Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

14 Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950, approuvée par la loi du 13 mai 1955, *M.B.*, 19 août 1955, p. 5028. La CJUE saisie à titre préjudiciel prend en compte les dispositions de la CEDH lorsqu'elle analyse la conformité d'une réglementation entrant dans le champ d'application du droit communautaire avec les droits fondamentaux. Voyez : C.J.C.E., E.R.T. c. D.E.P., 18 juin 1991, C-260/89, EU:C:1991:254, para. 42.

15 Premier Protocole additionnel à la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signé à Paris le 20 mars 1952, approuvé par la loi du 13 mai 1955, *M.B.*, 19 août 1955.

16 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

17 Traité sur l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

Chapitre I. La nécessité d'adopter des lois pour restructurer les dettes souveraines et limiter l'impact des fonds voutours

Dans une première section, nous examinons en quoi le contexte international est propice à l'éclatement de nouvelles crises d'endettement et soulignons le lien entre ces crises et l'activité des fonds voutours. Nous abordons, dans une deuxième section, les blocages à la mise en place d'une procédure de faillite des Etats et les limites des moyens proposés par l'UE et le FMI pour faciliter les restructurations de dettes. La troisième section porte sur la compétence des Etats pour adopter des actes unilatéraux sous forme de lois de police en matière contractuelle et d'actes *jure imperii*.

Section 1. Un contexte international marqué par des crises de dettes souveraines aggravées par les fonds voutours

Plusieurs Etats traversent déjà des crises de la dette ou risquent d'y être confrontés (sous-section 1). Leur situation est encore aggravée par l'activité des fonds voutours (sous-section 2).

Sous-section 1. 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 paiement¹⁸. 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*¹⁹. 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 privé²⁰.

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

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

19 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).

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

financière²¹. 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.

Sous-section 2. 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 dettes²². 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 part²³. Une fois qu'ils obtiennent un jugement favorable, rendu par des juridictions appliquant dans l'écrasante majorité des cas le droit new-yorkais et anglais²⁴, les fonds vautours pratiquent le *forum shopping* en multipliant 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.

21 E. TOUSSAINT, « La montagne de dettes privées des entreprises sera au cœur de la prochaine crise financière », CADTM, 2017, 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.

22 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.

23 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, 33ème sess, p. 5.

24 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).

Section 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 Etats

Nous nous intéressons d'abord à l'impact spécifique de l'activité des fonds vautours (sous-section 1) avant d'examiner les conséquences du paiement des dettes (sous-section 2) et des programmes d'ajustement structurel (sous-section 3).

Sous-section 1. 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 qui concerne les droits économiques, sociaux et culturels et le droit au développement²⁵ ». 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 2016²⁶.

Le rapport montre également, à travers plusieurs exemples, comment les fonds vautours 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 créanciers²⁷. En effet, les fonds vautours défendent un intérêt d'enrichissement quand les autres créanciers essayent de limiter leurs pertes. La stratégie des fonds vautours 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.

25 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, 27ème sess., p. 3.

26 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, 33ème sess., pp. 17 et 18.

27 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 vautours ont soutiré à ce pays un montant correspondant à près de 15% de ses dépenses totales de protection sociale ».

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 visé²⁸. 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'austérité²⁹.

Les Etats 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 (Cf. Chapitre II).

Sous-section 2. 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 société³⁰ [...] 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'homme³¹ ».

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 Sud³². 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).

28 *Ibid.*, pp. 19 et 20.

29 Cet accord prévoit l'octroi d'un prêt de 50 milliards d'euros, 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.

30 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, 70ème sess, p. 17, para. 54.

31 *Ibid.*, p. 16, para. 51.

32 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, 27ème sess, p. 2.

Sous-section 3. Impacts des programmes d'ajustement structurels

Ces programmes limitent fortement la marge de manœuvre politique des Etats (§ 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 2012³³ 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 Etats 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 2013³⁴. Au sein de l'UE, la marge de manœuvre politique de pays comme la Grèce, sous ajustement structurel depuis 2010, a été quasiment annihilée (Cf. Chapitre IV, sections 2 et 3).

§ 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 dette³⁵.

33 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 Etats 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^{ème} sess, para. 80.

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

35 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'Europe³⁶.

§ 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 Unies³⁷.

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 PIB³⁸, tandis que le taux de chômage des jeunes culmine à 42,3 %³⁹. Selon Eurostat, en 2016, 47 % des ménages grecs étaient en défaut de paiement sur l'un de leurs crédits⁴⁰. 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'Etat grec sont immenses⁴¹.

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

36 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).

37 R. VIVIEN, *L'annulation de la dette du tiers-monde*, Bruxelles, CRISP, Courrier hebdomadaire n° 2046-2047, 2010, pp. 38-43.

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

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

40 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).

41 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.

financiers s'améliorer⁴². A de nombreuses reprises dans l'Histoire, les Etats 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'Etat débiteur, son objectif étant de le réendetter pour *in fine* être rémunéré par le remboursement des intérêts⁴³.

Section 3. Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des Etats et l'insuffisance des clauses d'action collectives (CAC)

Nous abordons d'abord les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des Etats (sous-section 1) avant d'exposer les limites des CAC (sous-section 2).

Sous-section 1. Les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des Etats

La restructuration des dettes souveraines prenant en compte les obligations des Etats en matière de respect des droits fondamentaux, et s'imposant à tous les créanciers, y compris les fonds voutours, 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 Etats. 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 monde⁴⁴. En 2015, les Etats-Unis, le Canada et le Japon comptent parmi les Etats 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'ONU⁴⁵. L'ensemble des Etats de l'UE s'est abstenu, en dépit de la résolution du Parlement européen

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

43 E. TOUSSAINT, *Le système dette, Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation*, Paris, Les liens qui libèrent, 2017, p. 304.

44 A. KRUEGER, *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*, Washington D.C, IMF, 2002.

45 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^{ème} sess: Elle a toutefois été adoptée avec 136 voix pour, 6 contre et 41 abstentions.

demandant à l'Union européenne d'œuvrer à la construction d'un tel cadre juridique au sein des Nations Unies⁴⁶.

Pour justifier leur vote, les Etats précités affirment qu'il appartient au *Club de Paris*⁴⁷ et au FMI (où ils disposent d'un pouvoir d'influence plus important que les autres Etats, 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)⁴⁸. Outre le problème démocratique que soulève cette argumentation, celle-ci est aussi incompatible avec le respect du principe d'impartialité puisque les principaux Etats créanciers se placent *de facto* en position de juge et partie dans la résolution des crises d'endettement.

Sous-section 2. Les limites des CAC

La solution préconisée par le FMI et l'*Eurogroupe*⁴⁹ 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 1er juillet 2013 des CAC dans leurs obligations souveraines d'une maturité supérieure à un an émises dans la zone euro⁵⁰.

Vu le contexte économique nécessitant une action urgente et efficace des Etats, 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 globale⁵¹. Elles possèdent donc « le défaut de ne pouvoir se déployer qu'à l'intérieur d'une émission et d'être plus difficile à mettre

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

47 Le *Club de Paris* est le groupe informel qui réunit les vingt-deux plus riches États créanciers.

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

49 « 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)

50 Traité instituant le MES, art. 12, § 3.

51 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.

en œuvre lorsque plusieurs émissions de dettes sont concernées par le défaut, ce qui constitue la situation la plus fréquente⁵² ». 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.

Section 4. La compétence des Etats pour adopter des actes unilatéraux afin de limiter l'impact des fonds vautours et restructurer leurs dettes

Les Etats sont compétents aussi bien pour adopter des lois contre les fonds vautours (sous-section 1) que pour restructurer leurs dettes (sous-section 2). Cette intervention législative peut prendre la forme de lois de police et d'acte *jure imperii* (sous-section 3) et doit respecter les conditions de légalité contrôlées par les juges compétents (sous-section 4).

Sous-section 1. La compétence des Etats pour légiférer contre les fonds vautours

Pour la CJUE, l'émission de titres de la dette par les Etats 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'obligations⁵³ ». Si l'on adopte ce point de vue, les actions judiciaires des fonds vautours contre les Etats 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 Etats membres de l'UE. Sont compétentes les juridictions de l'Etat défendeur⁵⁴, de l'Etat désigné dans le contrat d'endettement⁵⁵, et du lieu d'exécution de l'obligation litigieuse⁵⁶. Ajoutons un quatrième chef de compétence, le lieu où le dommage s'est produit ou risque de se produire⁵⁷, mais seulement si l'action des requérants n'est pas étroitement liée au contrat de prêt⁵⁸.

52 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. NUYTS), Bruxelles, Bruylant, 2017, p. 572.

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

54 Bruxelles I bis, *op. cit.*, art. 4.1.

55 *Ibid.*, art. 25.

56 *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).

57 *Ibid.*, art. 7. 2).

58 C.J.U.E., arrêt Kolassa, 28 janvier 2015, C-375/13, EU:C:2015:37, para. 44.

Dans la pratique, les juridictions des Etats 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'Etat poursuivi se trouvant sur le territoire de la juridiction concernée⁵⁹. Dans le premier cas, les juridictions des Etats sont saisies sur base du Règlement *Bruxelles I bis*⁶⁰ et dans le second, elles sont saisies sur base de leur droit national⁶¹.

A l'instar de la Belgique, le Royaume-Uni⁶² et la France⁶³ 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'homme⁶⁴ et l'Assemblée générale de l'ONU⁶⁵, les Assemblées parlementaires du Conseil de l'Europe⁶⁶ et de l'UE⁶⁷.

59 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.

60 Bruxelles I bis, *op.cit.*, art. 39 et 40.

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

62 Debt Relief (Developing countries) Act, 7 avril 2010.

63 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.

64 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 ».

65 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 ».

66 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 Etats 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 ».

67 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 ».

Sous-section 2. La compétence des Etats pour légiférer sur leurs dettes souveraines

Sur la base du droit coutumier et des principes généraux du droit international⁶⁸, 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 créanciers⁶⁹ ».

La compétence des Etats 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 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 suivants⁷⁰ ».

La réduction des dettes peut même constituer une obligation lorsque leur paiement met en péril le respect des droits humains⁷¹. 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 Grèce⁷².

68 Expert Indépendant (ONU), chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des Etats 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.

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

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

71 Annexe au rapport (ONU) n° A/HCR/20/23 de l'Expert Indépendant, Cephass Lumina, du 10 avril 2012, chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des Etats 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^{ème} 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 ».

72 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.

Cette prérogative des Etats 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 absolue⁷³, 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 territoire⁷⁴.

Pour restructurer ses dettes souveraines, l'Etat 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'Etat pour restructurer ses dettes peut constituer un acte *jure imperii*⁷⁵.

Sous-section 3. Les actes *jure imperii* et les lois de police

Un acte *jure imperii* est un acte accompli par l'Etat dans l'exercice de sa puissance publique, en opposition à l'acte *jure gestionis*. Les actions en responsabilité civile contre l'Etat qui trouvent leur fondement sur des actes *jure gestionis* relèvent de la matière civile et commerciale. Cette matière est régie notamment par les Règlements *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

73 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” ».

74 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, 70ème 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.

75 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 Etats 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.

des exceptions expresses formulées par ces règlements comme « les actes ou des omissions commis dans l'exercice de la puissance publique⁷⁶ », c'est-à-dire les actes *jure imperii*.

L'enjeu de la distinction réside donc dans l'applicabilité des règlements européens susceptibles de remettre en cause une loi de restructuration par des actions en responsabilité civile contre l'Etat devant les tribunaux étrangers. Si cette loi est qualifiée d' « acte *jure imperii* » et qu'elle est à l'origine *directe*⁷⁷ des actions judiciaires, les règlements susmentionnés ne pourront pas s'appliquer et la responsabilité de l'Etat ne pourra pas être engagée du fait de la règle de l'immunité.

Si, au contraire, 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'Etat défendeur⁷⁸, soit celui de l'Etat désigné dans le contrat d'endettement⁷⁹, soit celui du lieu d'exécution de l'obligation litigieuse⁸⁰, ou éventuellement du lieu du dommage lorsque l'action des requérants n'est pas étroitement liée au contrat d'endettement⁸¹. 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 matière civile et commerciale, l'Etat peut agir au niveau de la règle de conflit des lois par le biais des « lois de police⁸² », afin de limiter les possibilités des créanciers de remettre en cause une restructuration par la voie judiciaire. Une première définition fut donnée par le professeur Phocion Francescakis⁸³ puis reprise par la CJUE dans l'arrêt *Arblade*⁸⁴ 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 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 ».

76 Bruxelles I bis, *op. cit.*, art.1, § 1. 1.

77 Nous développons ce point dans la Section 2 du Chapitre II.

78 Bruxelles I bis, *op. cit.*, art. 4.1.

79 *Ibid.*, art. 25.

80 *Ibid.*, art. 7.1.a).

81 *Ibid.*, art. 7. 2).

82 F. RIGAUX F. et M. FALLON, *Droit international privé*, 3ème éd., Bruxelles, Larcier, 2017, pp. 136-143.

83 P. FRANCESCAKIS, « 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.

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

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 Etats du fait des interdépendances économiques (Cf. Section 1 du présent chapitre). La deuxième caractéristique est qu'elle s'auto-détermine 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.

Il découle de ces critères que nous pourrions être en présence de lois de police uniquement dans les situations où la règle de conflit de lois conduit normalement au droit d'un autre Etat⁸⁵. La loi de police neutralise alors 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'Etat 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 Etats est « le premier et immédiat devoir que les Etats doivent exercer pour le bien même de l'ordre international⁸⁶ ». 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 internationalisé⁸⁷.

85 P. FRANCESCAKIS, *op. cit.*, p. 11.

86 *Ibid.*, p. 13.

87 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. »

Sous-section 4. Le contrôle des juges

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 CJUE⁸⁸. Pour déterminer si l'action de l'Etat 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*⁸⁹, 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.

Les juges compétents contrôlent si la loi constitue une ingérence dans des droits ou une entrave dans des libertés protégées, si elle est justifiée par des raisons d'intérêt général, si elle ne viole pas l'obligation de non-discrimination et enfin si l'ingérence ou l'entrave est proportionnée à l'objectif poursuivi.

Dans les chapitres II et III, nous reprenons la méthode décrite ci-dessus du contrôle juridictionnel pour examiner, à la lumière des arrêts récents de la CJUE, du Tribunal de l'UE, de la Cour EDH et de la Cour constitutionnelle belge, la conformité au droit de l'UE de la loi grecque du 23 février 2012 sur la restructuration des dettes et de la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours. Préalablement à cette analyse de la légalité, nous examinons pour chacune de ces lois si les règlements européens régissant la matière civile et commerciale sont applicables en cas de litige entre l'Etat et ses créanciers. Nous utilisons aussi cette méthode dans le chapitre IV lorsque nous envisageons des pistes juridiques pour des lois efficaces et conformes au droit de l'UE.

⁸⁸ Arrêt Fahnenbrock, *op. cit.*, para. 36.

⁸⁹ C.J.C.E., arrêt Lechouritou, 15 février 2007, C-292/05, EU:C:2007:102, para. 37.

Chapitre II. Analyse de la loi grecque du 23 février 2012 et de sa conformité au droit de l'UE

Nous présentons d'abord la loi (section 1) avant de nous interroger sur l'applicabilité du droit international privé en cas de litige entre l'Etat grec et ses créanciers (Section 2). Dans la troisième section, nous analysons sa conformité au droit de l'UE.

Section 1. Présentation de la loi

Nous décrivons successivement le contexte dans lequel cette loi a été prise (sous-section 1), son dispositif et son objectif (sous-section 2) ainsi que sa mise en œuvre (sous-section 3).

Sous-section 1. Le contexte d'adoption de la loi

Suite à l'échec prévisible du premier « plan de sauvetage » de la Grèce⁹⁰, 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 compagnies d'assurances⁹¹ possédant 30 à 40 % de l'ensemble de la dette grecque détenue par le secteur privé⁹². Aucun représentant de l'Etat 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

90 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.

91 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 ».

92 S. GRUND, *op.cit.*, p. 403.

concernés. Mais en décembre 2011, le FMI demande aux autorités grecques d'assurer la participation de la totalité des particuliers créanciers⁹³. 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'Etat grec avec l'accord des porteurs d'obligations*⁹⁴.

Sous-section 2. 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'entièreté des créanciers privés, y compris à ceux qui n'ont pas participé aux négociations, en vertu de l'article 1, paragraphe 9⁹⁵.

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 titres⁹⁶.

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 titres⁹⁷ ».

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

94 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.

95 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.

96 Arrêt Mamatas, *op.cit.*, para. 48.

97 *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.

Sous-section 3. 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-ci⁹⁸, parmi lesquelles le choix du droit anglais comme celui régissant les nouveaux titres de la dette⁹⁹. 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 grec¹⁰⁰.

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 exemption¹⁰¹. 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 »¹⁰² au motif qu'une réduction de leurs créances reviendrait à financer directement un Etat membre. Ce qui est interdit par l'article 123, paragraphe 1 TFUE¹⁰³. 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 privés¹⁰⁴, ont aussi été intégralement remboursés par la Grèce¹⁰⁵.

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*¹⁰⁶) et en Autriche (Affaire *Kuhn*¹⁰⁷). 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

98 *Ibid.*, para. 49-51.

99 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.

100 S. GRUND, *op. cit.*, p. 404.

101 Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 23.

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

103 TFUE, *op. cit.*, art. 123.

104 S. GRUND, *op. cit.*, p. 405.

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

106 Arrêt *Fahnenbrock*, *op. cit.*

107 L'arrêt de la CJUE n'a pas encore été rendu. Nous nous référons donc aux conclusions de l'Avocat général. Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt *Kuhn*, 4 juillet 2018, C-308/17, EU:C:2018:5288.

restructuration de la dette grecque, a été portée devant le Tribunal de l'UE (Affaire *Accorinti*¹⁰⁸). Nous abordons ces différentes affaires dans les sections 2 et 3.

Section 2. L'applicabilité controversée du droit international privé pour engager la responsabilité de l'Etat grec : analyse de l'arrêt *Fahnenbrock*

Dans une première sous-section, nous résumons les faits et l'enjeu de la question préjudicielle posée à la CJUE avant d'exposer le raisonnement de la Cour (sous-section 2) et de livrer quelques commentaires critiques (sous-section 3).

Sous-section 1. Présentation de l'affaire *Fahnenbrock*

Des particuliers allemands, domiciliés en Allemagne, détenteurs de titres de la dette grecque régis par le droit hellénique, refusent de participer à la restructuration. Suite à l'activation des CAC introduites par la loi grecque, le montant de leurs créances est réduit. Ils décident alors d'agir en responsabilité civile contre l'Etat 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 intérêts¹⁰⁹.

Sur le fondement du Règlement européen n° 1397/2007¹¹⁰, les demandes des créanciers sont censées être notifiées à l'Etat défendeur. D'autant 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'Etat grec peut être considérée comme relevant de la « matière civile ou commerciale » au sens de l'article 1er, paragraphe 1 du Règlement n° 1397/2007. La CJUE y répond par l'affirmative¹¹¹.

108 Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*

109 Arrêt *Fahnenbrock*, *op. cit.*, para. 14.

110 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.

111 *Ibid.*, para. 59.

Sous-section 2. 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 nationaux¹¹². 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 intérieur¹¹³ ».

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 règlement¹¹⁴. Dans cette seconde hypothèse, le règlement est donc écarté seulement si l'action des requérants ne relève manifestement pas de la matière civile ou commerciale¹¹⁵.

Dans une troisième étape, la Cour vérifie si le rapport juridique entre les requérants et l'Etat grec « est manifestement marqué par une expression de puissance publique de la part de l'Etat débiteur, en ce qu'il correspondrait à l'exercice de pouvoirs exorbitants par rapport aux règles de droit commun applicables dans les relations entre particuliers¹¹⁶ ». 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 financiers¹¹⁷ » 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

¹¹² *Ibid.*, para. 38 et 39.

¹¹³ *Ibid.*, para. 40.

¹¹⁴ *Ibid.*, para. 48.

¹¹⁵ *Ibid.*, para. 49.

¹¹⁶ *Ibid.*, para. 51.

¹¹⁷ *Ibid.*, para. 54.

titulaires des obligations sur la base de la clause d'échange intégrée par cette loi dans les contrats d'émission¹¹⁸ ».

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 financière¹¹⁹ », la Cour considère toutefois que cet élément n'est pas déterminant pour écarter l'application du règlement européen¹²⁰. 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.

Sous-section 3. 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 doctrine¹²¹ 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*¹²² ». Cette conclusion est aussi partagée par la quasi-totalité des juridictions allemandes¹²³ qui ont été saisies juste après l'arrêt *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'Etat grec jouit en l'espèce de l'immunité¹²⁴.

118 *Ibid.*, para. 57.

119 *Ibid.*, para. 55.

120 *Ibid.*, para. 56.

121 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* ».

122 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 ».

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

Le deuxième point critiquable concerne la non-prise en compte par la CJUE des conséquences de son arrêt et du fait que l'Etat, ayant des missions de services publics à remplir, n'est pas un débiteur comme les autres¹²⁵ (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 visait à surmonter une grave situation de crise financière¹²⁶, son arrêt *Fahnenbrock* ouvre la voie à d'autres actions en justice susceptibles de remettre en cause la restructuration de la dette grecque.

Dans l'hypothèse même où, sur le fondement du Règlement *Bruxelles I bis* (article 7.1.a), les juridictions étrangères saisies se déclareraient incompétentes, en considérant comme l'avocat général Y. Bot dans ses conclusions rendues dans l'affaire *Kuhn* que le lieu d'exécution des obligations souveraines se situe en Grèce¹²⁷, l'Etat grec qui n'est pas sorti de la crise devra encore dédier des ressources financières à sa défense juridique. Par ailleurs, le risque n'est pas nul que la CJUE ne suive pas les conclusions de l'avocat général comme ce fut le cas dans l'affaire *Fahnenbrock*. Dans tous les cas, l'arrêt *Fahnenbrock* constitue un précédent pouvant être utilisé par des créanciers contre d'autres restructurations de dettes souveraines. En élargissant la matière civile et commerciale, la CJUE contribue à la judiciarisation des conflits sur les dettes publiques avec des conséquences importantes à la fois sur le plan juridique, économique, social mais aussi politique en limitant fortement la marge de manœuvre des Etats membres de l'UE.

124 *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'Etat 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.

125 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'Etat 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'Etat qui modifie le contrat d'endettement ne peut pas être soumis au contrôle judiciaire des tribunaux étrangers.

126 Arrêt *Fahnenbrock*, *op. cit.*, para. 55.

127 Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt *Fahnenbrock*, *op.cit.*, para. 105 et 106.

Section 3. Examen de conformité de la loi au droit de l'UE

Après avoir présenté les faits dans les affaires *Mamatas* et *Accorinti* (sous-section 1), nous analysons le raisonnement de la Cour EDH et du Tribunal de l'UE qui les amène à rejeter le recours des créanciers (sous-section 2) avant de livrer quelques commentaires critiques sur ces deux arrêts (sous-section 3).

Sous-section 1. Présentation des affaires *Accorinti* et *Mamatas*

L'affaire *Mamatas* oppose l'Etat 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 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'Etat grec, qui les déboute en 2014, ils saisissent la Cour EDH, qui rend son arrêt le 21 juillet 2016¹²⁸.

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 2015¹²⁹.

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 *Mamatas* 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.

¹²⁸ Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*

¹²⁹ Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*

Sous-section 2. 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 souveraines¹³⁰

Après avoir rappelé qu'une « espérance légitime » liée au remboursement d'une dette peut, dans certaines circonstances, être protégée par le droit de propriété¹³¹, la Cour EDH insiste sur la large marge de manœuvre des Etats lorsqu'ils prennent des lois « dont l'impact économique sur l'ensemble du pays est considérable¹³² ». 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 poursuivi¹³³.

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 prévisible¹³⁴.

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 communauté¹³⁵ ». Sur base des informations 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 restructuration¹³⁶.

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

130 Le droit de propriété est protégé par les articles 1 du Protocole 1 de la CEDH et 17 de la CDF.

131 Arrêt Mamatas, *op. cit.*, para. 86 et 87.

132 *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 Etats jouissent d'un « large pouvoir discrétionnaire non seulement pour choisir les mesures visant à garantir le respect des droits patrimoniaux ou à réglementer les rapports de propriété dans le pays, mais également pour prendre le temps nécessaire à leur mise en œuvre ».

133 *Ibid.*, para. 96.

134 *Ibid.*, para. 97-100.

135 *Ibid.*, para. 103.

136 *Ibid.*, para. 104 et 105.

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 litigieuse¹³⁷. Citant sa propre jurisprudence dans l'« affaire des emprunts russes »¹³⁸, 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 »¹³⁹. 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 paiement¹⁴⁰ ». 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 opération¹⁴¹. 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'ingérence¹⁴².

¹³⁷ *Ibid.*, para. 112.

¹³⁸ Cour. eur. D.H., arrêt *Gerald De Dreux-Breze c. France* du 15 mai 2001, ECLI:CE:ECHR:2001:0515DEC005796900

¹³⁹ Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 117.

¹⁴⁰ *Ibid.*, para. 118.

¹⁴¹ Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 121.

¹⁴² Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 113.

§ 2. Sur le principe d'égalité et de non-discrimination entre les créanciers¹⁴³

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'Etat 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 grecque¹⁴⁴ », 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 porteur¹⁴⁵ ».

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* « SMP¹⁴⁶ », 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 spéculatif¹⁴⁷ » et « était exclusivement guidée par des objectifs d'intérêt public¹⁴⁸ ».

143 Le principe d'égalité est énoncé aux articles 20 et 21 de la CDF ainsi qu'à l'article 14 de la CEDH.

144 Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, §134.

145 *Ibid.*, para. 137.

146 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.

147 Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 90.

148 *Ibid.*, para. 92.

Sous-section 3. 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 financières¹⁴⁹. 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 dédommages avec des obligations d'Etat¹⁵⁰. 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 dette¹⁵¹.

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 Etats concernés, comme l'a déclaré Jean-Claude Trichet en qualité de président de la BCE le 31 mai 2010¹⁵². La BCE a ainsi gelé à plusieurs reprises le programme *SMP* afin d'influencer certaines décisions prises par les Etats 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 structurelle¹⁵³. 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 2012¹⁵⁴.

149 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.

150 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 (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.

151 M.-L. COULMIN M.-L., *Les Grecs contre l'austérité*, Paris, Le Temps des Cerises, 2015, p. 50.

152 Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 25.

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

154 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 (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 FMI¹⁵⁵ et de l'audition de l'ancien représentant de la Grèce au FMI, Panagiotis Roumeliotis, auditionné au Parlement grec en 2015¹⁵⁶. 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 Etat membre dont la dette est insoutenable, sont modifiées pour pouvoir prêter à la Grèce¹⁵⁷.

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 pertes¹⁵⁸. A la place, 110 milliards d'euros de prêts des Etats 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 public¹⁵⁹ » (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 étrangères¹⁶⁰.

Compte tenu du caractère tardif et limité de la restructuration de 2012, la dette grecque demeure à un niveau insoutenable en 2018 (Cf. Chapitre IV, section 3).

155 Minutes of IMF Executive Board Meeting, *op.cit.*, p. 2.

156 E. PAUMARD, « Audition de Panagiotis Roumeliotis (15 juin 2015) », 2015, 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 ».

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

158 Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 19.

159 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. »

160 J. ROCHOLL et A. STAHLER, *Where did the Greek bailout money go?*, Berlin, ESMT Working Paper 16/02, 2016, p. 18.

CHAPITRE III. Analyse de la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds voutours et de sa conformité au droit de l'UE

Après avoir présenté la loi (section 1), nous analysons son caractère novateur et sa nature hybride (section 2) puis examinons sa conformité au droit de l'UE (section 3).

Section 1. Présentation de la loi

Nous décrivons successivement le contexte dans lequel la loi a été adoptée (sous-section 1), ses objectifs (sous-section 2) et son dispositif (sous-section 3).

Sous-section 1. 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 voutours¹⁶¹. 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 voutour *Kensington International*, cette loi dispose 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 incessibles ».

Constatant l'insuffisance de cette loi pour limiter les activités des fonds voutours 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 fédéral¹⁶² décide de « compléter la législation belge en offrant aux tribunaux belges des moyens plus efficaces de lutte contre l'action des fonds voutours¹⁶³ ». Le 12 juillet 2015, la *Loi relative à la lutte contre les activités des fonds voutours*¹⁶⁴ est adoptée à la quasi-unanimité¹⁶⁵.

161 Loi visant à empêcher la saisie ou la cession des fonds publics destinés à la coopération internationale, notamment par la technique des fonds voutours, M.B. 16 mai 2008.

162 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-II.II.II*) 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.

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

164 Loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds voutours, *op. cit.* Cette loi est entrée en vigueur le 21 septembre 2015.

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

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 étrangères¹⁶⁶ ». 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'Etats se trouvant sur le territoire belge¹⁶⁷.

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*¹⁶⁸ (Cf. Section 3 du présent chapitre)¹⁶⁹.

Sous-section 2. Les objectifs de la loi

Les travaux préparatoires de la loi soulignent plusieurs objectifs s'inscrivant dans une démarche de solidarité internationale avec les Etats 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'Etats en difficultés pour obtenir un avantage disproportionné¹⁷⁰.

La loi vise aussi la protection des droits fondamentaux des populations des Etats poursuivis. Les travaux parlementaires indiquent que l'action des fonds vautours « aboutit aussi à priver des Etats en situation financière difficile de sommes nécessaires à leur développement et au bien-être de leurs populations¹⁷¹ » (...) « Les conséquences pour ces pays, et surtout pour leurs habitants, sont souvent catastrophiques. C'est un phénomène auquel on ne peut rester indifférent¹⁷² ».

166 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.

167 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.

168 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 Etats-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.

169 C. Const., 31 mai 2018, n° 61/2018, 2018. Le *CADTM*, le *CNCD-II.11.11* et son équivalent flamand étaient parties intervenantes dans cette procédure devant la Cour constitutionnelle belge aux côtés de l'Etat belge.

170 *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).

171 *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/001, *op. cit.*, p. 6.

172 *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, p. 14.

La loi vise également à préserver la coopération au développement¹⁷³ 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 difficulté¹⁷⁴.

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 Etats en état d'insolvabilité¹⁷⁵ ».

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 jour¹⁷⁶ ».

Sous-section 3. 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 Etat, ses droits à l'égard de l'Etat 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'Etat 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

173 *Ibid.*, pp. 5 et 6 et avis du Ministre à la Coopération au développement cité en pp. 10 et 11.

174 *Ibid.*, pp. 4-6.

175 *Ibid.*, p. 6.

176 *Ibid.*, pp. 8 et 14.

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'Etat 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 fiscal¹⁷⁷ » ; « 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'Etat débiteur a 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'Etat 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'Etat 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 bilatéraux¹⁷⁸ ».

Selon les travaux préparatoires, la loi s'applique aux procédures qui ont été introduites postérieurement à son entrée en vigueur (le 21 septembre 2015)¹⁷⁹. 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 Belgique¹⁸⁰. L'application immédiate de la loi est conforme au principe de sécurité juridique selon la Cour constitutionnelle belge¹⁸¹.

177 Les termes utilisés dans la loi sont : « le créancier a son siège dans un Etat ou un territoire : a) repris dans la liste des Etats ou territoires non-coopératifs établie par le Groupe d'action financière (GAFI), ou b) visé à l'article 307, para. 1er, alinéa 5, du Code des impôts sur les revenus de 1992, ou c) repris dans la liste établie par le Roi des Etats 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 ».

178 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, *Pasicrisie*, 1971, I, pp. 886-920.

179 *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/003, *op. cit.*, p. 24.

180 *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.

181 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 ».

Section 2. Une loi hybride reposant sur un mécanisme novateur

La loi belge a la particularité de reposer sur un mécanisme novateur (sous-section 1) et d'offrir un « double visage » (sous-section 2).

Sous-section 1. Le mécanisme novateur articulé autour de la notion d'« avantage illégitime »

Le législateur 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 derniers¹⁸². 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 normales¹⁸³ ». 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 créancier¹⁸⁴ ». 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'Etat 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 loi¹⁸⁵ ».

182 Remarquons que l'« avantage illégitime » renvoie à une autre notion proche que nous avons vue au Chapitre II, 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.

183 *CRIV*, Ch. Repr., Plen 057, *op. cit.*, p. 53.

184 *Doc. parl.*, Ch. Repr., doc. 54-1057/001, *op. cit.*, pp. 10-11.

185 *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'Etat, alors que les lois françaises et anglaises ne protègent que certains pays du Sud¹⁸⁶.

Ce mécanisme novateur est si efficace¹⁸⁷ qu'il est cité par le Conseil des droits de l'homme de l'ONU¹⁸⁸ et le Parlement de l'UE¹⁸⁹ comme exemple à suivre par les autres Etats.

Sous-section 2. 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 1.3¹⁹⁰, le Règlement *Rome I* ne s'applique pas lorsque le fonds vautours introduit en Belgique une demande d'exécution d'un jugement condamnant l'Etat. 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 police¹⁹¹ ».

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

186 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 » (PPTE).

187 Le fait que cette loi soit aussi 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.

188 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 ».

189 Résolution (UE) n° 2016/2241, *op. cit.*, para. 37.

190 C. Const., *op. cit.*, p. 38, point B.14.4.

191 *Ibid.*, pp. 38-39, point B.14.5.2.

contenue à l'alinéa 1 de l'article 2 de la loi. Celle-ci substitue, en effet, 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'Etat défendeur ou le lieu d'exécution de l'obligation litigieuse (Cf. Chapitre 1, section 4, sous-section 1)¹⁹². En effet, la loi belge correspond bien à la définition des lois de police (Cf. Chapitre 1, section 4, sous-section 3). 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'Etat poursuivi lorsqu'un fonds vautour utilise les tribunaux belges en vue d'obtenir, soit la condamnation de l'Etat 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 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'Etat 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 compte¹⁹³.

192 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 originel pour revendiquer le remboursement de la valeur nominale de la dette.

193 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.

Section 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 belge¹⁹⁴.

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.

Sous-section 1. 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 Etat 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 justifiées¹⁹⁵.

194 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.

195 C. Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, pp. 29-30, B.10.3. et B.10.4.

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 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 Etat 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 Etat et que ces derniers sont des débiteurs spéciaux ayant des missions de service public (Cf. Chapitre I, section 3, sous-section 2).

Sous-section 2. 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 législateur¹⁹⁶.

Deuxièmement, elle examine la proportionnalité du dispositif de l'article 2 alinéa 1 de la loi avec cet objectif¹⁹⁷. 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'Etat débiteur¹⁹⁸ », 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

196 C. Const., 31 mai 2018., *op. cit.*, pp. 31-32, B.11.5.

197 *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 ».

198 *Ibid.*, p. 32, B.11.6.

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 propriété¹⁹⁹. 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 norme²⁰⁰, à la finalité poursuivie et à la proportionnalité de l'ingérence dans le droit de propriété²⁰¹.

Sous-section 3. 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 TFUE²⁰².

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 service²⁰³ ». Or, le rachat de titres de la dette par les fonds vautours ne constitue pas un service rendu, aussi bien à l'Etat débiteur qu'au créancier originaire²⁰⁴. Observons d'ailleurs que la valeur nominale de la dette souveraine n'augmente pas lors de son rachat et que l'Etat 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.

Sous-section 4. 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

199 *Ibid.*, p. 33. B.11.7 et B.11.8.

200 *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.

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

202 Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 35, B.12.4.

203 C.J.C.E, 27 septembre 1988, *Humbel*, aff. 263/86, para. 17.

204 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.

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 législateur²⁰⁵.

Sous-section 5. 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 Etat 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 Etat membre [de l'Union européenne] comme si celles-ci avaient été rendues dans l'Etat membre dans lequel l'exécution est demandée²⁰⁶ ». 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 Etat membre de l'UE autre que la Belgique de la même manière que les créanciers qui ont obtenu une telle décision en Belgique²⁰⁷ ».

205 Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 43, B.16.3.3.

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

207 Const., 31 mai 2018, *op. cit.*, p. 41, B.15.3.2.

Chapitre IV. Synthèse et pistes juridiques pour des lois efficaces et conformes au droit de l'UE

Dans la première section, nous synthétisons les analyses menées aux chapitres II et III en dégagant des pistes juridiques permettant aux Etats membres de l'UE de limiter l'impact des fonds voutours et de restructurer leurs dettes à l'égard des prêteurs privés. Dans une deuxième section, nous étudions leur marge de manœuvre sur les dettes contractées à l'égard des créanciers publics, plus particulièrement les Etats membres et les Institutions de l'UE. Nous clôturons ce chapitre en appliquant les pistes juridiques dégagées au cas actuel de la Grèce (section 3).

Section 1. La marge de manœuvre des Etats membres de l'UE à l'égard des créanciers privés

Nous abordons, dans la première sous-section, le dispositif visant spécifiquement les fonds voutours que pourraient prendre les Parlements nationaux au sein de l'UE. La seconde sous-section porte sur le type de lois que les Etats débiteurs auraient la possibilité d'adopter pour restructurer leur dette de manière efficace dans le respect du droit de l'UE.

Sous-section 1. L'adoption de lois inspirées du modèle belge pour lutter contre les activités des fonds voutours

Comme nous l'avons analysé au chapitre III (section 2 et 3), la loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds voutours 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 voutours ne peuvent, en effet, prétendre agir « en tant qu'opérateurs économiques prudents et avisés, susceptibles de se prévaloir de l'existence d'attentes légitimes²⁰⁸ ».

La loi belge devrait, selon nous et sur base des recommandations du Parlement européen, du Conseil de l'Europe et de l'ONU²⁰⁹, être « internationalisée ». Vu l'urgence liée au contexte international propice au développement des activités des fonds voutours, les blocages à la mise en place d'une procédure internationale de faillite des Etats et l'insuffisance des CAC, nous

208 Arrêt *Mamatras*, *op. cit.*, para. 117.

209 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.

considérons que tous les autres Etats 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'Etat 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'Etat 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.

Concernant la reconnaissance et l'exécution des jugements étrangers rendus au sein de l'UE, nous considérons que les Etats devraient adopter un dispositif procédural similaire à celui prévu dans la loi belge plutôt que de se reposer sur la clause d'ordre public autorisée par l'article 45.1. a) du Règlement *Bruxelles I Bis*. En effet, pareil dispositif législatif offre plus de sécurité juridique que le recours à la clause de l'ordre public qui ne joue qu'au cas par cas et de manière exceptionnelle sous le contrôle de la CJUE, comme le confirment les arrêts *Krombach* et *Hoffmann*²¹⁰.

210 C.J.C.E., arrêt *Krombach*, 28 mars 2000, C-7/98, EU:C:2000:164, para. 22. C.J.C.E., arrêt *Hoffmann*, 4 février 1988, C-145/86, EU:C:1988:61, para. 21. Voyez aussi : G. VAN CALSTER, *op. cit.*, p. 67.

Sous-section 2. Les conditions à respecter pour restructurer unilatéralement et efficacement les dettes à l'égard des créanciers privés

Sur base des enseignements tirés aux Chapitres II et III, nous développons dans quelle mesure des lois visant tous les types de créanciers privés respecteraient les Règlements *Bruxelles I bis* et *Rome I* (§1) ainsi que les conditions liées à la légalité, la finalité et la proportionnalité (§2).

§1. 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'Etat ne soit pas engagée sur le fondement de *Bruxelles I bis* ; que l'Etat puisse substituer sa loi sur la restructuration des dettes au droit normalement applicable sur le fondement de *Rome I* ; et pour que les tribunaux de l'Etat débiteur puissent, sur base de *Bruxelles I bis*, refuser d'exécuter des jugements le condamnant à réparer le préjudice des créanciers requérants.

Tout d'abord, au niveau de la règle de compétence internationale, les modalités d'intervention du législateur déterminent la possibilité de mettre en cause devant les tribunaux étrangers la responsabilité civile de l'Etat sur le fondement du Règlement *Bruxelles I bis*. Comme nous l'avons analysé au chapitre II, de telles actions sont susceptibles de remettre en cause les effets positifs d'une restructuration de la dette. Il découle de la jurisprudence controversée *Fahnenbrock* que la responsabilité civile de l'Etat 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'Etat 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'Etat.

S'agissant ensuite du droit applicable, les Etats 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 CJUE²¹¹.

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. Comme nous venons de le rappeler dans la sous-section précédente, 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 permettrait de limiter l'exécution de décisions judiciaires n'appliquant pas la loi de police sur la restructuration²¹². 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 Etat membre de l'UE de la même manière que s'ils avaient agi devant les tribunaux nationaux de l'Etat défendeur²¹³. En dernier recours, les tribunaux pourraient encore activer la clause d'ordre public, sur base de l'article 45. 1. a) du Règlement *Bruxelles I bis*, compte tenu des répercussions importantes de tels jugements sur l'ordre public de l'Etat membre requis. En effet, comme nous l'avons souligné dans le chapitre I, la résolution des crises de la dette à travers une restructuration touche à l'organisation politique, économique et sociale des Etats.

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'Etat 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.

§ 2. 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 voutours de 2015, nous avons réalisé, sur base des arrêts de la Cour EDH, du Tribunal de l'UE et de la Cour constitutionnelle belge, 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

211 Arrêt *Nikiforidis*, *op.cit.*, para. 50, 51 et 54.

212 Ce dispositif pourrait par exemple être libellé comme suit : « Quel que soit le droit applicable à la relation juridique entre le créancier et l'Etat, aucun titre exécutoire ne peut être obtenu (dans l'Etat) et aucune mesure conservatoire ou d'exécution forcée ne peut être prise (dans l'Etat) 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 pas les dispositions de la loi ne seront pas reconnus et exécutés ».

213 Arrêt *Pula Parking*, *op.cit.*, para. 52

droit d'accéder à un tribunal²¹⁴. Sur base des résultats de ce test de légalité, nous développons ci-dessous dans quelle mesure un Etat pourrait prendre une loi qui restructure ses dettes contractées à l'égard de créanciers privés dans le respect du droit de l'UE.

Premièrement, le législateur devrait 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, le législateur devrait viser un but d'intérêt général qui touche aux intérêts fondamentaux de l'Etat 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 communauté²¹⁵ ». 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'Etat 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 Etats 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'Etat 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 Etats, 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 Etats de l'UE pour les décisions relatives aux restructurations des dettes souveraines.

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

215 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 restructuration²¹⁶.

Par conséquent, un Etat 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 morales²¹⁷. Sur base de cet arrêt, de la décision *Accorinti* et de l'impact de la restructuration sur certains ménages grecs²¹⁸, 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 Etats sous ajustement structurel, en vertu de l'article 7.9 du Règlement européen n° 472/2013 du 21 mai 2013²¹⁹.

Sur base des erreurs commises dans la restructuration de la dette grecque, les Etats 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 fail²²⁰ » 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 Etat

216 Arrêt *Accorinti*, *op. cit.*, para. 121. Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, para. 113

217 Arrêt *Mamatas*, *op. cit.*, §137.

218 Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, p. 20.

219 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.

220 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.

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 loi²²¹. Dans ce cas, il serait nécessaire de prévoir immédiatement (si ce n'est pas déjà fait) un dispositif contre les fonds vautours. 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 vautours.

Section 2. La marge de manœuvre des Etats membres de l'UE à l'égard des Etats et des Institutions de l'UE

Dans une première sous-section, nous analysons la portée de certaines dispositions du TFUE et l'interprétation qui en est donnée par la CJUE pour exclure la restructuration des dettes à l'égard des Etats membres et des Institutions de l'UE. Nous livrons ensuite une analyse critique de ces obstacles juridiques tirés du TFUE (sous-section 2) ainsi que des pistes permettant de les dépasser (sous-section 3).

Sous-section 1. Les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des Etats 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'Etat débiteur pour restructurer sa dette. Cependant, nous précise 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 suivants²²² ». Les dispositions pertinentes en la matière sont les articles 122, 123, paragraphe 1²²³ 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 contrôle²²⁴ ». L'article 125, paragraphe 1, TFUE interdit aux institutions de l'UE et aux Etats membres de prendre en charge les engagements financiers d'un autre Etat membre.

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

222 Arrêt *Accorinti*, *op.cit.*, para. 79.

223 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.

224 TFUE, *op. cit.*

Sur la base de ces articles, la CJUE exclut dans ses arrêts *Pringle*²²⁵ et *Anagnostakis*²²⁶ toute possibilité de réduction des créances des Etats 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 Etats membres », ne s'appliquerait pas aux Etats qui « connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement²²⁷ », 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 mécanisme²²⁸ ». La Cour exclut aussi toute mesure unilatérale de réduction de dettes par un Etat membre en vertu du même « esprit de solidarité entre les États membres²²⁹ » au sens de l'article 122, paragraphe 1 TFUE.

Selon l'arrêt *Pringle*, l'interdiction de prendre en charge les dettes d'un Etat 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 monétaire²³⁰ ».

Soulignons que les interdictions contenues aux articles 123, paragraphe 1 et 125, paragraphe 1 du TFUE contribuent à la judicialisation des conflits sur les dettes souveraines dans la mesure où les Etats, 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'Etat au motif que l'acte originel d'émission de titres de la dette constituerait un acte *jure gestionis*²³¹.

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

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

227 *Ibid.*, para. 60.

228 *Ibid.*, para. 75.

229 *Ibid.*, para. 71.

230 Arrêt *Pringle*, *op. cit.*, para. 135.

231 S. GRUND, *op. cit.*, pp. 411-412.

Sous-section 2. 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 Etats 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 Etats 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 bas²³². 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 solidarité²³³ entre les Etats membres et le principe de coopération loyale entre l'UE et ces Etats²³⁴, doit tenir compte de l'ensemble de ses objectifs afin de « veiller à la cohérence entre ses différentes politiques et actions²³⁵ ». Ces autres objectifs guidant l'action de l'UE et ses Etats membres sont le respect de la dignité humaine, de l'Etat de droit et des droits de l'homme²³⁶, la promotion du bien-être des peuples²³⁷, 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'enfant²³⁸. 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 actions²³⁹.

Les Institutions de l'UE et les Etats sont également liés par la CDF lorsqu'ils agissent dans des matières entrant dans le champ d'application du droit de l'UE²⁴⁰. 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

232 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.

233 TUE, *op. cit.*, art. 2 et 3.3.

234 *Ibid.*, art. 4.3.

235 TFUE, *op.cit.*, art. 7.

236 TUE., art. 2.

237 *Ibid.*, art. 3.1.

238 *Ibid.*, art. 3.3.

239 TFUE, *op.cit.*, art. 9.

240 CDF, art. 51.1.

tout comme les Etats membres de la zone euro²⁴¹, 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 TFUE²⁴². Les Etats 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 FMI²⁴³ 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 signataires²⁴⁴, ainsi que leurs propres statuts.

Or, comme le soulignent plusieurs études et rapports dont ceux du Parlement européen²⁴⁵, de l'Expert de l'ONU sur la dette²⁴⁶ 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 Etats de la zone euro violent massivement les droits fondamentaux de la population grecque²⁴⁷. Rappelons aussi que la BCE a outrepassé son mandat tel que défini dans ses statuts en intervenant dans le cadre du programme *SMP* en 2010-2012 et en participant à l'élaboration des *memoranda*²⁴⁸. 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 TFUE²⁴⁹.

241 O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *op. cit.*, pp. 9-10 et 19.

242 TFUE, art. 126.9 et 136.

243 O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *op. cit.*, p. 13. Le FMI en tant qu'agence spécialisée de l'ONU est obligé de respecter la Charte de l'ONU en vertu des articles 57 et 63 de la Charte. Le FMI doit, par conséquent, respecter les droits de l'homme, œuvrer à la coopération internationale et favoriser le relèvement des niveaux de vie conformément aux articles 1.3 et 55 de la Charte de l'ONU.

244 *Ibid.*, pp. 12-15.

245 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.

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

247 Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque, *op. cit.*, pp. 38-44.

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

249 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.

Sous-section 3. Pistes pour surmonter les obstacles juridiques à la restructuration des dettes contractées à l'égard des Etats 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 Etats membres. Les Etats 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 Etats et des institutions de l'UE. Rappelons que pour pouvoir prêter à la Grèce, les Etats représentés au Conseil d'administration du FMI ont modifié les règles d'attribution des prêts de l'organisation²⁵⁰.

En deuxième lieu, comme nous venons de l'examiner, l'UE et les Etats 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 Etats et les Institutions de l'UE renoncent à une partie de leurs créances sur les Etats 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 1953²⁵¹.

La troisième voie est la décision unilatérale d'un Etat membre de l'UE de restructurer sa dette en cas d'échec d'une tentative de négociation menée de bonne foi par l'Etat 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 Etat 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.

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

251 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.

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'UE²⁵². 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 2013²⁵³.

Section 3. Quelle est la marge de manœuvre de l'Etat grec en 2018 ?

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 2010²⁵⁴. Nous examinons dans une première sous-section en quoi l'accord conclu par l'*Eurogroupe* le 22 juin 2018²⁵⁵ ne permet pas de rendre sa dette soutenable, avant d'envisager dans une deuxième sous-section le type de loi que pourrait prendre l'Etat grec pour réduire unilatéralement sa dette.

Sous-section 1. 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

252 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.

253 R. GODIN, « Quand la BCE acceptait une restructuration de la dette irlandaise », *La Tribune*, 2015. www.latribune.fr (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

254 Communiqué (Eurostat), n° 69/2018, *op. cit.*, p. 5.

255 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)

FMI²⁵⁶. 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 importants²⁵⁷.

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'années²⁵⁸ » (traduction libre).

Sous-section 2. Pistes pour une nouvelle loi de restructuration des dettes grecques

Vu l'absence de volonté politique au sein de l'*Eurogroupe*, l'Etat 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 l'insertion de CAC et s'appliquerait aussi bien aux créanciers publics que privés²⁵⁹, 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'Etat 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'Etat 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.

256 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)

257 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.

258 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 ».

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

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'Etat 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'Etat 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'Etat grec à respecter ses obligations juridiques à l'égard de sa population et l'impossibilité de justifier cette incapacité par le respect des *memoranda*²⁶⁰, 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 Etats 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 Grèce²⁶¹.

260 Comité européen des droits sociaux, Fédération des employés pensionnés de Grèce (IKA-ETAM) c. Grèce, *op. cit.*, para. 50.

261 BCE, « Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis (Q2064), *op. cit.*, p. 1.

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 zone²⁶². 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'UE²⁶³.

Enfin, une telle annulation ne serait pas disproportionnée compte tenu de la responsabilité de ces Etats et institutions dans cette récession économique sans précédent dans un pays de l'UE, et dans la 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 prescriptions²⁶⁴. 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 grecque²⁶⁵ et qu'ils poursuivent encore en 2018 les mêmes politiques²⁶⁶. Par conséquent, le FMI, la BCE, le FESF, le MES et les autres Etats 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'Etat grec d'utiliser certaines dispositions du droit de l'UE ainsi que d'autres instruments juridiques pour restucturer

262 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 (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.

263 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).

264 O. DE SCHUTTER O. et M. SALOMON, *op. cit.*, pp. 17. et 19-20.

265 Minutes of IMF Executive Board Meeting, *op. cit.*, pp. 1-4.

266 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 Etats 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.

unilatéralement ses dettes souveraines²⁶⁷, 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.

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

Conclusion générale

L'augmentation du nombre d'actions judiciaires des créanciers contre les Etats débiteurs résulte principalement du mode de financement des Etats, qui sont assimilés à des acteurs privés en empruntant sur les marchés financiers. Au sein de l'UE, les articles 123, paragraphe 1 et 125, paragraphe 1 du TFUE ainsi que les arrêts *Pringle*, *Fahnenbrock* et *Anagnostakis* de la CJUE participent à ce mouvement global de judiciarisation des conflits sur les dettes souveraines en obligeant, d'une part, les Etats membres à se soumettre à la logique du marché lorsqu'ils contractent des dettes et d'autre part, en limitant les possibilités pour ces Etats de restructurer leurs dettes à l'abri de poursuites judiciaires.

Les Etats dont le droit et la compétence des tribunaux nationaux sont choisis dans le contrat d'endettement en cas de litige ont une grande marge de manœuvre pour réduire leurs dettes et limiter l'impact des fonds vautours. Mais cette marge de manœuvre existe aussi pour les autres Etats membres de l'UE. En raison des blocages politiques au niveau de l'UE et de la nécessité d'agir vu le contexte économique international, les Etats membres de l'UE pourraient, en effet, utiliser la voie unilatérale en adoptant des actes *jure imperii* et des lois de police qui respectent les conditions de légalité, de finalité et de proportionnalité de la mesure.

La recherche d'un accord international pour lutter contre les fonds vautours et organiser la faillite des Etats ne s'oppose pas à l'adoption par les Etats de tels actes unilatéraux. Les lois belge et grecque étudiées visent d'ailleurs toutes les deux des objectifs supranationaux.

Les Etats membres de l'UE pourraient limiter l'impact des fonds vautours au niveau de leurs juridictions même si leur droit national n'est pas celui qui est choisi par les parties dans le contrat. La loi belge contre les fonds vautours, qui combine des dispositions de « lois de police » et de nature procédurale, pourrait servir de modèle pour les autres Etats.

Pour restructurer leurs dettes, les Etats disposent également d'une marge de manœuvre, même dans les cas où le contrat stipule l'application d'un autre droit et la compétence d'une juridiction étrangère en cas de litige. Confrontés à de graves difficultés, les Etats ont, en effet, la possibilité de prendre des lois de restructuration afin de protéger leurs intérêts essentiels, les droits fondamentaux de leur population, sortir de la crise économique et ce, dans l'intérêt général de l'UE.

Ces lois doivent entraîner directement et immédiatement la réduction de la valeur des dettes que le législateur fixe lui-même afin d'être qualifiées d' « actes *jure imperii* », excluant ainsi les possibilités pour les créanciers de les remettre en cause par des actions intentées sur le fondement des dispositions de *Bruxelles I bis* relatives à la compétence judiciaire.

Si un juge se déclare toutefois compétent sur le fondement de *Bruxelles I bis* au motif que l'action des requérants relèverait de la matière civile et commerciale, celui-ci pourrait retenir la qualification de « loi de police » et appliquer cette loi de restructuration au litige. Mais vu que cette application n'est que facultative pour le juge saisi, l'Etat devrait prévoir dans sa loi un dispositif procédural afin d'empêcher l'exécution de décisions judiciaires, qu'elles soient nationales ou étrangères, qui ne respecteraient pas cette loi.

Pour être efficaces et permettre à l'Etat débiteur de respecter les droits fondamentaux consacrés par le droit de l'UE, ces lois pourraient inclure les dettes à l'égard des créanciers privés et publics ; s'appliquer indépendamment du droit prévu dans le contrat ; et imposer directement et immédiatement des réductions aux créanciers sur base des seuls critères établis dans la loi tels que le degré de prise de risque pris par le créancier, la finalité de son prêt et les irrégularités commises au moment de l'octroi du prêt et de la libération de ses diverses tranches.

Ces différents éléments permettant de justifier de manière objective et raisonnable un traitement différencié entre les créanciers pourraient être identifiés via la mise en place d'un audit de la dette. Les résultats de l'audit, combinés au principe général selon lequel tout créancier doit supporter le risque d'insolvabilité de son débiteur, seraient aussi utiles pour apprécier la proportionnalité de l'ingérence dans les droits des créanciers.

Indépendamment de sa conformité au droit de l'UE, l'adoption d'une telle loi de restructuration entraînerait certainement un conflit politique au sein de l'UE, vu le déroulement des négociations entre la Grèce et ses créanciers lors du premier semestre de l'année 2015. La résolution de ce conflit devrait, elle aussi, être politique. Son issue dépendrait, selon nous, du rapport de force déterminé en partie par le degré de préparation de l'Etat débiteur en cas d'échec des négociations ainsi que par le soutien apporté par les populations des autres Etats membres de l'UE, face aux possibles menaces de représailles de certains créanciers allant à l'encontre des engagements de l'UE.

Bibliographie

1. Législations, résolutions, rapports parlementaires et d'organisations internationales

1.1. Au niveau international

Conventions, traités et règlements européens :

Charte des Nations Unies, signée à San Francisco le 26 juin 1945, approuvée par la loi du 14 décembre 1945, *M.B.*, 1er janvier 1946, p. 1.

Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950, approuvée par la loi du 13 mai 1955, *M.B.*, 19 août 1955, p. 5028.

Premier Protocole additionnel à la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signé à Paris le 20 mars 1952, approuvé par la loi du 13 mai 1955, *M.B.*, 19 août 1955.

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.

Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, signée à Nice le 7 décembre 2000, *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

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.

Règlement (CE) n° 593/2008 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles, *J.O.U.E.*, 4 juillet 2008, p. 6.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

Traité sur l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.

Règlement (UE) n° 1215/2012 du Parlement européen et Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, *J.O.U.E.*, 20 décembre 2012, p. 1.

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.

Recommandations, résolutions, rapports, déclarations :

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.

Résolution (UE) n° ACP-UE/100.510/09/déf de l'Assemblée parlementaire paritaire du 3 décembre 2009 sur l'impact de la crise financière sur les Etats ACP, *J.O.U.E.*, 18 mars 2010, C 68, p. 24.

Rapport (ONU) n° A/HRC/14/21 de l'Expert Indépendant, Cephass 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^{ème} sess.

Minutes of IMF Executive Board Meeting, 9 mai 2010, accessible à l'adresse <http://gesd.free.fr/imfinter2010.pdf> (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

Annexe au rapport (ONU) n° A/HRC/20/23 de l'Expert Indépendant, Cephass Lumina, du 10 avril 2012, 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, Principes directeurs relatifs à la dette extérieure et aux droits de l'homme, Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, 20^{ème} sess.

Rapport (FMI) n° 13/156, « Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement », Grèce, 2013.

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.

Rapport (Conseil de l'Europe) du Commissaire européen aux droits de l'Homme, Nils Muižnieks, « Protéger les droits de l'homme en temps de crise économique », mai 2014 accessible à l'adresse <https://rm.coe.int/090000016806daa46> (date de dernière consultation : 2 août 2018).

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^{ème} sess.

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.

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.

Déclaration du sommet de la zone euro, Bruxelles, le 12 juillet 2015, accessible à l'adresse : http://www.consilium.europa.eu/media/20339/20150712-eurosummit-statement-greece_fr.pdf (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

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^{ème} sess.

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^{ème} sess.

Les explications du votes sont accessibles à l'adresse :
<https://www.un.org/press/fr/2015/ag11676.doc.htm>

Déclaration de l'Expert Indépendant (ONU), chargé d'examiner les effets de la dette extérieure et des obligations internationales connexes des Etats sur le plein exercice de tous les droits de l'homme, en particulier des droits économiques, sociaux et culturels, suite au vote
<https://news.un.org/fr/story/2015/09/318432-lonu-clarifie-les-principes-applicables-aux-questions-liees-la-dette-souveraine>

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.

Résolution (ONU) n° A/HRC/31/L.16 du Conseil des droits de l'homme des Nations Unies 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, Résolution adoptée le 21 mars 2016, 31^{ème} sess.

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^{ème} sess.

Rapport (FMI), « Third progress report on inclusion of enhanced contractual provisions in international sovereign bond contracts, International Monetary Fund », Policy papers, Publications IMF, 2017.

Rapport spécial (UE) n° 17/2017 de la Cour des comptes européenne, « L'intervention de la Commission dans la crise financière grecque », 2017.

Rapport (FMI), « Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries », Policy papers, Publications IMF, 2018.

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.

Eurogroup statement on Greece of 22 June 2018, accessible à l'adresse :
<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/22/eurogroup-statement-on-greece-22-june-2018/> (date de dernière consultation : le 5 juillet 2018).

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

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

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

1.2. Au niveau national

Lois et travaux préparatoires :

Loi du 6 avril 2008 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 avril 2008, p. 25594.

Debt Relief (Developing countries) Act, 7 avril 2010 (Loi adoptée par le Royaume-Uni).

Loi 4050/2012, dite « The Greek Bondholder Act » du 23 février 2012 (Loi adoptée par la Grèce).

Loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours, *M.B.*, 11 septembre 2015, p. 57357.

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.

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.

Compte rendu intégral avec compte rendu analytique traduit des interventions, Ch. Repr., séance plénière, 1er juillet 2015, CRIV 54 PLEN 059.

Loi française 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.

Rapport de Comités nationaux :

Rapport préliminaire de la Commission pour la vérité sur la dette publique grecque (instituée par la Présidente du Parlement grec), Athènes, juillet 2015.

https://www.hellenicparliament.gr/UserFiles/f3c70a23-7696-49db-9148-f24dce6a27c8/Report_web.pdf (date de dernière consultation : 31 juillet 2018).

2. Jurisprudence

2.1. Internationale

Arrêts de la CJUE, du Tribunal de l'UE et conclusions de l'Avocat général :

C.J.C.E., arrêt Hoffmann, 4 février 1988, C-145/86, EU:C:1988:61.

C.J.C.E., arrêt Humbel, 27 septembre 1988, C-263/86, EU:C:1988:451.

C.J.C.E., E.R.T. c. D.E.P, 18 juin 1991, C-260/89, EU:C:1991:254.

C.J.C.E., arrêt Hendrikman, 10 octobre 1996, C-78/95, EU:C:1996:380.

C.J.C.E., arrêt Arblade, 23 novembre 1999, C-369/96, C-376/96, EU:C:1999:575.

C.J.C.E., arrêt Krombach, 28 mars 2000, C-7/98, EU:C:2000:164.

C.J.C.E., arrêt Echirolles, 3 octobre 2000, C-9/99, EU:C:2000:532.

C.J.U.E., arrêt Kolassa, 28 janvier 2015, C-375/13, EU:C:2015:37.

C.J.C.E., arrêt Lechouritou, 15 février 2007, C-292/05, EU:C:2007:102.

C.J.U.E., arrêt Pringle, 27 novembre 2012, C-370/12, EU:C:2012:756.

C.J.U.E., arrêt Fahnenbrock, 11 juin 2015, C-226/13, EU:C:2015:383.

C.J.U.E., arrêt Nikiforidis, 18 octobre 2016, C-135/15, EU:C:2016:774.

C.J.U.E., arrêt Pula Parking, 9 mars 2017, C-551/15, EU:C:2017:193.

C.J.U.E., arrêt Alexios Anagnostakis c. Commission européenne, 12 septembre 2017, C-589/15, EU:C:2017:663.

Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt Fahnenbrock, 11 juin 2015, C-226/13, EU:C:2014:2424.

Av. gén. Y. BOT, concl. préc. C.J.U.E., arrêt Kuhn, 4 juillet 2018, C-308/17, EU:C:2018:528.

Tribunal de l'UE., arrêt Accorinti, 7 octobre 2015, T-79/13, EU:T:2015:756.

Autres décisions :

C.P.J.I., Société Commerciale de Belgique, 15 juin 1939, Ser A/B, n° 78.

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

Cour eur. D.H., arrêt Mamatas, 21 juillet 2016, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614.

Comité européen des droits sociaux, Fédération des employés pensionnés de Grèce (IKA-ETAM) c. Grèce, Réclamation n° 76/2012, 7 décembre 2012.

2.2. Nationale

Cass., 27 mai 1971, Le Ski, *Pas.*, 1971, p. 886.

C. Const., 31 mai 2018, n° 61/2018, 2018.

3. Doctrine

3.1 Monographies

- ALLEMAND F., *La restructuration des dettes publiques saisie par le droit de l'Union européenne*, Luxembourg, Cahiers RESuME, 2017.
- BORCHARD E. et WYNNE W.H., *State insolvency and foreign bondholders*, Washington D.C, Beard Books, 2000.
- COULMIN M.-L., *Les Grecs contre l'austérité*, Paris, Le Temps des Cerises, 2015.
- DE SCHUTTER O. et SALOMON M., *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.
- GRIFFITHS J. et TODOULOS K., *Conditionally yours, An analysis of the policy conditions attached to IMF loans*, Brussels, Working Paper, EURODAD, 2014.
- GUZMAN M., *An Analysis of Argentina's 2001 default resolution*, Waterloo (Ontario), CIGI Papers n° 110, 2016.
- HOWSE R., *The Concept of Odious Debt in Public International Law*, New York, Discussion paper n° 185, UNCTAD, 2007.
- KRUEGER A., *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*, Washington D.C, IMF, 2002.
- KUPELIAN R. et SOL RIVAS M., *Vulture funds – The Lawsuit against Argentina and the Challenge they Pose to the World Economy*, Argentine, Working Paper n° 49, CEFID-AR, 2014.
- LEMOINE B., *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte, 2016.
- LI. Y., *How international investment agreements have made debt restructuring even more difficult and costly*, Genève, Discussion paper n° 10, South centre, 2018.
- REINHART C. et TREBESCH C., *A distant Mirror of Debt, Default and Relief*, Munich, Munich Discussion Paper n° 2014-49, 2014.
- RIGAUX F. et FALLON M., *Droit international privé*, 3ème éd., Bruxelles, Larcier, 2017.
- ROCHOLL J. et STAHRMER A., *Where did the Greek bailout money go?*, Berlin, ESMT Working Paper 16/02, 2016.
- SALOMON M., *Of Austerity, Human Rights and International Institutions*, London, LSE Legal Studies Working Paper No. 2/2015, 2015.
- SCHUMACHER J., TREBESCH C. et ENDERLEIN K., *Sovereign defaults in court*, Francfort-sur-le-Main, ECB Working Paper, n° 213, 2018.

TOUSSAINT E., *Le système dette, Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation*, Paris, Les liens qui libèrent, 2017.

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

3.2. Contributions à des ouvrages collectifs

VAN CALSTER G., « 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, pp. 53-67.

WAUTELET P., « 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).

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. NUYTS), Bruxelles, Bruylant, 2017, pp. 555-594.

3.3. Articles de revues

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

CREPLET O. et COURBIS J., « La loi belge du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours », *Revue luxembourgeoise de bancassurfinance*, 2016, pp 70-85.

CRUCES J. et SAMPLES T., Settling Sovereign Debt's "Trial of the Century", *Emory International Law Review*, Vol. 31, n° 5, 2016, pp. 1-43.

FRANESKAKIS P., « 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, pp. 1-18.

GRUND S., « The Legal Consequences of Sovereign Insolvency - A Review of Creditor Litigation in Germany following the Greek Debt Restructuring », *Maastricht Journal of European Union and Comparative Law*, Vol. 23, n° 3, 2017, pp. 399-423.

MUNEVAR D., «Fonds vautours : les leçons de la Grèce », *Les Autres Voix de la planète*, n° 73, 2017, pp. 49-52.

RACINE J.-B., « Droit économique et lois de police », *Revue internationale de droit économique*, vol. t. xxiv, 1, n° 1, 2010, pp. 61-79.

WOZNY L., « National anti-vulture funds legislation : Belgium's turn », *Columbia Business Law Review*, 2017, pp. 697-747.

3.4. Autres articles

DE GRAUWE P. et JI L., « 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).

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

GODIN R., « Quand la BCE acceptait une restructuration de la dette irlandaise », *La Tribune*, 2015. www.latribune.fr (date de dernière consultation : 5 juillet 2018).

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).

LASKARI E., « 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 : le 5 juillet 2018).

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).

PAUMARD E., « Audition de Panagiotis Roumeliotis (15 juin 2015) », *CADTM*, 2015. www.cadtm.org (date de dernière consultation: 19 juillet 2018).

TOUSSAINT E., « La montagne de dettes privées des entreprises sera au coeur de la prochaine crise financière », *CADTM*, 2017. www.cadtm.org (date de dernière consultation : le 5 juillet 2018).

TRUTH COMMITTEE ON THE GREEK PUBLIC DEBT, « Illegitimacy, illegality, odiousness and unsustainability of the August 2015 MoU and Loan Agreement », Athènes, octobre 2015, <http://www.cadtm.org/Illegitimacy-Illegality-Odiousness> (date de dernière consultation : 31 juillet 2018).

Place Montesquieu, 2 bte L2.07.01, 1348 Louvain-la-Neuve, Belgique www.uclouvain.be/drt

