

LA RESTRUCTURATION DES DETTES SOUVERAINES

Conférence de Maître Barthélemy FAYE - Avocat associé chez Cleary Gottlieb Steen & Hamilton

L 12 d c b 2014, ' 'U Pa -Da , c c a
c a d d a . C a a a 'A c a d
Ma 214 d D d a a d Da , a ' d c , Ma
Ba FAYE, a ca-a c d cab C a G b S & Ha ,
d c . L A c a a c-d d a
c c .

La naissance de la pratique

La c a d d a a a da cab d a ca ,
a a cab C a G b acc d ac a .

C a da a 1980 a c d ca d-a ca . L
a d d a a c c d d . I a
ba d a d d (d a) .

A , a d ' a a a a c , a
a a . C a a c a 1982 M a a c a a
ac d . C a a d .

L , d ab d F d M a I a a (FMI)
d d d a c b d a d'a d a
d d ; a a d a c ba . E ,
ba a ca a . I a a d c a . L d ba
a a a .

La c a a c a a d a d' . C a a a M
a a A a B , a d c . O
a a d c a , d a d a d
da a .

Le développement de solutions ad hoc

C d a ab d a ?
O a d d E a , a d ca d
ab - - d a a . I a a , a d a d d a d a
d a da a , E a d .

La a d E a a . O a d c d a a a a c d d
c d c c d d d ad c .

L FMI d c d a E a - b acc d c a
a da a d a c . I a d b d FMI ca a
, a a dd c ab a d c a c d

L - c d c a da d FMI a a d
 a c d a E a a d. La a a c d
 FMI, a a E a d a a a d . C a a c a c
 b a .

La recherche d'un niveau de dette soutenable

P b , d a d ab ab , ab .
 La d a a : c a acc a c a c
 b c d d c d d a a d a c a a
 E a ?

O d a d d c d a d c d a ca ac d a d E a ,
 ac a d c a c d a d d a c b
 a d c b c .

O c c a "burden sharing", a a ab d a
 d b d .

L c a c . P d c d c a c ca c a
hold out , a a acc a a d
 c d b . I a a c c a a d a
 d a c .

La ad ab d c d a d a d . Da ca d a
 G c , a d d 200 a d a d 100 a d d . La G c a a b d
 d a d a , c c c a
 ca a c c a c .

Da c d a d , a a d d , d a ca
 b d da a d ca . C a a c a , a a ,
 a (a d a c a d a) .

L A , C , B , d ab a d c c
 a c , a c a cab C a G b S & Ha .
 C' a ca d a C d S d, d Pa a d a d c a ca .

L d a G c a a c a a a a a
 a , c' - -d a a a a a a c b , a a .
 La a a a d d a G c d b ba . La
 F a c , a , a a a G c a d b
 ba a a c BNP Pa ba .

Les modalités de réduction de la dette souveraine

P d a d a , c a d d ba ca . O d a d a
 a c a c d c d ba ca ca d , c a d
 d b a a .

P M , a c a a a . O a d c d d a
 a a a b d a d ca ca c a a a ba
 a d , d c d a d a c .

P a C d I , a d a d a a a c . I a
 ad d a a c a a d a a ca (b d T).
 L b a da a a E a ,
 a c d a c a c c d d c .
 La C d'I a c d c a d a d . La c a a
 1998. Ma 2002, a c a d d c d a : a d
 a c b a d d c d a a c c d E a d 1999.
 C a d a d a d a C d I .
 Pa a , c d a c a d d a , c d
 a a . C c a a a
 a a a acc . I d a d c a a a
 E a c a c .
 D a , E a d d ac a c b a c a
 a . L d a ac a d , *hedge funds*
 d c a c a d a C d I c d ba c a .
 I a d c a ada a a d a c c d c ac .

Le dénouement de la restructuration de la dette ivoirienne

E C d'I , a c a a a c d 2011. I a
 b d d 2002/2003. T c a c .
 Ma b 2009, a c a , a a c da a .
 O a a c c a d c a a c c d a d c a c . O
 a c a d ba ca a d b a a . I a
 d c a d c a G c . C' a d c d a
 d a .
 L c a c da c a a d d a : a
 C d I , a a 70% d d c ! C d c a d a d
 a d a d c a c . Da c ca , c a c c a
 d a ba d a ca ac d a d a . I a a c a a a c
 d c a , b . E C d I , a a a ca 1998
 c a c a a c c d d c a a a d
 acc d c d .
 Da c cad , a d d c ca a (d 5 6 a) d
 a a a ab , d a d ac (1,3 1,9%).

Lecture conseillée : articles de Lee BUCCHEIT

LES QUESTIONS DES ETUDIANTS

C d c d c d cab d a ca da c d a a ?

La sélection se fait souvent par appel d'offre, c'est un « beauty contest » qui parfois se limite au moins disant. Auparavant c'était plus basé sur les relations de confiance, cependant c'est de plus en plus rare.

La c a c a - a E a a a a a d
a c ?

Très probablement. Cependant, l'absence de restructuration inciterait les banques à être moins responsables dans leurs choix de financement, elles prêteraient sans aucun travail d'analyse.

Q ' c ' d a , c c d - ?

Les fonds vautours sont spécialisés dans le rachat des créances. Quand ces acteurs pressentent une situation d'insolvabilité, ils tentent de se débarrasser de leurs titres à vil prix sans attendre les négociations. Un titre qui vaut 100 sera racheté 10 sur le marché.

Or, on ne fait pas de différence entre les créanciers ayant acheté 100 et ceux qui l'ont racheté à 10. Ainsi lorsque ces créanciers se présentent à la table des négociations, et qu'on propose de réduire à 30, les seconds qui ont racheté la dette font une plus value.

Les créanciers récalcitrants qui rachètent la dette peuvent aussi choisir de refuser la proposition qui leur est faite. En réplique, l'Etat promet aux créanciers qui acceptent l'accord, de ne pas payer ceux qui refusent. L'Etat se trouve alors bombardé de procédures judiciaires un peu partout dans le monde. Les créanciers récalcitrants ont réussi ainsi à s'enrichir sur le dos de ces Etats insolvables en faisant saisir des cargos, comme ce fut le cas du Togo par exemple.

D , - c d E a c d c a c ?

Notre cabinet est très axé sur la défense des pays, on a parfois conseillé des comités de banques mais rarement. Nous préférons défendre en priorité les Etats.

P a - - a d cad a ?

C'est encore aujourd'hui du droit souple, des solutions ad hoc très pratiques. Si l'on veut instaurer des règles ce sera en droit international public, mais pour le moment ça n'a pas été fait. Néanmoins, il convient de reconnaître qu'un cadre minimal devient indispensable.

Q a ca d b c C d I ?

On arrête de travailler dans ce cas là parce qu'on n'a plus d'interlocuteur !

Quand on a annoncé que l'on voulait faire une offre d'échange pour la dette ivoirienne, une semaine plus tard Laurent Gbagbo a dissout son gouvernement et le Parlement. Il n'y avait plus de Ministre des Finances et on était dans l'impossibilité de présenter le projet aux investisseurs.