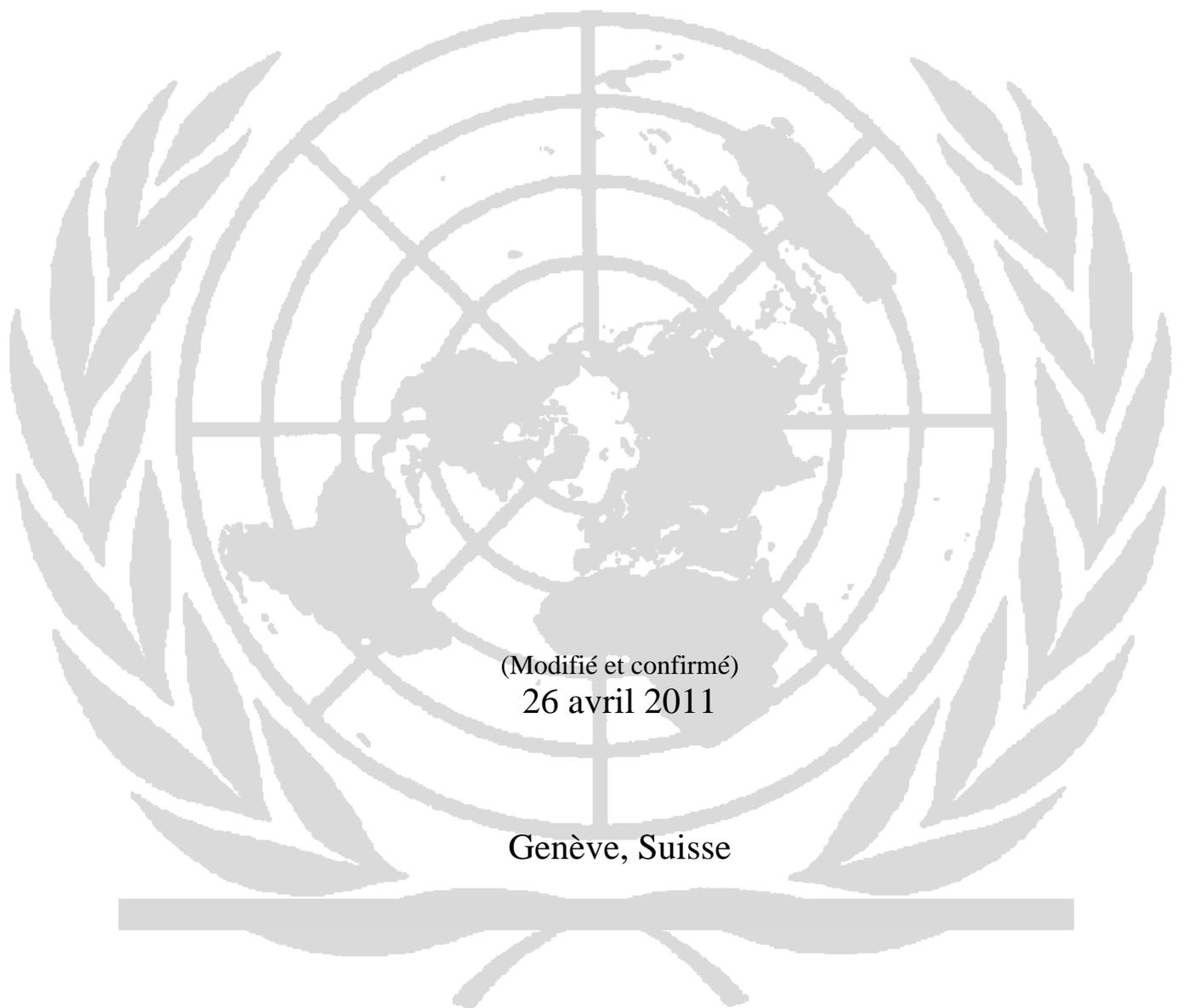


*(Traduction non officielle tirée de la version anglaise)*

# **PRINCIPES POUR LES FINANCEMENTS SOUVERAINS RESPONSABLES**

**Version consultative**

CONFERENCE DES NATIONS UNIES  
SUR LE COMMERCE ET LE DEVELOPPEMENT



(Modifié et confirmé)  
26 avril 2011

Genève, Suisse

# Principes pour les financements souverains responsables

## Version Consultative

Projet de la CNUCED pour les financements souverains responsables

### Contexte du projet de la CNUCED

Les causes et les conséquences négatives largement répandues de la crise mondiale économique et financière ont incité la CNUCED à lancer un projet en 2009 visant à encourager des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains. L'objet de ce projet est d'ouvrir un forum pour débattre des pratiques responsables et pour élaborer un ensemble de principes et pratiques faisant consensus sur les questions de dette souveraine.

La résolution de l'Assemblée générale annuelle des Nations Unies relative à la dette souveraine a insisté à plusieurs reprises sur l'importance de l'octroi de prêts et de la souscription d'emprunts responsables. En décembre 2010, elle a souligné que créanciers et débiteurs devraient partager la responsabilité de la prévention de situations d'endettement non viables et engager les États Membres, les institutions de Bretton Woods, les banques régionales de développement et les autres institutions multilatérales de financement et parties prenantes à poursuivre leurs débats dans le cadre de l'initiative de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement. Le projet vise à encourager une approche responsable des prêts et des emprunts souverains tout en tenant compte des travaux qui sont effectués sur cette question par d'autres organisations et forums.

La première étape de ce processus consiste à définir des principes définis d'un commun accord afin qu'ils servent de référence aux États prêteurs et emprunteurs. Ainsi, la CNUCED vise à bâtir un consensus autour d'un ensemble de principes internationalement acceptés afin d'éviter des financements souverains non viables.

Ces principes sont présentés sous la forme d'un document préparé en vue d'alimenter le débat. Le processus de convergence vers des principes convenus vise à assurer la transparence et la participation universelle à un forum qui reflète la diversité des parties concernées. Le projet actuel doit être entendu comme un point de départ du débat international et il fera l'objet de plus amples discussions et de révisions tout en laissant la possibilité d'ajouter d'autres principes. Les observations et réactions sont bienvenues.

Un groupe d'experts a été constitué pour participer à la rédaction de ces principes. Il est composé de spécialistes de renommée mondiale en droit et en économie, d'investisseurs privés et d'ONG. De hauts représentants du FMI, de la Banque mondiale et du Club de Paris y participent en tant qu'observateurs. Plusieurs réunions formelles et échanges d'idées ont donné naissance à cette version préliminaire des principes.

La CNUCED exprime ses remerciements aux membres et aux observateurs du groupe d'experts, aux consultants extérieurs et au personnel de la CNUCED qui ont travaillé au mieux de leurs compétences professionnelles. Les points de vue exprimés

ne reflètent pas nécessairement ceux de leurs institutions ou de leurs organisations. La CNUCED remercie également le Gouvernement de Norvège pour son généreux soutien financier.

## **Préambule**

Les défauts de dette souveraine se produisent pour des raisons systémiques et/ou extraordinaires ou en raison du comportement des prêteurs et des emprunteurs. Des pays en développement tout comme des pays développés (ainsi que des prêteurs bilatéraux, multilatéraux et privés) ont été impliqués dans des faillites souveraines ou en ont été affectés.

Les comportements indisciplinés, inefficaces, abusifs, non coopératifs devraient être évités par les créanciers et par les débiteurs de dette souveraine afin de minimiser les risques de défaut de dette et leurs conséquences négatives. Les prêts et emprunts souverains montés avec prudence et discipline peuvent promouvoir la croissance et le développement alors qu'un financement irresponsable peut avoir de funestes conséquences pour le pays débiteur, ses citoyens, ses voisins et ses partenaires commerciaux. Ces effets peuvent se propager bien au-delà du territoire même de l'État débiteur.

Encourager des pratiques responsables d'octroi de prêt et de souscription d'emprunt constitue donc un intérêt réel pour la communauté internationale. Les financements souverains sont intrinsèquement liés aux Objectifs du Millénaire pour le Développement. Chacune des parties à une opération de prêt souverain (l'emprunteur et le prêteur) est responsable de sa propre conduite au cours de la transaction. Aucune des deux parties ne peut reporter entièrement sur l'autre partie l'obligation de veiller à ce que l'accord soit financièrement solide, autorisé par la loi, documenté de façon appropriée et rigoureusement contrôlé.

La contribution normative de ces principes ne repose pas sur la création de nouveaux droits ou obligations relevant du droit international, mais sur la définition des principes de base et des meilleures pratiques appliqués aux financements souverains et sur l'anticipation des conséquences de ces normes et pratiques pour les prêteurs comme pour les emprunteurs.

Dans les principes ci-après, les responsabilités des prêteurs et des emprunteurs sont présentées séparément. Chaque principe est suivi de puces qui clarifient le sens et soulignent les implications qui en découlent.

## **I. RESPONSABILITÉS DES PRÊTEURS ENVERS LES ÉTATS EMPRUNTEURS**

### **1. Mandat**

**Les prêteurs devraient reconnaître que les représentants du gouvernement qui participent à des opérations de prêts ou d'emprunts souverains sont soumis à une obligation fiduciaire stricte vis-à-vis de l'État (et des citoyens de ce dernier) pour lesquels ils agissent en tant qu'agents.**

#### **Implications :**

- Des prêteurs qui accordent des prêts aux emprunteurs souverains négocient avec des agents (les représentants du gouvernement directement impliqués dans le processus d'emprunt) qui sont soumis à une obligation fiduciaire vis-à-vis de l'État et des citoyens de ce dernier pour lesquels ils agissent.
- Toute tentative d'un prêteur de suborner un représentant du gouvernement pour qu'il manque à cette obligation constitue un acte illicite (par exemple, en cas de pots de vin ou de corruption).

### **2. Décisions éclairées**

**Les prêteurs doivent veiller à ce que leurs clients souverains prennent les décisions de crédit en toute connaissance de cause.**

#### **Implications :**

- Les normes de vigilance que les institutions financières observent lorsqu'elles négocient avec des clients du secteur privé devraient être également applicables aux contreparties souveraines. Entre autres choses, cela exige du prêteur de prendre des mesures raisonnables pour veiller à ce que l'État souverain comprenne les risques et les avantages du produit financier qui lui est présenté. En outre, le prêteur devrait faire réaliser une évaluation indépendante pour savoir si le produit est adapté à la dette souveraine.
- Les États souverains ont un niveau de sophistication financière très variable. Certains sont bien informés des marchés et des techniques financières, d'autres le sont moins. L'obligation du prêteur augmente lorsque la contrepartie souveraine n'est pas sophistiquée.

### **3. Autorisation en bonne et due forme**

**Les prêteurs devraient déterminer si le financement a été dûment autorisé et si les accords de crédit qui en découlent sont valables et applicables conformément aux lois de la juridiction de l'emprunteur souverain.**

**Implications:**

- Un prêteur est tenu de s'assurer lui-même de ce que les représentants du gouvernement soient autorisés, en vertu du droit local, à effectuer l'opération et de ce que l'accord soit, par ailleurs, conforme à ce droit.

**4. Décisions de crédit responsables**

**Il incombe au prêteur de faire une évaluation réaliste des capacités de l'emprunteur souverain à supporter le service d'un prêt en s'appuyant sur les meilleures informations utiles et en suivant les règles techniques établies de vigilance.**

**Implications:**

- Prêter au-delà de la capacité raisonnable de remboursement de l'emprunteur ne fait pas seulement encourir un risque de défaut de remboursement du prêt en question, il compromet également la position des autres créanciers du débiteur souverain.
- Dans une opération où le prêteur n'est motivé que par des considérations commerciales, celui-ci devrait avoir un intérêt économique direct à évaluer la capacité de remboursement de l'emprunteur.
- Les crédits consentis à des emprunteurs souverains comme moyens de renforcer une influence géopolitique du prêteur bilatéral (de gouvernement à gouvernement) impliqueront d'autres motivations. Le financement d'exportations militaires par le pays créditeur relève d'une catégorie similaire. Le désir de réaliser ces avantages subsidiaires ne devrait pas altérer l'obligation du prêteur bilatéral de réaliser une évaluation lucide des capacités de remboursement de l'emprunteur.
- Les décisions sont extrêmement dépendantes du bon vouloir des emprunteurs souverains pour ce qui est de fournir des informations exactes en temps et en heure (voir le principe 11 ci-dessous).

**5. Financement de projet**

**Les prêteurs qui financent un projet dans le pays débiteur devraient faire leur propre enquête sur les incidences probables du projet, notamment sur ses implications financières, opérationnelles, civiles, sociales, culturelles et environnementales.**

**Implications:**

- Dans le contexte d'un financement de projet, le prêteur porte une part de responsabilité dans la détermination des conséquences raisonnablement prévisibles du projet et le gouvernement qui accueille le projet supporte une responsabilité correspondante.
- Cette enquête comprendra normalement la surveillance post-décaissement de l'utilisation des fonds du prêt (voir le principe 12 ci-dessous).

**6. Sanctions internationales**

**Tous les prêteurs ont l'obligation de respecter les sanctions des Nations Unies à l'égard d'un régime gouvernemental.**

**Implications :**

- Des sanctions des Nations Unies sont imposées à un État pour maintenir ou restaurer la paix et la sécurité internationales. En cas de manquement grave, lorsque des sanctions sont estimées nécessaires, les prêteurs ne devraient pas participer à des opérations financières qui enfreignent, gênent ou entravent ces sanctions.

**7. Restructuration de la dette**

**Lorsqu'un État est manifestement dans l'incapacité d'assurer le service de sa dette, tous les prêteurs ont le devoir de se comporter de bonne foi et avec un esprit coopératif pour arriver à un réaménagement de ces obligations. Les créanciers devraient chercher une résolution du problème rapide et ordonnée.**

**Implications :**

- À ce jour aucun mécanisme universel de réaménagement de la dette souveraine n'a été établi. C'est pourquoi un pays qui doit faire face à un surendettement n'a pas d'autre choix que d'approcher ses créanciers pour solliciter un réaménagement consensuel de la charge de sa dette.
- Bien qu'il existe une présomption selon laquelle les contrats seront exécutés dans le respect de leurs termes, les prêteurs devraient reconnaître la possibilité que des circonstances ultérieures exigent la restructuration de la dette souveraine. Les responsabilités de l'État débiteur qui se trouve dans cette situation sont résumées dans le principe 15 (ci-dessous).
- Un créancier qui acquiert un instrument d'endettement d'un État surendetté dans l'intention de le forcer à un règlement préférentiel de ses créances, en dehors d'un processus de réaménagement consensuel commet un acte abusif.

## **II. RESPONSABILITÉS DES EMPRUNTEURS SOUVERAINS ENVERS LES PRÊTEURS**

### **8. Relation fiduciaire**

**Les gouvernements sont des agents de l'État et se trouvent dans une relation fiduciaire vis-à-vis de leurs citoyens actuels et futurs lorsqu'ils contractent des obligations de dette.**

#### **Implications :**

- Les dettes souveraines qui sont contractées par les gouvernements lient la personne morale continue de l'État, y compris ses administrations futures et les générations de citoyens à venir. Les représentants du gouvernement qui autorisent et exécutent ces emprunts endossent donc des responsabilités fiduciaires vis-à-vis du peuple qui doit, en fin de compte, rembourser les fonds.
- Ce statut fiduciaire rend illicite toute forme de négociation à titre personnel ou de spéculation de la part des représentants du gouvernement impliqués dans l'emprunt. Ce sont les lois nationales ainsi que les conventions internationales et régionales contre la corruption qui sont pertinentes dans l'évaluation de la légalité de ce comportement.

### **9. Accords contraignants**

**Un contrat de dette souveraine est une obligation contraignante qui devrait être honorée, à moins que des circonstances économiques propres à l'emprunteur n'empêchent son remboursement intégral et/ou en temps et en heure ou qu'une autorité judiciaire compétente ne décide que certaines circonstances pouvant constituer des motifs de défense juridiques sont apparues. Lorsque des modifications aux conditions contractuelles d'origine sont inévitables, les principes 7 et 15 devraient être appliqués.**

#### **Implications :**

- L'incapacité d'un État à continuer à assurer le service normal de sa dette est généralement causée par une situation financière très tendue. Parfois, l'État aura été l'auteur de ses propres difficultés (par exemple, en menant des politiques macroéconomiques imprudentes) ; occasionnellement, la situation délicate du pays aura été encouragée par le comportement imprudent du créancier. Dans d'autres cas, la crise peut avoir été précipitée par des

événements qui échappent au contrôle de l'État (catastrophes naturelles ou détérioration générale des marchés internationaux).

- Dans certains cas, les circonstances qui entourent un prêt souverain peuvent constituer des motifs de défense juridique relatifs à l'exécution du contrat par l'emprunteur souverain. La complicité du créancier dans la corruption de représentants du gouvernement en est une. Les opérations qui gênent ou qui impliquent directement des violations des sanctions imposées par les Nations Unies en sont d'autres. Lorsqu'un État souverain débiteur peut invoquer de tels motifs de défense juridique relatifs à l'exécution du contrat, les actions en justice correspondantes doivent être portées devant une juridiction compétente.

## **10. Transparence**

**Le processus d'obtention du financement, puis le respect des obligations et des engagements engendrés par la dette souveraine devraient être transparents. Les gouvernements devraient mettre en place des dispositions pour veiller à ce que les emprunts officiels et autres formes de financement, y compris les garanties apportées par les entités liées à l'État, soient dûment approuvés et contrôlés.**

### **Implications :**

- Parce que les contribuables d'un pays seront responsables en dernier ressort du remboursement de la dette souveraine, leurs représentants au Parlement devraient idéalement être impliqués dans les décisions sur l'opportunité de contracter une dette et sur les modalités de cette dernière. Cela peut prendre différentes formes : la fixation de plafonds d'endettement spécifiés par la législation, un contrôle des finances publiques par le Parlement, la possibilité d'effectuer des vérifications d'opérations spécifiques post-décaissement ou tout autre type d'intervention parlementaire.
- Les opérations ou les techniques comptables qui ont pour effet de déformer la nature réelle ou la portée d'une dette souveraine sont incompatibles avec l'obligation de sincérité de l'État vis-à-vis de ses citoyens et de ses créanciers.

## **11. Mise à disposition des informations**

**Les termes et conditions pertinents d'un accord financier devraient être publiés par le gouvernement, être universellement disponibles et librement et rapidement accessibles par des moyens en ligne à toutes les parties prenantes, y compris les citoyens. Les États débiteurs devraient publier des informations complètes et exactes sur leur situation économique et financière en conformité avec les normes de présentation des finances publiques.**

### **Implications :**

- Si les investisseurs sont supposés supporter le risque de leur décision d'investissement dans des emprunts d'État, il est nécessaire qu'ils disposent des informations requises pour analyser correctement ce risque avant de réaliser l'investissement. Un État emprunteur qui ne fait pas toute la publicité requise (à l'exception d'une catégorie très limitée d'exceptions impliquant la défense nationale) ou qui déforme ses informations au moment où il contracte une dette, aura du mal à faire valoir par la suite que ses créanciers ont une responsabilité morale à participer au réaménagement du prêt en amont.
- Dans le même esprit, les termes importants (financiers et juridiques) d'une émission de titres d'emprunt d'État devraient pour le moins être publiés dans la (les) langue(s) officielles du pays.
- Les États débiteurs devraient publier leur situation économique et financière en communiquant, entre autres, les informations suivantes : i) des données budgétaires exactes et opportunes ; ii) le niveau et la composition de la dette souveraine intérieure et extérieure en indiquant l'échéance, la devise, les formes d'indexation et les conventions ; iii) les comptes des opérations avec l'étranger ; iv) l'utilisation d'instruments dérivés ; v) et les détails de toute sorte des garanties souveraines implicites et explicites. Les États emprunteurs peuvent souhaiter envisager de publier ces informations à la lumière de normes internationales comme la Norme Spéciale de Diffusion des Données du FMI (NSDD)

## **12. Financement de projet**

**Dans le contexte de financement de projet, il incombe aux États emprunteurs de conduire une enquête approfondie sur les implications financières, opérationnelles, sociales, culturelles et environnementales du projet et de son financement.**

### **Implications:**

- La dette encourue pour financer un projet restera due, même si l'État emprunteur en vient à regretter ultérieurement le concept ou la mise en œuvre du projet.
- Le financement traditionnel de projet (où c'est le prêteur qui prend le risque de crédit du projet et non pas un 'parrain' du projet comme l'État d'accueil) ne figure souvent pas dans les comptes de l'État. Les projets mal conçus ou sous-financés doivent cependant souvent être repris par l'État avant d'être arrivés à leur terme, avec pour conséquences des engagements inattendus du secteur public.
- La responsabilité de l'État emprunteur d'engager une enquête sur un projet qui sera financé par des fonds publics ne décharge pas le prêteur de ses propres responsabilités à cet égard. L'histoire récente offre de nombreux exemples de prêteurs qui ont incité des États à passer commande de projets inutiles ou

même dangereux pour avoir accès à des prêts en devises fortes à l'occasion d'un financement de projet.

### **13. Gestion et surveillance adéquates**

**Il incombe aux États débiteurs d'élaborer et de mettre en œuvre une stratégie de gestion et de viabilité de la dette et de veiller à ce que leur gestion de la dette soit adéquate. Les pays débiteurs devraient mettre en place des systèmes de surveillance efficaces, y compris au niveau sous-national. Le pays débiteur devrait effectuer des audits indépendants, objectifs, professionnels, périodiques et opportuns de leur portefeuille de dettes pour évaluer quantitativement et qualitativement les obligations récemment contractées. Les résultats de ces inspections devraient être publiés pour assurer la transparence et le caractère responsable de la gestion de la dette.**

#### **Implications:**

- De nombreux pays ont souffert de pratiques indisciplinées en matière de souscription d'engagements par un État ou par d'autres emprunteurs du secteur public. En l'absence d'autorisation centralisée et de processus de surveillance, des prêts peuvent être contractés sans qu'il soit tenu compte de la viabilité de la dette globale du pays. Il s'ensuit que l'utilisation des produits de ces prêts peut rester opaque et les termes (juridiques et financiers) de ces emprunts peuvent être contradictoires et peu judicieux.
- La création d'un bureau efficace de gestion de la dette peut remédier à bon nombre de ces problèmes. Ces bureaux existent dans de nombreux pays, développés et en développement. Des institutions financières internationales mettent à disposition leur assistance technique pour aider les pays à créer un bureau de gestion de la dette.
- Le bureau de gestion de la dette devrait s'intéresser aux aspects de pré- et de post-décaissement de tout crédit qui engagera l'État ou les entités intervenant pour son compte.
- La connaissance approfondie, la compréhension ainsi que la publication des implications actuelles et futures du portefeuille de dettes souveraines sont des éléments essentiels à la relation fiduciaire entre les gouvernements et leurs citoyens et aux relations financières entre les États et leurs prêteurs. Les audits devraient suivre les principes communément acceptés dans ce domaine.

### **14. Éviter les incidences du surendettement**

**Les gouvernements devraient peser les coûts et avantages avant de contracter un prêt souverain. Ils devraient emprunter si cet emprunt permettait un**

**investissement public ou privé supplémentaire, avec des perspectives de rentabilité sociale au moins égales au taux d'intérêt probable.**

**Implications :**

- Les États devraient emprunter si l'alternative qui s'offre à eux impliquait une réduction des investissements avec une rentabilité supérieure au taux d'intérêt.
- Un État peut légitimement emprunter pour financer la consommation (c'est-à-dire diminuer l'épargne) plutôt que pour augmenter l'investissement dans les secteurs où la stabilité macroéconomique et l'investissement privé sont risqués.
- Les calculs ci-dessus devraient être effectués après avoir internalisé les coûts et avantages sociaux et environnementaux.
- S'engager dans un emprunt pour uniquement couvrir des déficits budgétaires chroniques importants pourrait finalement éroder la qualité de la signature du pays emprunteur, affaiblir à l'avenir sa capacité à obtenir des prêts à des conditions favorables et imposer effectivement des impôts aux futures générations de citoyens. L'emprunt dans ce but, lorsqu'il n'est pas justifié par une situation d'urgence nationale, devrait, de ce fait, être incompatible avec une politique économique viable.
- Dans le calcul de la rentabilité sociale attendue et des taux d'intérêt probables, il faudrait tenir compte du risque que les résultats se révèlent moins favorables que ceux escomptés ex ante.

**15. Restructuration**

**Si une restructuration des engagements de dette souveraine devenait inévitable, elle devrait être entreprise promptement, efficacement et équitablement.**

**Implications :**

- Même si le service de la dette devrait être une priorité élevée des gouvernements, il peut se produire que le besoin d'affecter des ressources publiques à d'autres objectifs ne laisse pas suffisamment de fonds au service normal de la dette.
- La première responsabilité de l'État emprunteur qui se trouve dans cette situation est de chercher suffisamment tôt à communiquer avec ses créanciers et à engager un processus de réaménagement consensuel de la dette. Des restructurations trop longues sont généralement préjudiciables à toutes les parties concernées, au débiteur comme à ses créanciers. C'est pourquoi, l'État débiteur devrait chercher à conclure l'opération aussi efficacement que possible.
- Si l'État a prouvé qu'une restructuration de la dette s'avère nécessaire, il cherchera un accord avec la majorité qualifiée des créanciers pour modifier les termes du contrat d'origine. Des clauses d'action collective peuvent faciliter la restructuration de la dette souveraine ; c'est pourquoi, il est recommandé que débiteurs et créanciers les incluent dans des instruments de dette multipartites.

*(Traduction non officielle tirée de la version anglaise)*

- L'emprunteur devrait éviter d'avoir un comportement opportuniste et de traiter ses créanciers de manière arbitrairement discriminatoire ; et il devrait respecter l'aspect librement consenti du processus et l'ancienneté des dettes. La restructuration devrait être proportionnelle au besoin de l'État emprunteur et toutes les parties prenantes (y compris les citoyens) devraient supporter une part équitable de la charge de l'ajustement et/ou des pertes).

\* \* \*

Working Document