

N° 5902

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

- approuvant la participation du Grand-Duché de Luxembourg à la 15^e reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement
- approuvant l'amendement des Statuts du Fonds monétaire international en faveur d'une extension de l'autorité d'investissement du Fonds
- approuvant l'amendement des Statuts du Fonds monétaire international modifiant la structure des quotes-parts et renforçant la représentation des pays à faible revenu, et autorisant le Gouvernement à prendre les mesures nécessaires à l'augmentation de la quote-part du Luxembourg au Fonds monétaire international

* * *

*(Dépôt: le 8.7.2008)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (3.7.2008).....	2
2) Texte du projet de loi.....	2
3) Exposé des motifs.....	3
4) Commentaire des articles.....	3
5) 15 ^e reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement.....	16

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre du Trésor et du Budget et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

Article unique.– Notre Ministre du Trésor et du Budget est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi

- approuvant la participation du Grand-Duché de Luxembourg à la 15^e reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement
- approuvant l'amendement des Statuts du Fonds monétaire international en faveur d'une extension de l'autorité d'investissement du Fonds
- approuvant l'amendement des Statuts du Fonds monétaire international modifiant la structure des quotes-parts et renforçant la représentation des pays à faible revenu, et autorisant le Gouvernement à prendre les mesures nécessaires à l'augmentation de la quote-part du Luxembourg au Fonds monétaire international.

Palais de Luxembourg, le 3 juillet 2008

Le Ministre du Trésor et du Budget,

Luc FRIEDEN

HENRI

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Art. 1er. Le Gouvernement est autorisé à participer à concurrence de 40.270.000 euros à la quinzième reconstitution des ressources financières de l'Association internationale de développement, conformément à la résolution No 219 adoptée le 23 avril 2008 par le conseil des gouverneurs de l'Association internationale de développement.

Art. 2. Est approuvé l'amendement aux statuts du Fonds monétaire international décidé par le conseil des gouverneurs aux termes de sa Résolution No 63-3 du 5 mai 2008.

Art. 3. Est approuvé l'amendement aux statuts du Fonds monétaire international décidé par le conseil des gouverneurs aux termes de sa Résolution No 63-2 du 28 avril 2008. Le Gouvernement est autorisé à prendre les mesures nécessaires en vue de l'augmentation de la quote-part du Luxembourg auprès du Fonds monétaire international à concurrence d'un montant de 139,6 millions de droits de tirage spéciaux (DTS) pour la porter à 418,7 millions de DTS.

*

EXPOSE DES MOTIFS

Régulièrement le le Gouvernement soumet à la Chambre des Députés des projets de lois destinés à faire face aux obligations résultant de l'appartenance du Luxembourg à diverses institutions financières internationales. Le présent projet a pour objet en premier lieu d'actualiser les engagements du Luxembourg auprès de l'Association internationale de développement (AID), en second lieu d'approuver deux amendements aux statuts du Fonds monétaire international (FMI) en vue d'élargir le pouvoir d'investissement – Résolution No 63-3 – et de réformer la gouvernance – Résolution No 63-2 – de l'institution.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er. Quinzième reconstitution des ressources financières de l'Association internationale de développement (AID)

Créée en 1960, l'AID, institution du groupe de la Banque mondiale, a pour vocation d'aider le développement économique des pays les plus pauvres. Pour soutenir ces pays elle accorde des prêts sans intérêt et des dons. L'AID complète ainsi l'autre guichet de prêt de la Banque mondiale qu'est la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), laquelle dispense des prêts d'investissement et des services de conseil aux pays à revenu intermédiaire. Alors que la BIRD mobilise l'essentiel de ses ressources sur les marchés internationaux des capitaux, l'AID est largement tributaire des contributions des plus riches de ses pays membres pour couvrir ses besoins en capitaux. Elle tire des ressources supplémentaires des transferts de revenu de la BIRD et des remboursements de ses crédits antérieurs effectués par les pays emprunteurs.

L'AID est l'un des principaux bailleurs de fonds aux 80 pays les plus pauvres de la planète, dont 39 sont situés en Afrique. Elle constitue la principale source de financement des services sociaux de base dans ces pays. Depuis sa création, l'AID a accordé au total 182 milliards dollars US de crédits et de dons, dont la majeure partie, soit environ 50%, va en Afrique.

Pour pouvoir bénéficier de l'assistance de l'AID, le revenu annuel par habitant d'un pays ne doit pas dépasser 1.065 dollars US. Lorsqu'un pays se qualifie pour l'assistance de l'AID, une stratégie globale est élaborée en consultation avec le Gouvernement et la société civile du pays en question d'une part, et avec les autres bailleurs de fonds d'autre part. La bonne gestion par les pays bénéficiaires des allocations reçues compte dans une large mesure pour la détermination du volume des allocations futures. C'est cette combinaison de procédures d'allocation qui fait de l'AID l'un des instruments d'aide au développement les plus participatifs et efficaces qui soit.

Les fonds mis à disposition par l'AID servent à promouvoir deux types d'opérations bien distinctes: d'une part, des projets d'investissement affectant directement les conditions de vie des plus démunis, comme la fourniture d'eau potable, de systèmes d'irrigation, de soins de santé ou de moyens d'éducation; d'autre part, des projets d'ajustement structurel soutenant d'une façon plus générale les finances publiques dans les pays bénéficiaires, ceci en vue de faciliter des réformes en matière de restructuration économique, de stimulation de l'emploi ou de mise en place d'un système de sécurité sociale. Si la majeure partie des allocations se fait sous forme de prêts concessionnels (0% d'intérêt, remboursables sur 20, 35 ou 40 ans avec un délai de grâce de 10 ans, commission de gestion de 0,75%), une part non négligeable est désormais dispensée sous forme de dons (19% en 2007).

Depuis sa création en 1960, l'AID s'est vue octroyer une contribution cumulative du Luxembourg de l'ordre de 213 millions dollars US. Les négociations pour la 15e reconstitution des ressources de l'AID se sont conclues en décembre 2007. Les promesses de dons ont atteint un niveau record de 25,1 milliards dollars US. Au total, la 15e reconstitution des ressources permettra de lever 41,6 milliards dollars US; une augmentation de 9,5 milliards par rapport à la reconstitution précédente. Six nouveaux donateurs se sont joints à l'AID: la Chine, Chypre, l'Egypte, l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie. Au total, 45 pays ont participé à la 15e reconstitution des ressources.

Cette reconstitution record constitue une forte reconnaissance de l'importance de l'aide multilatérale et traduit la confiance des donateurs envers l'AID en tant que plate-forme incontournable pour l'aide au développement mondial. Ces nouvelles ressources permettront à l'AID d'améliorer l'efficacité de l'aide publique au développement (APD), de soutenir les grands projets régionaux, comme les projets

d'infrastructure, et de subvenir aux besoins spéciaux des Etats fragiles. Elles habilitent l'AID à continuer à jouer un rôle crucial dans l'architecture globale de l'aide au développement; marquée par la prolifération des mécanismes d'acheminement de l'aide et la fragmentation de l'APD; et à aider les pays à atteindre les objectifs de développement du Millénaire (ODM).

Les principaux thèmes de la 15^e reconstitution des ressources de l'AID étaient:

- i) la place de l'AID dans l'architecture de l'aide internationale,
- ii) l'efficacité de l'aide fournie par l'AID à l'échelon des pays,
- iii) le rôle joué par l'AID dans les Etats fragiles.

i) La place de l'AID dans l'architecture de l'aide internationale

En examinant les tendances générales de l'APD, les donateurs ont fait le constat d'une complexité croissante de l'architecture de l'aide mondiale actuelle, marquée par la prolifération et la fragmentation. La prolifération des donateurs - en soi louable - est l'un des principaux obstacles aux efforts visant à accroître l'efficacité de l'aide internationale, que ce soit à travers la complexification de la gestion budgétaire ou encore par une inadaptation aux priorités des pays bénéficiaires. S'y ajoute l'excessive fragmentation de l'APD caractérisée par un plus grand nombre et une plus petite taille financière des activités de donateurs par an. Les frais de transaction et les charges administratives qui en résultent, dépassent souvent les capacités institutionnelles des pays bénéficiaires. Un autre problème est l'affectation de l'aide par le biais des fonds globaux ou verticaux qui risque d'engendrer un désalignement par rapport aux priorités sectorielles des pays et une asymétrie entre le volume de financement et les capacités d'absorption des pays en développement. Les pays donateurs favorisent encore trop les projets et la coopération technique par rapport aux programmes sectoriels et au soutien budgétaire général.

Il est clair que ces obstacles doivent être surmontés afin de permettre à la Déclaration de Paris d'atteindre les objectifs d'une plus grande harmonisation et efficacité de l'APD. Dans ce contexte, les donateurs ont salué les progrès réalisés par l'AID en vue d'une coordination plus étroite de l'aide internationale au développement et affirmé le rôle crucial que joue l'AID dans l'atteinte d'un véritable partenariat entre les pays bénéficiaires et la communauté des bailleurs de fonds.

Afin de renforcer encore davantage son rôle dans l'architecture de l'aide mondiale ils ont recommandé à l'AID de continuer à rester sélective dans le choix de ses opérations à l'échelon des pays, d'accroître ses interventions au niveau régional et d'assurer une plus grande complémentarité entre ses opérations pays et les activités des fonds verticaux voire globaux. En outre, l'AID doit renforcer l'intégration de ses activités relatives aux effets du changement climatique dans ses programmes pays. Finalement ils ont réaffirmé le rôle du cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette comme mécanisme de base pour l'allocation des dons.

ii) L'efficacité de l'aide fournie par l'AID à l'échelon des pays

La capacité de l'AID à faire progresser la complémentarité entre les interventions des bailleurs est intimement liée à sa masse critique financière et à l'efficacité de son aide fournie à l'échelon des pays. En se basant sur les stratégies nationales de réduction de la pauvreté, le modèle de développement axé sur le pays continue à garantir que l'aide de l'AID s'aligne sur les priorités de développement des pays récipiendaires. L'aide budgétaire directe sous forme d'opérations d'appui à la réduction de la pauvreté (Poverty reduction support operations) constitue aujourd'hui l'instrument principal à travers lequel l'AID soutient les stratégies de développement des pays partenaires. Au-delà de leur impact sur l'échelle macroéconomique ses opérations permettent d'entretenir un dialogue intense sur les stratégies de réforme politique entre les principaux acteurs. Elles contribuent donc à ce que les stratégies nationales des pays en développement jouent un rôle plus effectif de mise en cohérence de l'aide internationale. Ses aides budgétaires apportent également un soutien financier non négligeable aux projets sectoriels et renforcent ainsi les approches sectorielles (Sector Wide Approaches). Cette évolution des modalités de l'aide, quoique amorcée depuis plus d'une décennie, est loin d'être terminée. C'est pourquoi l'AID continue à promouvoir le principe de l'administration des aides par les pays bénéficiaires et encourage l'intégration des aides projets dans les programmes sectoriels.

Afin de rendre le modèle de développement axé sur le pays encore plus efficace, les participants ont décidé de simplifier le système d'allocation des ressources de l'AID fondé sur la performance des pays bénéficiaires. Ces mesures sont destinées à réduire la volatilité des allocations et ne mettent aucunement en question le facteur gouvernance qui continuera à jouer un rôle important dans l'allo-

cation des prêts et des dons de l'AID. Elles vont également permettre aux pays à faible allocation, en général les pays de petite taille, à mieux participer aux programmes de développement régional en augmentant notamment le plafond des allocations individuelles au titre de l'aide régionale. Les modifications ainsi introduites feront l'objet d'une analyse approfondie lors de l'examen à mi-parcours de l'AID 15.

Les bailleurs de fonds ont apprécié les progrès réalisés par l'AID dans le renforcement du système de mesure des résultats obtenus sur le terrain qui fut introduit pour des raisons d'efficacité mais aussi de légitimité dans les pays bailleurs et bénéficiaires. En même temps ils ont demandé à l'AID de poursuivre ces efforts à travers le développement d'indicateurs permettant de mesurer la qualité de la gestion des finances publiques dans les pays partenaires de l'AID. Ils ont également mis en exergue la nécessité d'améliorer encore davantage les systèmes statistiques nationaux permettant de mesurer les progrès réalisés en matière de développement et de rapprocher les résultats et les programmes et projets de l'AID sur le terrain.

Quant aux efforts d'harmonisation et d'alignement, les bailleurs de fonds ont de nouveau souligné le rôle crucial que joue l'AID à l'échelon des pays partenaires. Ils ont notamment approuvé des propositions visant à passer en revue la prévisibilité des déboursements et à accroître les efforts de l'AID en vue d'une division plus rationnelle des activités d'aide et d'une meilleure prise en charge des partenaires non traditionnels tels les fonds verticaux et globaux. Finalement ils ont fait appel à la Banque mondiale pour développer un plan d'action pour le renforcement de l'efficacité de l'aide dans le cadre de la réunion à haut niveau sur l'efficacité de l'aide prévue à Accra en septembre 2008.

iii) Le rôle joué par l'AID dans les Etats fragiles

Permettre aux pays partenaires la pleine appropriation de leurs stratégies nationales de développement suppose nécessairement un renforcement des capacités institutionnelles et administratives. Mais pour certains Etats la situation en termes d'instabilité politique et de faiblesse de la capacité institutionnelle est telle qu'une approche opérationnelle spécifique est devenue nécessaire. Ceci est notamment le cas pour les Etats dits post-conflituels. Vu l'ensemble des défis auxquels ces Etats font face, les bailleurs de fonds de l'AID ont décidé de passer en revue l'approche opérationnelle de la Banque mondiale dans les Etats fragiles. A l'issue de cet examen ils ont pris la décision de prolonger la durée des allocations exceptionnelles en faveur des pays sortant de conflits et ceux en phase de réengagement. Dans le même contexte ils ont souligné la nécessité de faire des efforts supplémentaires en matière de collaboration avec le système des Nations Unies.

La position du Luxembourg

Eu égard au rôle central de l'AID dans la réalisation des ODM et à son importance cruciale en tant que plate-forme de l'aide au développement mondial, le Luxembourg a annoncé qu'il contribuera 40,27 millions euros à la 15^e reconstitution de l'AID, ce qui accroît sa part de 11,44 millions euros et la porte à près de 0,19% du financement de l'AID, son niveau le plus élevé depuis la création de l'AID en 1960. Cette hausse de près de 40% fait suite à un doublement de la part du Luxembourg lors de la 14^e reconstitution et souligne l'engagement du Luxembourg à veiller à ce que l'aide internationale du Luxembourg soit efficace. Cette contribution traduit la volonté du Gouvernement d'assurer un soutien vigoureux aux institutions multilatérales de développement et s'intègre parfaitement aux efforts d'alignement et d'harmonisation de la politique d'aide au développement du Luxembourg. Elle illustre la conviction du Gouvernement que l'aide multilatérale est un instrument efficace et efficient de l'aide au développement. En effet, les organisations multilatérales exhibent souvent des connaissances plus approfondies et une expérience plus poussée que les pays donateurs pris individuellement. Elles permettent la réalisation d'économies d'échelle, offrent un vaste potentiel de synergies, évitent, par cela, le double emploi et poussent à la coordination. Il en résulte des processus moins onéreux (réduction du fardeau administratif) et plus structurés. Finalement, le multilatéral est traditionnellement délié. Par conséquent il facilite aux pays en développement l'appropriation des stratégies et programmes de lutte contre la pauvreté.

La contribution du Luxembourg s'opère par l'émission d'un bon du trésor de 40.270.000 euros. Le tirage du bon et l'impact budgétaire sont prévus d'après l'échéancier suivant:

Tableau 1: Impact budgétaire

<i>Année</i>	<i>Montant en EUR</i>	<i>Pourcentage d'encaissement</i>
2009	4.810.000	11,94
2010	7.070.000	17,56
2011	9.365.000	23,26
2012	9.645.000	23,95
2013	7.045.000	17,49
2014	2.335.000	5,80
Total	40.270.000	100

Les contributions antérieures du Luxembourg à l'AID se résument comme suit:

Tableau 2: Contributions antérieures du Luxembourg

<i>Année</i>	<i>Date de la loi</i>	<i>Montant (millions)</i>	<i>Suppléments (millions)</i>	<i>Total (millions)</i>
Souscription initiale +	3 février 1964	0,38 USD	/	0,75 USD
IDA-1		0,37 USD		
IDA- 2	26 mai 1967	0,60 USD	/	0,60 USD
IDA-3	30 mai 1972	1,20 USD	/	1,20 USD
IDA-4	24 mars 1975	2,25 USD	/	2,25 USD
IDA-5	31 décembre 1976	3,60 USD	/	3,60 USD
IDA-6	8 novembre 1980	6,00 USD	0,50 USD	6,50 USD
IDA-7	27 février 1987	4,50 USD	/	4,50 USD
IDA-8	15 novembre 1988	5,75 USD	/	5,75 USD
IDA-9	27 février 1991	5,85 DTS	/	5,85 DTS
IDA-10	24 février 1994	6,50 DTS	0,50 DTS	7,00 DTS
IDA-11	14 mai 1997	8,05 DTS	0,95 DTS	9,00 DTS
IDA-12	9 juin 1999	8,64 DTS	/	8,64 DTS
IDA-13	10 novembre 2003	14,38 EUR	/	14,38 EUR
IDA-14	30 mars 2006	28,83 EUR	/	28,83 EUR

Article 2. Amendement des Statuts du FMI en faveur d'une extension de l'autorité d'investissement du Fonds

Le 5 mai 2008, le conseil des gouverneurs du FMI a approuvé un élargissement du pouvoir d'investissement de l'institution afin de lui permettre de mobiliser diverses sources de revenus. Il s'agit d'une composante fondamentale du nouveau modèle de financement du FMI dont l'objectif est de consolider de façon durable les assises financières de l'institution.

Grâce à une période exceptionnelle de croissance la plupart des pays émergents ont pu rembourser leurs dettes à l'égard du FMI. De leur côté, les pays les moins avancés ont bénéficié d'annulations de dettes favorisant leur croissance économique. Le volume des prêts octroyés par le FMI à ses pays membres, lesquels, par le truchement des intérêts perçus, financent les dépenses de fonctionnement, a donc considérablement diminué. C'est dans ce contexte qu'un groupe de personnalités éminentes a remis un rapport au conseil d'administration en décembre 2007 présentant des recommandations qui permettraient d'assurer la viabilité financière à long terme de l'institution. Ces propositions incluent

le développement d'activités d'investissement et l'assouplissement des règles en la matière, la création d'une dotation au moyen de la vente d'une quantité limitée du stock d'or du FMI, ainsi que la facturation des services prestés au bénéfice des pays membres. A noter que cette dernière option n'a pas trouvé l'appui des gouverneurs.

Ces mesures, ensemble avec les remèdes nécessaires à une réduction concomitante des dépenses, ont donné lieu à l'approbation par le conseil des gouverneurs d'un élargissement du pouvoir d'investissement du FMI en mai 2008. La Résolution No 63-3 introduit les modifications suivantes:

<i>Articles amendés</i>	<i>Amendement / nouveau texte</i>
<p>Article XII – Organization and Management, Section 6. Reserves, distribution of net income, and investment, (f)(iii). The Fund may invest a member's currency held in the Investment Account in marketable obligations of that member or in marketable obligations of international financial organizations. No investment shall be made without the concurrence of the member whose currency is used to make the investment. The Fund shall invest only in obligations denominated in special drawing rights or in the currency used for investment.</p>	<p>The Fund may use a member's currency held in the Investment Account for investment as it may determine, in accordance with rules and regulations adopted by the Fund by a seventy percent majority of the total voting power. The rules and regulations adopted pursuant to this provision shall be consistent with (vii), (viii), and (ix) below.</p>
<p>Article XII – Organization and Management, Section 6. Reserves, distribution of net income, and investment, (f)(vi). The Investment Account shall be terminated in the event of liquidation of the Fund and may be terminated, or the amount of the investment may be reduced, prior to liquidation of the Fund by a seventy percent majority of the total voting power. The Fund, by a seventy percent majority of the total voting power, shall adopt rules and regulations regarding administration of the Investment Account, which shall be consistent with (vii), (viii), and (ix) below.</p>	<p>The Investment Account shall be terminated in the event of liquidation of the Fund and may be terminated, or the amount of the investment may be reduced, prior to liquidation of the Fund by a seventy percent majority of the total voting power.</p>
<p>Article V – Operations and Transactions of the Fund, Section 12. Other operations and transactions, (h) Pending uses specified under (f) above, the Fund may invest a member's currency held in the Special Disbursement Account in marketable obligations of that member or in marketable obligations of international financial organizations. The income of investment and interest received under (f)(ii) above shall be placed in the Special Disbursement Account. No investment shall be made without the concurrence of the member whose currency is used to make the investment. The Fund shall invest only in obligations denominated in special drawing rights or in the currency used for investment.</p>	<p>(h) Pending uses specified under (f) above, the Fund may use a member's currency held in the Special Disbursement Account for investment as it may determine, in accordance with rules and regulations adopted by the Fund by a seventy percent majority of the total voting power. The income of investment and interest received under (f)(ii) above shall be placed in the Special Disbursement Account.</p>

<i>Articles amendés</i>	<i>Amendement / nouveau texte</i>
	<p>Article V, Section 12(k) shall be added to the Articles to read as follows:</p> <p>(k) Whenever under (c) above the Fund sells gold acquired by it after the date of the second amendment of this Agreement, an amount of the proceeds equivalent to the acquisition price of the gold shall be placed in the General Resources Account, and any excess shall be placed in the Investment Account for use pursuant to the provisions of Article XII, Section 6(f). If any gold acquired by the Fund after the date of the second amendment of this Agreement is sold after April 7, 2008 but prior to the date of entry into force of this provision, then, upon the entry into force of this provision, and notwithstanding the limit set forth in Article XII, Section 6(f) (ii), the Fund shall transfer to the Investment Account from the General Resources Account an amount equal to the proceeds of such sale less (i) the acquisition price of the gold sold, and (ii) any amount of such proceeds in excess of the acquisition price that may have already been transferred to the Investment Account prior to the date of entry into force of this provision.</p>

Article 3. Amendement des Statuts du FMI en faveur des réformes de quotes-parts et de la représentation

Rôle des quotes-parts

La quote-part d'un Etat membre au FMI joue un rôle essentiel dans ses relations avec l'institution. Elle détermine son accès au financement du FMI. Ainsi, dans le cadre des accords de confirmation, chaque pays membre peut emprunter jusqu'à 100% de sa quote-part annuellement et 300% cumulativement. Dans des circonstances exceptionnelles ces limites d'accès peuvent être ajustées vers le haut. La quote-part détermine aussi le nombre de voix dont un pays dispose au conseil d'administration du FMI et par conséquent l'influence qu'il exerce sur les décisions du FMI. Finalement, la contrepartie de l'ensemble des quotes-parts constitue l'essentiel des actifs de réserves qui peuvent être utilisés par le FMI.

Le conseil des gouverneurs du FMI procède périodiquement, au moins tous les cinq ans, à une révision générale des quotes-parts. Celle-ci a pour but d'évaluer les besoins de financement des pays membres et la capacité de financement du FMI. La révision générale permet également d'ajuster les quotes-parts relatives des pays membres afin de mieux refléter leur position relative dans l'économie mondiale.

Le système actuel basé sur une combinaison de cinq formules avec cinq variables (PIB aux prix du marché, réserves officielles, recettes et dépenses courantes, variabilité des recettes courantes) a suscité maintes critiques quant à sa complexité et aux décalages provoqués entre quotes-parts théoriques et réelles.

Tableau 3: Situation avant Singapour

Pays		Quotes-parts théoriques	Quotes-parts réelles	Nombre de pays
Economies avancées		70.261%	62.908%	30
G7		45.896%	46.023%	
	Japon	7.011%	6.228%	
	Italie	3.317%	3.301%	
	Allemagne	6.850%	6.086%	
	Etats-Unis	16.284%	17.380%	
	Canada	3.065%	2.980%	
	Royaume-Uni	5.240%	5.024%	
	France	4.129%	5.024%	
Autres				
	Corée du Sud	2.512%	0.764%	
	Luxembourg	1.369%	0.131%	
UE 27		37.771%	32.938%	27
Pays émergents et en développement		29.739%	37.092%	155
	Afrique	2.415%	5.492%	51
	Europe Centrale et de l'Est	3.816%	3.603%	16
	Turquie	0.751%	0.451%	
Communauté des Etats Indépendants		2.528%	4.292%	13
	Russie	1.702%	2.782%	
Asie en développement		11.768%	9.123%	29
	Chine	6.137%	2.980%	
	Inde	1.287%	1.945%	
Moyen Orient		4.011%	7.127%	14
	Arabie Saoudite	1.030%	3.268%	
Hémisphère Occidental		5.201%	7.455%	32
	Brésil	1.069%	1.420%	
	Mexique	1.841%	1.210%	

Le tableau ci-dessus reprend la situation telle qu'elle se présentait avant la première phase de réforme conclue lors des assemblées annuelles de Singapour en septembre 2006. On remarque que les pays en développement et les économies émergentes sont dans l'ensemble sur-représentés. Le détail cache toutefois de fortes disparités. Alors que l'Afrique est fortement sur-représentée avec une quote-part réelle qui dépasse de 3,1 points sa quote-part théorique, les pays asiatiques sont sensiblement sous-représentés. Les pays industrialisés, quant à eux, affichent des quotes-parts réelles inférieures à leurs quotes-parts théoriques. Ces pays conservent toutefois une large majorité de vote au sein du conseil d'administration reflétant le fait que les ressources prêtées par le FMI sont en première ligne les leurs. Notons que les Etats-Unis sont légèrement sur-représentés tandis que la quote-part réelle des pays de l'Union Européenne est largement inférieure à leur quote-part théorique.

Un réajustement est donc devenu inévitable d'autant plus que le dynamisme économique affiché par certains pays émergents s'est associé à un fort sentiment de sous-représentation de la part des pays

en développement, dont notamment les pays africains ne représentant que 5,5% des quotes-parts réelles pour 51 pays.

Objectifs de la réforme

La réforme en deux phases entamée lors des Assemblées annuelles de Singapour poursuit un triple objectif. En premier lieu, il s'agit de mieux appréhender les réalités économiques des pays membres en abandonnant le système de calcul à cinq formules. En second lieu, sur base des nouvelles quotes-parts théoriques issues de la nouvelle formule, il s'agit de corriger la situation de sous-représentation en rapprochant de manière significative les quotes-parts réelles des quotes-parts théoriques. Finalement, il s'agit d'améliorer la représentation des pays pauvres en renforçant leurs droits de vote et leur représentation au sein du conseil d'administration.

La résolution adoptée par le conseil des gouverneurs lors de la première phase de la réforme a donné lieu à une augmentation ad hoc des quotes-parts de quatre économies émergentes: la Corée du Sud, le Mexique, la Chine et la Turquie. Ces pays se sont partagé une augmentation globale de 1,78%.

Cette première phase de réajustement a été opérée par une réduction concomitante de la position relative des autres pays, c'est-à-dire sans réduction du montant absolu des quotes-parts des autres pays membres. Par le passé, les augmentations ponctuelles ont généralement eu lieu par le biais d'une augmentation générale des quotes-parts et, partant, d'une augmentation absolue des quotes-parts de tous les pays membres.

La résolution de Singapour a également décidé de la nécessité d'un deuxième réaligement des quotes-parts sur base d'une nouvelle formule de calcul au plus tard à l'automne 2008. Qui plus est, il a été convenu que ces augmentations ponctuelles ne doivent s'opérer au détriment des pays pauvres.

Tableau 4: Situation après Singapour

Pays		Avant Singapour		Après Singapour
		Quotes-parts théoriques	Quotes-parts réelles	Quotes-parts réelles
Economies avancées		70.261%	62.908%	62.402%
G7		45.896%	46.023%	45.217%
	Japon	7.011%	6.228%	6.119%
	Italie	3.317%	3.301%	3.243%
	Allemagne	6.850%	6.086%	5.979%
	Etats-Unis	16.284%	17.380%	17.076%
	Canada	3.065%	2.980%	2.928%
	Royaume-Uni	5.240%	5.024%	4.936%
	France	4.129%	5.024%	4.936%
Autres				
	Corée du Sud	2.512%	0.764%	1.346%
	Luxembourg	1.369%	0.131%	0.128%
UE 27		37.771%	32.938%	32.360%
Pays émergents et en développement		29.739%	37.092%	37.559%
	Afrique	2.415%	5.492%	5.395%
	Europe Centrale et de l'Est	3.816%	3.603%	3.645%
	Turquie	0.751%	0.451%	0.547%

Pays		Avant Singapour		Après Singapour
		Quotes-parts théoriques	Quotes-parts réelles	Quotes-parts réelles
Communauté des Etats Indépendants		2.528%	4.292%	4.218%
	Russie	1.702%	2.782%	2.733%
Asie en développement		11.768%	9.123%	9.752%
	Chine	6.137%	2.980%	3.719%
	Inde	1.287%	1.945%	1.911%
Moyen Orient		4.011%	7.127%	7.002%
	Arabie Saoudite	1.030%	3.268%	3.211%
Hémisphère Occidental		5.201%	7.455%	7.587%
	Brésil	1.069%	1.420%	1.396%
	Mexique	1.841%	1.210%	1.449%

Les effets de la Résolution No 63-2

Les discussions sur la seconde phase de la réforme ont débuté en automne 2006 et se sont conclues au printemps 2008. Le 28 avril 2008, le conseil des gouverneurs du FMI a adopté une réforme de grande envergure de la gouvernance de l'institution en acceptant une vaste réforme des quotes-parts et de la représentation des Etats membres. La Résolution No 63-2 a pour effet d'introduire (i) une nouvelle formule de calcul des quotes-parts, (ii) d'augmenter de façon ponctuelle les quotes-parts basées sur la nouvelle formule, (iii) de tripler les voix de base en vue d'un accroissement de la représentation des pays à faible revenu et (iv) de créer des postes supplémentaires d'administrateurs suppléants.

i) Nouvelle formule de calcul des quotes-parts

La nouvelle formule, simplifiée et plus transparente, comprend quatre variables; le PIB, le degré d'ouverture d'une économie, la variabilité des transactions courantes et les réserves officielles assorties de pondérations de 50%, 30%, 15% et 5% respectivement. La variable PIB est de nature hybride du fait qu'elle est constituée à 60% de PIB aux taux de change du marché et à 40% de PIB en parité de pouvoir d'achat. La parité de pouvoir d'achat est un taux de conversion monétaire qui permet d'exprimer dans une unité commune les pouvoirs d'achat des différentes monnaies. Ce taux exprime le rapport entre la quantité d'unités monétaires nécessaire dans des pays différents pour se procurer le même panier de biens et de services. Ce taux de conversion peut être différent du taux de change; en effet, le taux de change d'une monnaie par rapport à une autre reflète leurs valeurs réciproques sur les marchés financiers internationaux et non leurs valeurs intrinsèques pour un consommateur. Les autres variables ont été mises à jour et leur pondération passée en revue. Notamment les réserves officielles ont été plafonnées tenant compte ainsi de leur rôle réduit dans un monde dominé par les taux de change flexibles. A noter également que l'extension de l'ouverture commerciale vers les flux financiers n'a pas été retenue faute de données statistiques fiables. Les travaux à ce sujet vont être poursuivis à un stade ultérieur.

Au demeurant, la résolution recommande de nouveaux réalignements des quotes-parts dans le cadre des futures révisions quinquennales afin d'assurer que les quotes-parts et les parts des voix attribuées continuent de refléter l'évolution économique réelle. A noter que les besoins de liquidités ne figurent plus comme préalable à une révision des quotes-parts.

ii) Ajustement ponctuel des quotes-parts sur base de la nouvelle méthodologie

Quant au degré d'ajustement, le principe retenu est celui d'un comblement des écarts de sous-représentation en les cumulant pour les deux phases de la réforme. En d'autres termes, les ajustements dont ont bénéficié la Chine, la Corée du Sud, l'Inde et la Turquie lors de la première phase d'ajustement sont pris en compte pour déterminer l'ajustement du second tour. L'augmentation cumulée des quotes-parts des pays sous-représentés est limitée à 11,5%. Au total 54 pays profitent d'un relèvement de leurs quotes-parts, dont le Luxembourg. Les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, l'Irlande et le Luxembourg ont convenu de renoncer à une fraction de leur ajustement pour consolider les objectifs de la réforme.

Les changements introduits produisent des effets relativement modestes en comparaison à l'objectif annoncé d'un rééquilibrage entre pays industrialisés, économies émergentes et pays à faible revenu. Pour une analyse détaillée des effets conjugués des deux phases de la réforme il y a lieu de différencier entre quotes-parts réelles et calculées. Alors que l'ajustement de Singapour n'a pas eu d'impacts sur les quotes-parts calculées, la deuxième phase, en introduisant une nouvelle formule des quotes-parts, modifie les deux éléments. La quote-part calculée importe dans la mesure ou elle détermine l'écart de sous- ou sur-représentation d'un pays membre donné. En ce faisant, la quote-part calculée ou théorique délimite les ajustements futurs des quotes-parts réelles et partant l'influence que les pays membres exercent sur le processus décisionnel de l'institution. Plus l'écart positif entre quote-part calculée et réelle est élevé, plus les ajustements futurs devront être accentués.

En réalité, ce sont les grandes économies émergentes qui ont le plus profité de l'introduction d'une nouvelle formule du fait que la prise en compte de la parité de pouvoir d'achat a fortement relevé leurs PIB et partant leurs quotes-parts alors que les pays à faible revenu n'ont que faiblement progressé. Les quotes-parts réelles de la Chine, de la Corée du Sud, de l'Inde, du Mexique et du Brésil progressent de 102, 65, 50, 31 et 36 points de base respectivement. Au total, les 18 économies émergentes¹ progressent de 101 points de base pour passer d'une quote-part réelle de 20,6% à 23%. L'écart entre les quotes-parts calculées et réelles a de même sensiblement baissé.

Les plus gros perdants sont le Royaume-Uni et la France. Leurs quotes-parts réelles baissent de 50 points de base mais restent supérieures à leurs quotes-parts théoriques. L'Europe des 27 baisse de 106 points de base pour atteindre une quote-part réelle de 32% à comparer aux 33% de l'ancienne méthodologie. En fait, ce sont les Etats-Unis qui ont le mieux résisté aux changements en cours en affichant une progression de 29 points de base de leur quote-part réelle et, fait beaucoup plus important, de 271 points de base de leur quote-part calculée. Ainsi ils parviennent même à renforcer leur position de prédominance au sein de l'institution avec une quote-part réelle de 17,7%. Le droit de veto de facto des Etats-Unis (tout amendement des statuts du FMI nécessite une majorité des 3/5 des membres représentant 85% des droits de vote) n'a donc jamais été mis en péril.

Quant à la quote-part réelle du continent africain, elle a même légèrement régressé de 54 points de base pour atteindre 5% en agrégé même si la décision sur les droits de vote de base a quelque peu atténué ce fléchissement.

iii) Triplement des voix de base

Afin d'atténuer l'impact de la nouvelle formule sur la représentation des pays pauvres, dont notamment les pays d'Afrique, il a été décidé de tripler les voix de base de tous les pays membres. Tous les pays reçoivent un nombre égal de voix de base, qui est destiné à préserver la représentation des petits pays. Jusqu'à présent, chaque membre du FMI détenait 250 voix de base, plus une voix pour chaque fraction de sa quote-part équivalant à 100.000 DTS. Les révisions générales successives des quotes-parts ont ramené la part des voix de base de 11% lors de la création du FMI à 2% actuellement. Ce recul a sensiblement affaibli la participation des pays pauvres à la prise de décision au FMI. Le triplement des voix de base a donc le mérite de rétablir quelque peu l'équilibre d'origine et leur permet de repasser au-dessus de la barre des 5%. Qui plus est, il a permis de générer une progression plus que proportionnelle des droits de vote des pays à faible revenu, dont notamment les pays africains. Les

¹ Chine, Inde, Indonésie, Corée du Sud, Brésil, Mexique, Argentine, Malaisie, Thaïlande, Singapour, Philippines, Vietnam, Chili, Colombie, Russie, Turquie, Arabie Saoudite, Afrique du Sud.

droits de vote de l'Afrique progressent de 20% en comparaison au 15,5% pour le total des droits de vote. Il n'empêche que le poids agrégé de l'Afrique, en termes de droits de vote, n'a augmenté que de 20 points de base pour s'établir à 6,2%. En résumé, le triplement des droits améliore certes la position des pays pauvres au sein de l'institution mais ne saurait à lui seul combler le déficit d'influence dont souffrent ces pays. C'est pourquoi la résolution a également prévu de réformer la composition du conseil d'administration.

Au total, 135 pays vont voir augmenter leur part des voix attribuées sous l'effet conjugué du relèvement des quotes-parts et de l'augmentation des voix de base. La Corée du Sud, la Chine, l'Inde et le Brésil bénéficient de la plus forte progression à ce niveau.

iv) *Création supplémentaire de postes d'administrateurs suppléants*

Cet élément de la réforme vise à accroître les capacités des bureaux des administrateurs représentant un grand nombre de pays. Eu égard à la lourde charge de travail découlant des activités de conseil et de financement du FMI dans les pays opérationnels, dont notamment les pays PPT (Pays pauvres très endettés), le conseil des gouverneurs a pris la décision de renforcer les bureaux des administrateurs concernés. Les bureaux en question concernent les deux chaises africaines qui se voient attribuer deux administrateurs suppléants supplémentaires. Loin d'être symbolique cette modification des statuts du FMI introduit une réelle amélioration des conditions de travail des bureaux en question. Toutefois, l'idée d'un accroissement du nombre des chaises africaines n'a pas été retenue.

Tableau 5: *Effets conjugués de la réforme*

<i>Economies</i>		<i>Avant Singapour</i>		<i>Effets conjugués de la réforme des quotes-parts</i>	
		<i>Quotes-parts théoriques</i>	<i>Quotes-parts réelles</i>	<i>Quotes-parts théoriques</i>	<i>Quotes-parts réelles</i>
Economies avancées		70.261%	62.908%	67.225%	62.643%
G7		45.896%	46.023%	47.600%	45.335%
	Japon	7.011%	6.228%	8.032%	6.557%
	Italie	3.317%	3.301%	3.336%	3.307%
	Allemagne	6.850%	6.086%	6.227%	6.112%
	Etats-Unis	16.284%	17.380%	18.991%	17.674%
	Canada	3.065%	2.980%	2.569%	2.672%
	Royaume-Uni	5.240%	5.024%	4.429%	4.506%
	France	4.129%	5.024%	4.016%	4.506%
Autres					
	Corée du Sud	2.512%	0.764%	2.245%	1.413%
	Luxembourg	1.369%	0.131%	0.624%	0.176%
UE 27		37.771%	32.938%	32.901%	31.878%
Pays émergents et en développement		29.739%	37.092%	32.775%	37.357%
	Afrique	2.415%	5.492%	2.799%	4.951%
	Europe Centrale et de l'Est	3.816%	3.603%	4.043%	3.718%
	Turquie	0.751%	0.451%	0.987%	0.611%
Communauté des Etats Indépendants		2.528%	4.292%	2.981%	3.885%
	Russie	1.702%	2.782%	2.053%	2.495%
Asie en développement		11.768%	9.123%	12.574%	10.591%

<i>Economies</i>		<i>Avant Singapour</i>		<i>Effets conjugués de la réforme des quotes-parts</i>	
		<i>Quotes-parts théoriques</i>	<i>Quotes-parts réelles</i>	<i>Quotes-parts théoriques</i>	<i>Quotes-parts réelles</i>
	Chine	6.137%	2.980%	6.390%	3.997%
	Inde	1.287%	1.945%	1.997%	2.443%
Moyen Orient		4.011%	7.127%	3.747%	6.552%
	Arabie Saoudite	1.030%	3.268%	0.835%	2.931%
Hémisphère Occidental		5.201%	7.455%	6.631%	7.660%
	Brésil	1.069%	1.420%	1.725%	1.784%
	Mexique	1.841%	1.210%	1.970%	1.521%

La position du Luxembourg

Le Luxembourg considère que la réforme des quotes-parts est devenue nécessaire pour améliorer la gouvernance, accroître la crédibilité et rétablir la légitimité et le caractère universel de l'institution. Le déséquilibre observé entre pays émergents, industrialisés et en développement doit être perçu comme un signe de distorsion du système monétaire international. Ce déséquilibre provient du fait que le système de répartition des quotes-parts et d'attribution des voix a donné priorité au maintien des assises financières de l'institution au détriment des questions d'équité et de voix entre les différents groupes de pays membres. En optant pour un système privilégiant la capacité contributive des pays membres, l'actuelle formule de calcul des quotes-parts répond aux besoins de capitaux de l'institution mais néglige les conséquences au niveau participatif.

Certes, en tant qu'institution financière, le FMI doit garder la confiance des pays créanciers. Il est donc essentiel que les pays créanciers gardent la majorité au FMI. Mais le partage actuel des quotes-parts et des voix entre pays membres a donné lieu à un système où le processus décisionnel est largement dominé par les Etats-Unis (17% des voix) et l'Union européenne (33% des voix). S'y ajoute que l'Europe occidentale occupe entre 8 et 9 postes d'administrateurs sur les 24 chaises du conseil d'administration, soit un tiers ou plus du total des membres du conseil d'administration. Cette situation ne tient pas compte du dynamisme économique des autres régions du globe, dont notamment le continent asiatique. Elle ignore également les avancées continues de l'Europe vers l'intégration économique et politique. Par ailleurs, en tant qu'institution à caractère universel, le FMI doit assurer une représentation adéquate des pays en développement. A titre d'exemple, le pourcentage de voix actuel du continent africain s'établit à 5,4% et les pays africains ne sont représentés au sein du conseil d'administration que par deux administrateurs.

La présente réforme, loin d'être intégrale, marque un pas important vers un système plus équitable en renforçant les quotes-parts des pays émergents, en améliorant la représentation des pays à faible revenu et en simplifiant la méthode de calcul des quotes-parts. Le Luxembourg se félicite de cette évolution en même temps qu'il déplore le manque d'audace des pays industrialisés, dont notamment les pays du G7 et de l'Union européenne, face à la question d'une réforme plus substantielle de la structure du conseil d'administration du FMI. Le triplement des voix de base combiné à la création de deux postes d'administrateurs suppléants supplémentaires pour les chaises africaines, censé améliorer la représentation des pays à faible revenu, ne saura combler le déficit de représentation dont souffrent ces pays au niveau du conseil d'administration. A terme, ces pays doivent se voir attribuer un nombre plus important d'administrateurs afin de leur permettre de mieux exprimer le point de vue des pays en développement. Le Luxembourg est d'avis que l'Union européenne détient la solution à ce problème. En optant pour une chaise unique pour l'espace euro au sein du conseil d'administration, l'Europe, sans concéder des droits de vote, permettrait aux pays en développement de participer de manière plus adéquate au processus décisionnel du FMI.

Les conséquences de la réforme pour le Luxembourg

Au cours des années suivant la création du FMI, la quote-part théorique du Luxembourg s'est graduellement éloignée de sa quote-part réelle. Cette évolution a été causée par des méthodes de calcul des quotes-parts théoriques qui ont invariablement surestimé la position économique réelle du Luxembourg dans le monde. Il n'empêche que lors des révisions générales des quotes-parts la quote-part réelle du Luxembourg a été constamment ajustée pour réduire cet écart. Ainsi, des lois successives, dont le détail au tableau ci-joint, ont relevé la quote-part réelle du Luxembourg de 10 millions de DTS en 1946 à 279,1 millions de DTS en 1999.

<i>Date de la loi</i>	<i>Montant en millions</i>
Arrêté grand-ducal du 9 août 1946 relatif au Fonds monétaire international et à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement	10,0 DTS
Loi du 26 juillet 1960 portant approbation de la proposition d'augmentation du capital de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement économique et de l'accroissement des ressources du Fonds monétaire international par l'augmentation des quotes-parts	15,0 DTS
Loi du 7 juillet 1971 relatif à l'augmentation de la quote-part du Luxembourg au Fonds Monétaire International	24,0 DTS
Loi du 21 avril 1978 approuvant le deuxième amendement aux statuts du Fonds Monétaire International et autorisant le Gouvernement à prendre les mesures nécessaires à l'augmentation des quotes-parts des membres dudit Fonds, à l'augmentation du capital autorisé et aux augmentations spéciales des souscriptions au capital social de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, à l'augmentation du capital social de la Société Financière Internationale, à l'adhésion à la cinquième reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement ainsi que portant habilitation du Gouvernement d'approuver certaines modifications aux statuts de ces organisations	31,0 DTS
Loi du 11 novembre 1980 autorisant le Gouvernement à prendre les mesures nécessaires à l'augmentation de la quote-part du Luxembourg au Fonds monétaire international, à la souscription de parts à l'augmentation générale et à l'augmentation supplémentaire du capital social autorisé de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, ainsi qu'à l'adhésion à la sixième reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement	46,5 DTS
Loi du 14 novembre 1983 autorisant le Gouvernement à participer à la 6e augmentation des quotes-parts du Fonds monétaire international	77,0 DTS
Loi du 27 février 1991 relative à la participation à des organisations financières internationales	135,5 DTS
Loi du 9 juin 1999 relative à la participation à certaines institutions et opérations financières internationales	279,1 DTS

La réforme actuelle porte la quote-part réelle du Luxembourg à 418,7 millions DTS soit une augmentation de 139,6 millions DTS. La part du Luxembourg dans les quotes-parts réelles totales augmente ainsi de 0,131% à 0,176%. La nouvelle formule de calcul des quotes-parts théoriques, en appréhendant mieux les évolutions économiques réelles, opère un ajustement vers le bas de la quote-part théorique réduisant ainsi l'écart de sous-représentation. En même temps le Luxembourg bénéficie d'une augmentation de ses droits de vote qui progressent de 3.041 voix à 4.931 voix ou 0,196% du total des droits de vote.

Le détail des ajustements ainsi opérés se présente comme suit:

Tableau 6: Les effets de la réforme sur le Luxembourg

Avant Singapour			Après Singapour		Résultat final	
Quotes-parts théoriques	Quotes-parts réelles		Quotes-parts réelles		Quotes-parts théoriques	Quotes-parts réelles
pourcent	pourcent	DTS	DTS	pourcent	pourcent	pourcent
1,370	0,131	279,1	279,1	0,128	0,624	0,176
Voix						
pourcent	droits de vote		pourcent	droits de vote		pourcent
0,139	3.041		0,137	3.041		0,196

Conformément à l'article 4 de sa loi organique, la Banque centrale du Luxembourg détient dans ses livres l'intégralité de la quote-part du Luxembourg au FMI. La souscription de l'augmentation de la quote-part se fera dès lors dans le cadre de la convention financière entre l'Etat et la BcL.

*

15^e RECONSTITUTION DES RESSOURCES DE L'ASSOCIATION INTERNATIONALE DE DEVELOPPEMENT

INTERNATIONAL DEVELOPMENT ASSOCIATION BOARD OF GOVERNORS

RESOLUTION No. 219 Additions to Resources: Fifteenth Replenishment

WHEREAS:

(A) The Executive Directors of the International Development Association (the „Association“) have considered the prospective financial requirements of the Association and have concluded that it is desirable to authorize a replenishment of the resources of the Association for new financing commitments for the period from July 1, 2008 to June 30, 2011 (the „Fifteenth Replenishment“) in the amounts and on the basis set out in the report of the IDA Deputies, „Additions to Resources: Fifteenth Replenishment,“ (the „Report“), approved by the Executive Directors on February 28, 2008, and submitted to the Board of Governors;

(B) The members of the Association consider that an increase in the resources of the Association is required and intend to take all necessary governmental and legislative action to authorize and approve the allocation of additional resources to the Association in the amounts and on the conditions set out in this Resolution;

(C) Members of the Association that contribute resources to the Association in addition to their subscriptions as part of the Fifteenth Replenishment („Contributing Members“) are to make available their contributions pursuant to the Articles of Agreement of the Association (the „Articles“) partly in the form of subscriptions carrying voting rights and partly as supplementary resources in the form of contributions not carrying voting rights;

(D) Additional subscriptions are to be authorized for Contributing Members in this Resolution on the basis of their agreement with respect to their preemptive rights under Article III, Section 1(c) of the Articles, and provision is made for the other members of the Association („Subscribing Members“) intending to exercise their rights pursuant to that provision to do so;

(E) It is desirable to provide for a portion of resources to be contributed by members to be paid to the Association as advance contributions;

(F) Additional subscriptions and contributions are to be authorized for Contributing Members to provide compensation for the Association's debt forgiveness commitments under the Heavily Indebted

Poor Countries („HIPC“) Debt Initiative and to provide financing for arrears clearance operations by the Association;

(G) It is desirable to authorize the Association to provide financing in the form of grants, guarantees and the intermediation of risk management products in addition to loans; and

(H) It is desirable to administer any remaining funds from the replenishment authorized by Resolution No. 209 of the Board of Governors of the Association (the „Fourteenth Replenishment“) as part of the Fifteenth Replenishment.

NOW THEREFORE THE BOARD OF GOVERNORS HEREBY ACCEPTS the Report as approved by the Executive Directors, ADOPTS its conclusions and recommendations AND RESOLVES THAT a general increase in subscriptions of the Association is authorized on the following terms and conditions:

1. Authorization of Subscriptions and Contributions

(a) The Association is authorized to accept additional resources from each Contributing Member in the amounts specified for each such member in Columns (2) (3) (7) and (10) of Table 1 attached to this Resolution, and each such amount will be divided into a subscription carrying voting rights and a contribution not carrying voting rights as specified in Table 2 attached to this Resolution.

(i) As part of the resources described in paragraph 1(a) above, the Association is authorized to accept additional subscriptions and contributions from Contributing Members to compensate the Association for the Association’s debt forgiveness commitments under the HIPC Debt Initiative in the amounts and as specified in Column (7) of Table 1 attached to this Resolution.

(ii) As part of the resources described in paragraph 1(a) above, the Association is authorized to accept additional subscriptions and contributions from Contributing Members to finance arrears clearance operations in the amounts and as specified in Column (10) of Table 1 attached to this Resolution.

(b) The Association is authorized to accept additional resources from any member for which no contribution is specified in Table 2 and additional subscriptions and contributions from Contributing Members incremental to the amounts specified for each such member in Table 1;

(c) The Association is authorized to accept additional subscriptions from each Subscribing Member in the amount specified for each such member in Table 2.

(d) The rights and obligations of the Association and the Contributing Members in respect of the authorized subscriptions and contributions in paragraphs (a) and (b) above will be the same (except as otherwise provided in this Resolution) as those applicable to the ninety per cent portion of the initial subscriptions of original members payable under Article II, Section 2(d) of the Articles of Agreement (the „Articles“) by members listed in Part I of Schedule A of the Articles.

2. Agreement to Pay

(a) When a Contributing Member agrees to pay its subscription and contribution, or a Subscribing Member agrees to pay its subscription, it will deposit with the Association an Instrument of Commitment substantially in the form set out in Attachment I to this Resolution („Instrument of Commitment“) and, with respect to its contribution for debt forgiveness under the HIPC Debt Initiative or for arrears clearance operations, a Contributing Member will either include such contribution in an Instrument of Commitment or make a Debt Relief Transfer Contribution, as defined and specified in paragraph 9(a) of this Resolution.

(b) When a Contributing Member agrees to pay a part of its subscription and contribution without qualification and the remainder is subject to enactment by its legislature of the necessary appropriation

legislation, it will deposit a qualified Instrument of Commitment in a form acceptable to the Association („Qualified Instrument of Commitment“) and such member:

- (i) undertakes to exercise its best efforts to obtain legislative approval for the full amount of its subscription and contribution by the payment dates set out in paragraph 3(b) of this Resolution; and
- (ii) agrees that, upon obtaining such approvals, it will notify the Association that any parts of its Qualified Instrument of Commitment have become unqualified.

3. Payment

(a) Each Subscribing Member will pay to the Association the amount of its subscription in full within 31 days after the date of deposit of its Instrument of Commitment; provided that if the Fifteenth Replenishment shall not have become effective by December 15, 2008, payment may be postponed by the member for not more than 31 days after the Effective Date as defined in paragraph 6(a) of this Resolution.

(b) Each Contributing Member that deposits an Instrument of Commitment that is not a Qualified Instrument of Commitment will pay to the Association the amount of its subscription and contribution in three equal annual installments no later than 31 days after the Effective Date or as agreed with the Association, January 15, 2010 and January 17, 2011; provided that:

- (i) the Association and each Contributing Member may agree to earlier payment:
- (ii) if the Fifteenth Replenishment shall not have become effective by December 15, 2008, payment of the first such installment may be postponed by the member for not more than 31 days after the date on which the Fifteenth Replenishment becomes effective;
- (iii) the Association may agree to the postponement of any installment, or part thereof, if the amount paid, together with any unused balance of previous payments by the Contributing Member concerned, is at least equal to the amount estimated by the Association to be required from that member up to the due date of the next installment for purposes of disbursements for financing committed under the Fifteenth Replenishment; and
- (iv) if any Contributing Member deposits an Instrument of Commitment with the Association after the date when the first installment of the subscription and contribution is due, payment of any installment, or part thereof, will be made to the Association within 31 days after the date of such deposit.

(c) If a Contributing Member has deposited a Qualified Instrument of Commitment and, upon enactment of appropriation legislation, notifies the Association that an installment, or part thereof, is unqualified after the date when it was due, then payment of such installment, or part thereof, will be made within 31 days after the date of such notification.

4. Mode of Payment

(a) Payments pursuant to this Resolution will be made, at the option of the member: (i) in cash, on terms agreed between the member and the Association; or (ii) by the deposit of notes or similar obligations issued by the government of the member or the depository designated by such member, which shall be non-negotiable, non-interest bearing and payable at their par value on demand to the account of the Association.

(b) The Association will encash notes or similar obligations of Contributing Members, on an approximately *pro rata* basis among donors, in accordance with the encashment schedule set out at Attachment II to this Resolution, or as agreed between a Contributing Member and the Association. With respect to a Contributing Member that is unable to comply with one or more encashment requests, the Association may agree with the member on a revised encashment schedule that yields at least an equivalent value to the Association.

(c) The provisions of Article IV, Section 1(a) of the Articles will apply to the use of a Subscribing Member's currency paid to the Association pursuant to this Resolution.

5. Currency of Denomination and Payment

- (a) Members will denominate the resources to be made available pursuant to this Resolution in SDRs, the currency of the member if freely convertible, or, with the agreement of the Association, in a freely convertible currency of another member, except that if a Contributing Member's economy experienced a rate of inflation in excess of ten percent per annum on average in the period 2004-2006, as determined by the Association, its subscription and contribution will be denominated in SDRs or in any currency used for the valuation of the SDR and agreed with the Association.
- (b) Contributing Members will make payments pursuant to this Resolution in SDRs, a currency used for the valuation of the SDR, or, with the agreement of the Association, in another freely convertible currency, and the Association may freely exchange the amounts received as required for its operations. Subscribing Members will make payments in the currency of the member or in a freely convertible currency with the agreement of the Association.
- (c) Each member will maintain, in respect of its currency paid by it under this Resolution, and the currency of such member derived therefrom as principal, interest or other charges, the same convertibility as existed on the effective date of this Resolution.
- (d) The provisions of Article IV, Section 2 of the Articles with respect to maintenance of value will not be applicable.

6. Effective Date

- (a) The Fifteenth Replenishment will become effective and the resources to be contributed pursuant to this Resolution will become payable to the Association on the date (the „Effective Date“) when Contributing Members whose subscriptions and contributions aggregate not less than SDR 9,696 millions shall have deposited with the Association Instruments of Commitment, Qualified Instruments of Commitment or Debt Relief Transfer Notifications (as defined in paragraph 9 (b) of this Resolution), provided that this date shall be not later than December 15, 2008, or such later date as the Executive Directors of the Association may determine.
- (b) If the Association determines that the availability of additional resources pursuant to this Resolution is likely to be unduly delayed, it shall convene promptly a meeting of the Contributing Members to review the situation and to consider the steps to be taken to prevent a suspension of financing to eligible recipients by the Association.

7. Advance Contributions

- (a) In order to avoid an interruption in the Association's ability to commit financing to eligible recipients pending the effectiveness of the Fifteenth Replenishment, the Association may deem, prior to the Effective Date, one third of the total amount of each subscription and contribution for which an Instrument of Commitment has been deposited with the Association, or for which a Debt Relief Transfer Notification (as defined in paragraph 9(b) of this Resolution) has been received by the Association, as an „Advance Contribution“, unless the Contributing Member specifies otherwise in its Instrument of Commitment or Debt Relief Transfer Notification.
- (b) The Association shall specify when Advance Contributions pursuant to subparagraph (a) are to be paid to the Association.
- (c) The terms and conditions applicable to contributions to the Fifteenth Replenishment shall apply also to Advance Contributions until the Effective Date, when such contributions shall be deemed to constitute payment towards the amount due from each Contributing Member for its subscription and contribution.
- (d) In the event that the Fifteenth Replenishment shall not become effective pursuant to paragraph 6(a) of this Resolution, (i) voting rights will be allocated to each member for the Advance

Contribution as if it had been made as a subscription and contribution under this Resolution, and (ii) each member not making an Advance Contribution will have the opportunity to exercise its preemptive rights under Article III, Section 1(c) of the Articles with respect to such subscription as the Association shall specify.

8. *Commitment Authority*

(a) Subscriptions and contributions will become available for commitment by the Association for financing to eligible recipients in three equal annual installments: (i) the first installment will become available to the Association for commitment from the Effective Date, provided that advance contributions may become available earlier under paragraph 7(a) of this Resolution; (ii) the second installment will become available from July 1, 2009, and (iii) the third installment will become available from July 1, 2010.

(b) Any qualified part of a subscription and contribution notified under a Qualified Instrument of Commitment will become available for commitment by the Association for financing when the Association has been notified, pursuant to paragraph 2(b) (ii) of this Resolution, that such parts have become unqualified.

(c) The Association may enter into financing commitments with eligible recipients conditional on such commitments becoming effective and binding on the Association when resources under the Fifteenth Replenishment become available for commitment by the Association.

9. *HIPC and Arrears Clearance Contributions*

(a) Contributing Members making an additional subscription and contribution to compensate the Association for forgiveness of debt under the HIPC Debt Relief Initiative or to finance arrears clearance operations, will do so either: (i) through an additional subscription and contribution to the Association's regular resources (a „Debt Relief Additional Contribution“) or (ii) through a contribution to the HIPC Debt Initiative Trust Fund administered by the Association (a „Debt Relief Transfer Contribution“).

(b) Contributing Members making a Debt Relief Transfer Contribution will either (i) enter into a Contribution Agreement with the Association as administrator of the Debt Relief Trust Fund; or (ii) for Contributing Members that are already current contributors to the Debt Relief Trust Fund, send to the Association a notice of additional contribution, (each constituting a „Debt Relief Transfer Notification“).

Such Debt Relief Transfer Notification will provide for a contribution to be made to the Debt Relief Trust Fund in the amounts set forth in Columns (7) and (10) of , Table 1 to this Resolution, each to be payable in three equal annual installments no later than 31 days after the Effective Date, January 15, 2010, and January 17, 2011; provided that the Association and each Contributing Member may agree to earlier payment.

(c) When any amount of a Debt Relief Transfer Contribution is paid to compensate the Association for forgiveness of debt under the HIPC Debt Initiative or to finance arrears clearance operations, such amount of the Debt Relief Transfer Contribution will be treated as a subscription and contribution under the Fifteenth Replenishment.

10. *Authorization of Grants, Guarantees and Risk Intermediation*

The Association is hereby authorized to provide financing under the Fifteenth Replenishment in the form of grants and guarantees and through the intermediation of risk management products.

11. *Administration of IDA14 Funds under the Fifteenth Replenishment*

(a) On the Effective Date, any funds, receipts, assets and liabilities held by the Association under the Fourteenth Replenishment will be administered under the Fifteenth Replenishment, subject, as appropriate, to the terms and conditions applicable to the Fourteenth Replenishment.

(b) Pursuant to Article V, Section 2(a)(i) of the Articles of Agreement of the Association, the Association is authorized to use the funds referred to in paragraph 11(a) above, and funds derived therefrom as principal, interest or other charges, to provide financing in the forms of grants and guarantees under the terms, conditions and policies applicable under the Fifteenth Replenishment.

12. Allocation of Voting Rights under Fifteenth Replenishment

Voting rights calculated on the basis of the current voting rights system will be allocated to members for subscriptions under the Fifteenth Replenishment as follows:

- (a) Each Subscribing Member that has deposited with the Association an Instrument of Commitment will be allocated the subscription votes specified for each such member in Table 2 on the effective payment date pursuant to paragraph 3(a) of this Resolution. Each Subscribing Member will be allocated the additional membership votes specified in Column c-3 of Table 2 on the date such member is allocated its subscription votes.
- (b) Each Contributing Member that has deposited with the Association an Instrument of Commitment will be allocated one third of the subscription votes specified for each such member in Table 2 on each effective payment date pursuant to paragraph 3(b) of this Resolution. Each Contributing Member will be allocated the additional membership votes specified in Column b-4 of Table 2 for its subscription on the date such member is allocated the first one third of its subscription votes.
- (c) Each Contributing Member that has made a Debt Relief Transfer Contribution will be allocated a proportionate share of the subscription votes specified for such member in Column b-3 of Table 2 from time to time and at least semi-annually following payment of any amount of its Debt Relief Transfer Contribution to compensate the Association for forgiveness of debt under the HIPC Debt Initiative or to finance arrears clearance operations.
- (d) Each member that has deposited with the Association a Qualified Instrument of Commitment will be allocated subscription votes at the time and to the extent of payments made in respect of its subscription and contribution.
- (e) Any member that deposits its Instrument of Commitment after any of these dates will be allocated, within 31 days of the date of such deposit, the subscription votes to which such member is entitled on account of such deposit.
- (f) If a member fails to pay any amount of its subscription or subscription and contribution when due, the number of subscription votes allocated from time to time to such member under this Resolution in respect of the Fifteenth Replenishment will be reduced in proportion to the shortfall in such payments, but any such votes will be reallocated when the shortfall in payments causing such adjustment is subsequently made up.

(Adopted on April 23, 2008)

Table 1 – Contributions to the Fifteenth Replenishment

Contributing Members	Basic Contributions		Supplemental		Incentive		Sub-total Contributions		HIPC Coast		Awards Clearance		Total Donor Contributions		FX Rates		Currency of Denomination
	Share	SDR Million	SDR Million	SDR Million	SDR Million	SDR Million	NC Million	SDR Million	Share	SDR Million	Share	SDR Million	Share	SDR Million	(13)	(14)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	
Australia	1.80%	320.35	-	320.35	583.00	-	11.77	10.30	0.86%	7.80	8.75	0.65%	320.35	181991	583.00	AUD	
Austria	1.56%	277.91	2.38	280.29	311.65	-	0.36	0.36	0.002%	0.02	0.06	0.003%	303.79	132141	311.65	EUR	
Barbados	0.002%	0.36	-	0.36	1.09	-	0.02	0.02	0.002%	0.02	0.06	0.003%	0.40	10371	1.09	BBD	
Belgium	1.51%	274.13	-	274.13	309.65	-	20.88	23.42	1.71%	15.31	17.39	0.71%	312.52	121241	309.65	EUR	
Brazil	0.61%	108.67	-	108.67	323.83	-	8.18	24.38	0.67%	6.08	18.12	0.67%	123.93	2597991	323.83	BRL	
Canada	3.98%	709.45	-	709.45	1,161.72	-	30.55	82.78	4.14%	37.35	61.48	4.00%	797.55	1,306,598	1,161.72	CAD	
China	0.10%	17.55	-	17.55	26.75	-	1.22	1.86	0.10%	0.91	1.39	0.10%	19.68	1,32448	30.00	USD	
Cyprus	0.01%	3.56	-	3.56	3.99	-	0.23	0.27	0.02%	0.18	0.20	0.02%	3.98	1,12141	4.46	EUR	
Czech Republic	0.05%	8.91	1.02	280.88	280.88	-	0.73	23.01	0.06%	0.54	17.02	0.06%	11.20	31,23291	320.91	CZK	
Denmark	1.08%	192.07	-	192.07	1,604.06	-	14.77	123.35	1.21%	10.97	91.59	1.09%	217.81	1,819.00	8,35145	DKK	
Egypt	0.006%	1.10	-	1.10	1.68	-	0.12	0.18	0.01%	0.09	0.14	0.007%	1.31	1,32448	1.00	EGP	
Estonia	0.01%	1.78	-	1.78	2.00	-	0.12	0.13	0.01%	0.09	0.10	0.01%	1.29	1,12141	2.23	EUR	
Finland	0.94%	166.64	-	166.64	184.25	-	8.06	9.04	0.66%	5.99	6.72	0.81%	180.69	1,12141	200.00	EUR	
France	6.99%	1,153.51	-	1,153.51	1,581.72	-	40.83	123.22	6.62%	60.04	91.53	6.30%	1,296.38	1,32448	1,581.72	EUR	
Germany	7.11%	1,267.14	-	1,267.14	1,260.27	-	18.83	188.83	11.37%	18.83	188.83	7.05%	1,495.97	1,00000	1,267.14	EUR	
Greece	0.24%	42.76	-	42.76	47.95	-	1.59	1.78	0.13%	1.18	1.32	0.13%	45.53	1,12141	51.05	EUR	
Hungary	0.06%	10.69	-	10.69	2,997.95	-	0.85	238.38	0.07%	0.63	176.68	0.06%	12.17	280,44415	3,413,001	HUF	
Iceland	0.04%	7.13	-	7.13	690.15	-	0.84	9.49	0.04%	0.36	34.83	0.04%	7.98	96,95937	712.43	ISK	
Ireland	0.53%	78.01	8.03	86.04	45.56	-	1.81	2.01	0.11%	1.01	1.16	0.44%	86.29	1,12141	96.00	EUR	
Israel	0.07%	12.92	-	12.92	70.69	-	1.34	8.46	0.11%	0.81	3.21	0.07%	14.81	6,31071	75.36	ILS	
Italy	3.86%	657.97	-	657.97	759.92	-	16.40	53.03	3.00%	31.97	87.36	3.00%	1,094.38	449,865	649.865	EUR	
Japan	0.94%	163.92	-	163.92	300,772.85	-	195.36	35,929.25	16.00%	145.13	36,929.90	16.00%	1,904.38	181,86535	362,929.80	JPY	
Korea	0.14%	262.32	-	262.32	229,485.11	-	162.12	17,383.58	1.00%	9.07	12,138.82	0.91%	161.40	141,56812	259,609.53	KRW	
Kuwait	0.18%	31.18	-	31.18	47.53	-	1.83	2.79	0.15%	1.36	2.07	0.17%	31.37	1,32448	51.38	KWD	
Kyrgyzstan	0.01%	1.78	-	1.78	2.00	-	0.12	0.13	0.01%	0.09	0.10	0.01%	1.99	1,12141	2.23	EUR	
Lithuania	0.01%	1.78	-	1.78	2.00	-	0.12	0.13	0.01%	0.09	0.10	0.01%	1.99	1,12141	2.23	EUR	
Luxembourg	0.19%	31.99	31.99	63.98	35,927.1	-	2.20	2.47	0.18%	1.63	1.83	0.18%	36.82	40,27	40.27	EUR	
Mexico	0.05%	8.91	-	8.91	148.42	-	0.73	12.16	0.06%	0.54	9.00	0.05%	10.18	16,65788	169.58	MXN	
Netherlands	3.00%	534.45	-	534.45	599.34	-	35.04	39.29	2.17%	26.03	29.19	2.99%	595.52	1,12141	667.82	EUR	
New Zealand	0.12%	21.38	-	21.38	44.01	-	1.59	3.27	0.13%	1.18	2.43	0.12%	24.15	2,09859	49.71	NZD	
Norway	1.46%	259.87	-	259.87	2,377.00	-	20.51	184.44	1.68%	15.24	137.05	1.48%	295.62	2,658.46	2,658.46	NOK	
Poland	0.03%	5.34	-	5.34	5.34	-	0.37	0.37	0.03%	0.27	0.27	0.03%	5.98	5.98	5.98	PLN	
Portugal	0.20%	35.63	-	35.63	39.76	-	2.69	3.02	0.22%	2.00	2.24	0.20%	40.32	48.22	48.22	EUR	
Russia	0.23%	44.54	23.54	68.08	68.08	-	1.10	1.10	0.09%	0.82	0.82	0.35%	70.00	70.00	70.00	EUR	
Saudi Arabia	0.22%	39.19	-	39.19	224.06	-	5.25	30.02	0.43%	3.99	22.30	0.43%	48.34	276,38	276.38	SAR	
Singapore	0.08%	14.25	-	14.25	33.03	-	1.83	4.24	0.15%	1.30	3.15	0.09%	17.44	48.44	48.44	SGD	
Slovak Republic	0.01%	1.78	-	1.78	67.18	-	0.12	4.53	0.01%	0.09	3.40	0.01%	1.99	75.11	37,74193	SKK	
Slovenia	0.03%	4.98	-	4.98	5.38	-	0.37	0.41	0.03%	0.27	0.30	0.03%	5.62	1,12141	6.29	EUR	
South Africa	0.09%	16.80	1.80	18.77	183.15	-	1.10	11.93	0.09%	0.82	8.91	0.14%	20.69	204,800	10,84388	ZAR	
Spain	3.00%	534.15	49.03	583.18	599.34	-	24.20	27.23	1.99%	18.05	20.24	3.14%	625.83	648.83	1,12141	EUR	
Sweden	2.06%	374.22	-	374.22	3,477.88	-	31.29	366.60	2.09%	28.21	272.27	2.35%	588.82	10,38816	10,38816	SEK	
Switzerland	1.10%	200.00	-	200.00	300.00	-	23.04	39.09	1.10%	19.05	29.04	2.10%	418.48	638.47	1,32448	CHF	
Taiwan	0.06%	100.00	-	100.00	100.00	-	0.10	0.10	0.06%	0.06	0.06	0.06%	100.00	280.06	280.06	NTD	
United Kingdom	13.96%	2,564.17	-	2,564.17	1,952.62	-	136.63	104.05	11.19%	101.49	77.28	14.05%	2,338.39	1,138,000	2,138,000	GBP	
United States	11.74%	2,092.18	-	2,092.18	3,032.28	-	245.67	374.52	20.12%	181.49	278.20	12.19%	2,458.54	3,706,000	1,24448	USD	
Sub-total	79.80%	14,310.28	91.08	14,307.36	-	-	1,138.23	-	93.22%	742.39	-	81.45%	16,187.98	-	-	-	
Funds from accelerated encashment	0.00%	-	-	31.05	-	-	-	-	0.00%	-	-	0.00%	31.05	-	-	-	
Additional Financing	1.80%	3,277.67	-	3,277.67	-	-	42.77	-	6.78%	42.77	-	18.15%	3,433.97	-	-	-	
Structural financing	18.20%	3,277.67	-	3,277.67	-	-	-	-	6.78%	42.77	-	18.15%	3,433.97	-	-	-	
Total	100.00%	17,815.00	-	17,815.00	-	-	1,221.00	-	100.00%	907.00	-	100.00%	19,243.00	-	-	-	

1/ Contributions of countries with an average inflation rate exceeding 10% over the 2004-2006 period would be denominated in SDRs.
 2/ Represents the investment income generated by using a regular encashment profile of 9 years.
 3/ Indicative contribution, subject to government and/or parliamentary approval.
 4/ Includes an increase in basic share achieved through accelerated encashments.
 5/ Supplemental contribution provided through accelerated encashments.
 6/ Pledge for arrears clearance not yet determined.
 7/ Due to timing constraints arising from recent elections, Australia was unable to provide a commitment towards IDA15 debt relief at the time of finalization of IDA15 pledges. However, debt relief is an important issue for Australia's new Government. Australia aims to clarify this matter in the new finance.
 8/ Currency of denomination is to be confirmed.
 9/ Subject to approval by the donor countries.
 10/ As proposed by Management, for government consideration.

**Table 2 – Subscriptions, Contributions and Votes
(Amounts in USD Equivalent)**

Part II Member	Current Status (Before IDA15)				Allocation for Exercise of Preemptive Rights to Maintain Part II Voting Power				Additional Resources Provided under IDA15 in SDRs or Freely Convertible Currencies				Adjusted Voting Power													
	Subscriptions Carrying Votes (e-1)	Contributions (e-2)	Total Cumulative Resources (e-3)	Subscription Votes (e-4)	Total Voting Power % (e-5)	Subscription Carrying Votes (e-1)	Subscription Votes (e-2)	Membership Votes (e-3)	Total Voting Power % (e-4)	Subscriptions Carrying Votes (e-1)	Subscription Votes (e-2)	Total Voting Power % (e-3)	Subscriptions Carrying Votes (e-1)	Subscription Votes (e-2)	Total Voting Power % (e-3)	Additional Resources (e-4)	Subscriptions Carrying Votes (e-1)	Subscription Votes (e-2)	Total Voting Power % (e-3)	Additional Resources (e-4)	Subscriptions Carrying Votes (e-1)	Subscription Votes (e-2)	Total Voting Power % (e-3)			
SINGAPORE	707,317	100,277,504	100,984,821	11,482	0.2%	18,900	796	2,900	0.23%	40,240	1,610	294	27,020,699	13,868	0.25%	41,700	55,588	0.23%	55,588	0.23%	27,020,699	13,868	0.25%	41,700	55,588	0.23%
SLOVAK REPUBLIC	2,876,035	19,482,508	22,358,543	25,025	0.25%	43,375	1,735	2,900	0.25%	4,331	181	0	3,094,694	26,941	0.48%	42,600	69,541	0.29%	69,541	0.29%	3,094,694	26,941	0.48%	42,600	69,541	0.29%
SOLOMON ISLANDS	144,655	0	144,655	1,335	0.18%	2,325	93	2,900	0.18%	0	0	0	0	1,428	0.03%	42,600	4,028	0.19%	4,028	0.19%	0	0	0	42,600	4,028	0.19%
SOMALIA	1,181,833	0	1,181,833	9,681	0.22%	16,800	672	2,900	0.22%	0	0	0	0	10,363	0.18%	42,600	52,963	0.22%	52,963	0.22%	0	0	0	42,600	52,963	0.22%
SRI LANKA	4,691,202	0	4,691,202	37,823	0.34%	65,550	2,822	2,900	0.34%	0	0	0	0	40,445	0.72%	42,600	83,045	0.34%	83,045	0.34%	0	0	0	42,600	83,045	0.34%
ST. KITTS & NEVIS	207,900	0	207,900	1,687	0.18%	3,275	131	2,900	0.18%	0	0	0	0	2,018	0.04%	42,600	4,618	0.18%	4,618	0.18%	0	0	0	42,600	4,618	0.18%
ST. LUCIA	238,682	0	238,682	2,100	0.19%	3,700	148	2,900	0.19%	0	0	0	0	2,278	0.04%	42,600	4,478	0.19%	4,478	0.19%	0	0	0	42,600	4,478	0.19%
ST. VINCENT & GRENADINES	115,127	0	115,127	1,144	0.18%	1,975	79	2,900	0.18%	0	0	0	0	1,223	0.02%	42,600	4,323	0.18%	4,323	0.18%	0	0	0	42,600	4,323	0.18%
SUDAN	1,965,897	0	1,965,897	12,714	0.23%	22,025	881	2,900	0.23%	0	0	0	0	13,595	0.24%	42,600	56,195	0.23%	56,195	0.23%	0	0	0	42,600	56,195	0.23%
SWAZILAND	502,176	0	502,176	4,269	0.19%	7,400	296	2,900	0.19%	0	0	0	0	4,565	0.08%	42,600	47,165	0.19%	47,165	0.19%	0	0	0	42,600	47,165	0.19%
SYRIAN ARAB REP	1,474,574	0	1,474,574	12,016	0.23%	20,825	813	2,900	0.23%	0	0	0	0	12,949	0.23%	42,600	55,449	0.23%	55,449	0.23%	0	0	0	42,600	55,449	0.23%
TAIWAN	580,071	0	580,071	4,986	0.27%	8,500	340	2,900	0.27%	0	0	0	0	5,246	0.09%	42,600	47,846	0.27%	47,846	0.27%	0	0	0	42,600	47,846	0.27%
TANZANIA	2,604,100	0	2,604,100	21,688	0.27%	36,550	1,462	2,900	0.27%	0	0	0	0	22,256	0.40%	42,600	65,156	0.27%	65,156	0.27%	0	0	0	42,600	65,156	0.27%
THAILAND	4,600,103	0	4,600,103	37,820	0.34%	65,550	2,822	2,900	0.34%	0	0	0	0	40,445	0.72%	42,600	83,045	0.34%	83,045	0.34%	0	0	0	42,600	83,045	0.34%
THAIKORLESTE	446,325	0	446,325	3,514	0.18%	6,100	244	2,900	0.18%	0	0	0	0	3,156	0.07%	41,700	4,456	0.18%	4,456	0.18%	0	0	0	41,700	4,456	0.18%
TONGA	1,181,833	0	1,181,833	9,681	0.22%	16,800	672	2,900	0.22%	0	0	0	0	10,363	0.18%	42,600	52,963	0.22%	52,963	0.22%	0	0	0	42,600	52,963	0.22%
TONGA	115,127	0	115,127	1,144	0.18%	1,975	79	2,900	0.18%	0	0	0	0	1,223	0.02%	42,600	4,323	0.18%	4,323	0.18%	0	0	0	42,600	4,323	0.18%
TRINIDAD & TOBAGO	2,984,428	0	2,984,428	17,028	0.25%	29,500	1,180	2,900	0.25%	0	0	0	0	18,289	0.32%	42,600	60,889	0.25%	60,889	0.25%	0	0	0	42,600	60,889	0.25%
TUNISIA	2,343,651	0	2,343,651	19,925	0.26%	33,050	1,322	2,900	0.26%	0	0	0	0	20,387	0.36%	42,600	62,987	0.26%	62,987	0.26%	0	0	0	42,600	62,987	0.26%
TURKEY	9,296,620	138,061,191	147,357,811	89,220	0.57%	154,625	6,185	2,900	0.57%	22,859	914	0	15,372,212	56,319	1.71%	42,600	138,919	0.57%	138,919	0.57%	15,372,212	56,319	1.71%	42,600	138,919	0.57%
UGANDA	2,684,120	0	2,684,120	21,084	0.27%	38,500	1,462	2,900	0.27%	0	0	0	0	22,556	0.40%	42,600	65,156	0.27%	65,156	0.27%	0	0	0	42,600	65,156	0.27%
URUGUAY	9,685,941	0	9,685,941	75,850	0.51%	131,490	5,258	2,900	0.51%	0	0	0	0	81,108	1.44%	41,700	122,808	0.51%	122,808	0.51%	0	0	0	41,700	122,808	0.51%
UZBEKISTAN	1,910,800	0	1,910,800	15,615	0.24%	27,050	1,082	2,900	0.24%	0	0	0	0	16,697	0.30%	42,600	59,297	0.24%	59,297	0.24%	0	0	0	42,600	59,297	0.24%
VANUATU	300,326	0	300,326	2,620	0.19%	4,550	182	2,900	0.19%	0	0	0	0	2,902	0.05%	42,600	45,402	0.19%	45,402	0.19%	0	0	0	42,600	45,402	0.19%
VEREZAJELLA, R.D. DE	18,661,337	15,666,205	34,327,541	152,638	0.85%	264,575	10,581	2,900	0.85%	0	0	0	0	163,219	2.90%	42,600	205,819	0.85%	205,819	0.85%	0	0	0	42,600	205,819	0.85%
VIETNAM	2,343,651	0	2,343,651	19,925	0.26%	33,050	1,322	2,900	0.26%	0	0	0	0	20,387	0.36%	42,600	62,987	0.26%	62,987	0.26%	0	0	0	42,600	62,987	0.26%
YEMEN, REPUBLIC OF	2,476,344	0	2,476,344	19,253	0.26%	31,700	1,288	2,900	0.26%	0	0	0	0	19,951	0.35%	42,600	62,161	0.26%	62,161	0.26%	0	0	0	42,600	62,161	0.26%
ZAMBIA	4,187,484	0	4,187,484	33,788	0.33%	58,425	2,337	2,900	0.33%	0	0	0	0	36,045	0.64%	42,600	78,645	0.33%	78,645	0.33%	0	0	0	42,600	78,645	0.33%
ZIMBABWE	6,372,420	0	6,372,420	51,191	0.28%	86,125	3,349	2,900	0.28%	0	0	0	0	54,740	0.97%	42,600	97,340	0.28%	97,340	0.28%	0	0	0	42,600	97,340	0.28%
Subtotal Part II	613,249,292	4,189,499,452	5,382,748,744	5,232,716	47.39%	9,107,435	367,897	403,100	47.80%	1,004,858	42,594	5,328	716,091,046	3,637,407	100%	5,918,900	11,954,307	47.68%	11,954,307	47.68%	716,091,046	3,637,407	100%	5,918,900	11,954,307	47.68%
Subtotal Part I	1,800,307,883	171,058,287,102	172,858,595,985	15,874,516	100.00%	12,447,058,590	186,218,187,451	187,533,826,542	18,648,421	52.41%	11,402,759	1,275,148	12,877,907	17,040,166	100%	12,751,148	12,877,907	52.32%	12,877,907	52.32%	17,040,166	1,275,148	100%	12,751,148	12,877,907	52.32%
Grand Total	2,413,557,175	175,247,825,134	178,241,344,929	21,107,232	100.00%	21,554,493	193,025,924	190,436,926	66.21%	11,407,217	1,276,902	13,142,817	18,067,312	17,080,332	100%	14,027,048	24,232,214	100.00%	24,232,214	100.00%	18,067,312	1,276,902	100%	14,027,048	24,232,214	100.00%

Notes:
 Current Status (e-1) to (e-5): It is assumed that the members that have outstanding commitments to subscribe or contribute to any previous replenishment will fulfill their obligations. Amounts have been calculated, for purposes of the voting rights adjustment, by multiplying the subscriptions and contributions up to and including the Third Replenishment (which were expressed in terms of U.S. dollars of the weight and fineness in effect on January 1, 1960) by 1.20635 and adding thereto the dollar equivalents of the subscriptions and contributions under the Fourth through MDRI Replenishments at the agreed exchange rates.
 Allocation of Additional Votes with respect to Encumbrance: Subscription votes have been allocated on the imputed value of these contributions based on the related encumbrance schedule rather than the nominal amounts shown in contribution tables. For the Fifteenth Replenishment, this is included in column (e-1) for Part I countries, and for Part II countries in column (e-4).
 Additional Resources Provided under IDA15 in SDRs or Freely Convertible Currencies: The amounts shown in column (e-5) represent the additional resources provided under IDA15 by Part II members in SDRs or freely convertible currencies, as set out in Table 1. The U.S. Dollar equivalent has been obtained by converting the SDR amount using the average exchange rates for the U.S. Dollar against the SDR over the period April 1 to September 30, 2007 (SDR1=USD1.52448). These amounts are divided into subscriptions carrying votes (columns (e-1) and (e-1)) and contributions (column (e-4)).

ATTACHMENT I

INTERNATIONAL DEVELOPMENT ASSOCIATION

Additions to Resources: Fifteenth Replenishment

Instrument of Commitment

Reference is made to Resolution No. 219 of the Board of Governors of the International Development Association entitled „Additions to Resources: Fifteenth Replenishment“, which was adopted on April 23, 2008 („the Resolution“).

The Government of _____ HEREBY NOTIFIES the Association pursuant to paragraph 2 of the Resolution that it will make the _____¹ authorized for it in accordance with the terms of the Resolution in the amount of _____²

(Date)

_____³
(Name and Office)

*

ATTACHMENT II

Encashment Schedule for IDA15 Contributions
(% of total Contributions)

<i>Fiscal Year</i>	<i>Standard Schedule</i>
2009	6.8
2010	12.9
2011	18.3
2012	15.7
2013	14.0
2014	11.4
2015	8.7
2016	7.0
2017	5.2
Total	100.0

*

¹ This form of Instrument of Commitment may be used for a Contributing Member's regular contribution and any Debt Relief Additional Contribution, either under separate instruments or combined. Contributing Members fill in the words „subscription and contribution“ for both regular contributions and Debt Relief Additional Contributions; and Subscribing Members fill in the word „subscription“ only.

² Pursuant to paragraph 5(a) of the Fifteenth Replenishment Resolution, members are required to denominate their subscription and contribution, or subscription only, as the case may be, in SDRs, in the currency of the member if freely convertible, or with the agreement of the Association in a freely convertible currency of another member. Payment will be made as provided in paragraph 5(b) of the Resolution.

³ The instrument is to be signed on behalf of the member by a duly authorized representative.

SIXTY-THIRD ANNUAL MEETING, 2008

Resolution No. 63-1

Thirteenth General Review of Quotas

Article III, Section 2(a) of the Articles of Agreement provides that „the Board of Governors shall at intervals of not more than five years conduct a general review, and if it deems it appropriate propose an adjustment, of the quotas of the members.“ The five-year period for the Thirteenth Review will end on January 28, 2008. The Executive Board has established a Committee of the Whole in accordance with Rule D-3. The Committee’s report contained the following proposed Resolution for adoption by the Board of Governors.

In accordance with Section 13 of the By-Laws, the following Resolution was submitted to the Governors on January 2, 2008 for a vote without meeting:

RESOLVED:

THAT the Board of Governors, having noted the report of the Executive Board entitled *Thirteenth General Review of Quotas – Report of the Executive Board to the Board of Governors*, hereby resolves to conclude this review under Article III, Section 2(a) with no proposal to increase quotas. It notes the intention of the Executive Board during the period of the Fourteenth General Review, which the Articles of Agreement provide commences upon completion of the present review, to monitor closely and assess the adequacy of Fund resources.

The Board of Governors adopted the foregoing Resolution, effective January 28, 2008.

Resolution No. 63-2

Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund

In accordance with Section 13 of the By-Laws, the following Resolution was submitted to the Governors on March 28, 2008 for a vote without meeting. Considering that the Resolution is also proposing adjustments in the quotas of members that have requested such adjustment and whose names are listed in Attachment I of the Resolution, the adoption of the Resolution requires positive responses from Governors having an eighty-five percent majority of the total voting power:

WHEREAS in response to the request of the Board of Governors set forth in Resolution 61-5, the Executive Board has submitted to the Board of Governors a report entitled „Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund: Report of the Executive Board to the Board of Governors“, hereinafter the „Report“; and

WHEREAS the Executive Board has recommended increases in the quotas of a number of Fund members, all of whom have requested that their quotas be increased; and

WHEREAS in response to the request of the Board of Governors set forth in Resolution 61-5, the Executive Board has proposed an amendment of the Articles of Agreement that (a) would have the effect of increasing the number of basic votes of members and establish a mechanism to ensure that the ratio of the sum of the basic votes of all members to the sum of the total voting power of all members remains constant and (b) would enable each Executive Director elected by a large number of members to appoint a second Alternate Executive Director; and

WHEREAS the Chairman of the Board of Governors has requested the Secretary of the Fund to bring the proposal of the Executive Board before the Board of Governors; and

WHEREAS the Report of the Executive Board setting forth its proposal has been submitted to the Board of Governors by the Secretary of the Fund; and

WHEREAS the Executive Board has requested the Board of Governors to vote on the following Resolution without meeting, pursuant to Section 13 of the By-Laws of the Fund:

NOW THEREFORE, the Board of Governors, noting the recommendation and the said Report of the Executive Board, hereby RESOLVES that:

A. Increase in Quotas of Members

1. The International Monetary Fund proposes that, subject to the provisions of this Resolution, the quotas of members of the Fund listed in Attachment I to this Resolution shall be increased to the amounts shown against their names in Attachment I.
2. A member's increase in quota shall not become effective unless the member in question has consented in writing to the increase and has paid to the Fund the full amount of such increase. Each member shall pay 25 percent of its increase either in special drawing rights or in the currencies of other members specified, with their concurrence, by the Fund, or in any combination of special drawing rights and such currencies. The balance of the increase shall be paid by each member in its own currency.
3. Each member shall consent to the proposed increase of its quota no later than October 31, 2008; provided that the Executive Board may extend this period as it may determine, taking into account, in particular, the need of members to obtain domestic legislative approval.
4. Each member shall pay to the Fund the increase in its quota within 30 days of the later of (a) the date on which it notifies the Fund of its consent or (b) the date on which the requirement for the effectiveness of the increase in quota under paragraph 5 below has been met; provided that the Executive Board may extend the payment period as it may determine.
5. No increase in quota shall become effective before the entry into force of the proposed amendment of the Articles of Agreement approved by this Resolution.

B. Future Quota Reviews

To ensure that members' quota shares continue to reflect their relative positions in the world economy, the Executive Board is requested to recommend further realignments of members' quota shares in the context of future general quota reviews, beginning with the Fourteenth General Review of Quotas.

C. Amendment of the Articles of Agreement

1. The proposed amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund set forth in Attachment II to this Resolution (the Proposed Amendment to Enhance Voice and Participation in the International Monetary Fund) is approved.
2. The Secretary is directed to ask all members of the Fund, by circular letter or telegram, or other rapid means of communication, whether they accept, in accordance with the provisions of Article XXVIII of the Articles, the Proposed Amendment to Enhance Voice and Participation in the International Monetary Fund.
3. The communication to be sent to all members in accordance with the previous paragraph shall specify that the Proposed Amendment to Enhance Voice and Participation in the International Monetary Fund shall enter into force for all members as of the date on which the Fund certifies, by formal communication addressed to all members, that threefifths of the members, having eighty-five percent of the total voting power, have accepted the Proposed Amendment to Enhance Voice and Participation in the International Monetary Fund.

D. Members Entitled to Appoint Two Alternate Executive Directors

1. Following the first regular election of Executive Directors after entry into force of the Proposed Amendment to Enhance Voice and Participation in the International Monetary Fund, an Executive Director elected by at least 19 members shall be entitled to appoint two Alternate Executive Directors.

2. As a condition for appointing two Alternate Executive Directors, an Executive Director is required to designate by notification to the Secretary of the Fund: (i) the Alternate who shall act for the Executive Director when he is not present and both Alternates are present and (ii) the Alternate who shall exercise the powers of the Executive Director pursuant to Article XII, Section 3(f). By notification to the Secretary of the Fund, an Executive Director may change these designations at any time.

*

ATTACHMENT I

<i>Proposed Quota (In millions of SDRs)</i>		<i>Proposed Quota (In millions of SDRs)</i>	
Albania	60.0	Malaysia	1,773.9
Austria	2,113.9	Maldives	10.0
Bahrain	176.4	Mexico	3,625.7
Bhutan	8.5	Norway	1,883.7
Botswana	87.8	Oman	237.0
Brazil	4,250.5	Palau, Republic of	3.5
Cape Verde	11.2	Philippines	1,019.3
Chad	66.6	Poland	1,688.4
China	9,525.9	Portugal	1,029.7
Costa Rica	187.1	Qatar	302.6
Cyprus	158.2	San Marino	22.4
Czech Republic	1,002.2	Seychelles	10.9
Denmark	1,891.4	Singapore	1,408.0
Ecuador	347.8	Slovak Republic	427.5
Equatorial Guinea	52.3	Slovenia	275.0
Eritrea	18.3	Spain	4,023.4
Estonia	93.9	Syrlan Arab Republic	346.8
Germany	14,565.5	Thailand	1,440.5
Greece	1,101.8	Timor-Leste	10.8
India	5,821.5	Turkey	1,455.8
Ireland	1,257.6	Turkmenistan	98.6
Israel	1,061.1	United Arab Emirates	752.5
Italy	7,882.3	United States	42,122.4
Japan	15,628.5	Vietnam	460.7

<i>Proposed Quota (In millions of SDRs)</i>	<i>Proposed Quota (In millions of SDRs)</i>
Kazakhstan	427.8
Korea	3,366.4
Latvia	142.1
Lebanon	266.4
Lithuania	183.9
Luxembourg	418.7

*

ATTACHMENT II

**Proposed Amendment of the Articles of Agreement of
the International Monetary Fund to Enhance Voice and
Participation in the International Monetary Fund**

The Governments on whose behalf the present Agreement is signed agree as follows:

1. The text of Article XII, Section 3(e) shall be amended to read as follows:

„(e) Each Executive Director shall appoint an Alternate with full power to act for him when he is not present, provided that the Board of Governors may adopt rules enabling an Executive Director elected by more than a specified number of members to appoint two Alternates. Such rules, if adopted, may only be modified in the context of the regular election of Executive Directors and shall require an Executive Director appointing two Alternates to designate: (i) the Alternate who shall act for the Executive Director when he is not present and both Alternates are present and (ii) the Alternate who shall exercise the powers of the Executive Director under (f) below. When the Executive Directors appointing them are present, Alternates may participate in meetings but may not vote.“
2. The text of Article XII, Section 5(a) shall be amended to read as follows:

„(a) The total votes of each member shall be equal to the sum of its basic votes and its quotabased votes.

 - (i) The basic votes of each member shall be the number of votes that results from the equal distribution among all the members of 5.502 percent of the aggregate sum of the total voting power of all the members, provided that there shall be no fractional basic votes.
 - (ii) The quota-based votes of each member shall be the number of votes that results from the allocation of one vote for each part of its quota equivalent to one hundred thousand special drawing rights.“
3. The text of paragraph 2 of Schedule L shall be amended to read as follows:

„2 The number of votes allotted to the member shall not be cast in any organ of the Fund. They shall not be included in the calculation of the total voting power, except for purposes of: (a) the acceptance of a proposed amendment pertaining exclusively to the Special Drawing Rights Department and (b) the calculation of basic votes pursuant to Article XII, Section 5(a)(i).“

The Board of Governors adopted the foregoing Resolution, effective April 28, 2008.

Resolution No. 63-3**Proposed Amendment of the Articles of Agreement of the
International Monetary Fund to Expand the Investment
Authority of the International Monetary Fund**

In accordance with Section 13 of the By-Laws, the following Resolution was submitted to the Governors on April 7, 2008 for a vote without meeting:

WHEREAS the International Monetary and Financial Committee has asked the Executive Board to develop specific proposals for a new income model and a new expenditure framework by the time of the 2008 Spring Meeting of the International Monetary and Financial Committee, and the Executive Board has put forward such a proposal; and

WHEREAS the implementation of certain aspects of this proposal requires an amendment of the Articles of Agreement and the Executive Board has proposed and recommended that the Board of Governors approve such an amendment, and has prepared a Report on the same; and

WHEREAS the Chairman of the Board of Governors has requested the Secretary of the Fund to bring the proposal of the Executive Board before the Board of Governors; and

WHEREAS the Report of the Executive Board setting forth its proposal has been submitted to the Board of Governors by the Secretary of the Fund; and

WHEREAS the Executive Board has requested the Board of Governors to vote on the following Resolution without meeting, pursuant to Section 13 of the By-Laws of the Fund;

NOW, THEREFORE, the Board of Governors, noting the recommendation and the said Report of the Executive Board, hereby RESOLVES that:

1. The proposed amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund (Proposed Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund to Expand the Investment Authority of the International Monetary Fund) that is attached to this Resolution is approved.
2. The Secretary of the Fund is directed to ask all members of the Fund, by circular letter, telegram or other rapid means of communication, whether they accept, in accordance with the provisions of Article XXVIII of the Articles, the Proposed Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund to Expand the Investment Authority of the International Monetary Fund.
3. The communication to be sent to all members in accordance with 2 above shall specify that the Proposed Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund to Expand the Investment Authority of the International Monetary Fund shall enter into force for all members as of the date on which the Fund certifies, by a formal communication addressed to all members, that three-fifths of the members, having eighty-five percent of the total voting power, have accepted the Proposed Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund to Expand the Investment Authority of the International Monetary Fund.

ATTACHMENT

Proposed amendment of the articles of agreement of the international monetary fund to expand the investment authority of the international monetary fund

The Governments on whose behalf the present Agreement is signed agree as follows:

1. The text of Article XII, Section 6(f)(iii) shall be amended to read as follows:
„(iii) The Fund may use a member’s currency held in the Investment Account for investment as it may determine, in accordance with rules and regulations adopted by the Fund by a seventy percent majority of the total voting power. The rules and regulations adopted pursuant to this provision shall be consistent with (vii), (viii), and (ix) below.“
2. The text of Article XII, Section 6(f)(vi) shall be amended to read as follows:
„(vi) The Investment Account shall be terminated in the event of liquidation of the Fund and may be terminated, or the amount of the investment may be reduced, prior to liquidation of the Fund by a seventy percent majority of the total voting power.“
3. The text of Article V, Section 12(h) shall be amended to read as follows:
„(h) Pending uses specified under (f) above, the Fund may use a member’s currency held in the Special Disbursement Account for investment as it may determine, in accordance with rules and regulations adopted by the Fund by a seventy percent majority of the total voting power. The income of investment and interest received under (f)(ii) above shall be placed in the Special Disbursement Account.“
4. A new Article V, Section 12(k) shall be added to the Articles to read as follows:
„(k) Whenever under (c) above the Fund sells gold acquired by it after the date of the second amendment of this Agreement, an amount of the proceeds equivalent to the acquisition price of the gold shall be placed in the General Resources Account, and any excess shall be placed in the Investment Account for use pursuant to the provisions of Article XII, Section 6(f). If any gold acquired by the Fund after the date of the second amendment of this Agreement is sold after April 7, 2008 but prior to the date of entry into force of this provision, then, upon the entry into force of this provision, and notwithstanding the limit set forth in Article XII, Section 6(f)(ii), the Fund shall transfer to the Investment Account from the General Resources Account an amount equal to the proceeds of such sale less (i) the acquisition price of the gold sold, and (ii) any amount of such proceeds in excess of the acquisition price that may have already been transferred to the Investment Account prior to the date of entry into force of this provision.“

The Board of Governors adopted the foregoing Resolution, effective May 5, 2008.

