



CLUB DE PARIS

..... PARIS CLUB

..... PARIS CLUB
CLUB DE PARIS



RAPPORT
ANNUEL
2009

ANNUAL
REPORT
2009



ANNUAL
REPORT
2009

RAPPORT
ANNUEL
2009

Chairman's foreword

Ramon Fernandez
Chairman of the Paris Club



Ramon Fernandez
Président du Club de Paris

Avant-propos du président

2009

2009 was a year of economic crisis for developing as well as industrial countries. Although emerging and developing economies have been badly affected by this crisis, they have also proven to be much more resilient than in previous crises, mainly due to their overall prudent macroeconomic policies. Debt relief efforts have contributed to this resilience, as well as proactive measures taken by the international community, following G20 recommendations. Therefore, emerging and developing countries generally have much lower debt vulnerabilities than previously.

Nevertheless, the Paris Club has acted by providing transparent and coordinated treatment to solve payment difficulties experienced by debtor countries. Indeed, a number of low-income countries still have to graduate from the HIPC initiative. In this respect, 2009 saw important progress. Côte d'Ivoire concluded a historic treatment with the Paris Club, entering the HIPC process. Comoros also concluded its first Paris Club treatment, preparing for recognition of its HIPC

2009

2009 a été une année de crise au Nord comme au Sud. Bien que sérieusement affectées par la crise, les économies émergentes et en développement ont remarquablement bien résisté, essentiellement du fait de leur politique macroéconomique généralement très prudente. Les efforts d'allègement de dette ont aussi contribué à cette bonne résistance, de même que les mesures proactives prises par la communauté internationale, dans le sillage du G20. De ce fait, les pays émergents et en développement présentent beaucoup moins de risques de crise de dette que dans le passé.

Dans ce contexte, le Club de Paris a poursuivi son action en accordant des traitements de dette transparents et coordonnés à des pays en difficulté. En effet, plusieurs pays à bas revenus sont toujours dans l'initiative PPTE (pays pauvres très endettés). L'année 2009 a permis des avancées significatives dans ce processus. Ainsi, la Côte d'Ivoire a conclu un accord historique avec le Club de Paris, marquant son entrée dans l'initiative par le passage du point de décision. Les Comores ont conclu leur premier accord en Club de Paris préparant ainsi la reconnaissance de l'éligibilité de ce pays à l'initiative PPTE. Haïti, le Burundi et la République Centrafricaine ont mis en

eligibility. Haiti, Burundi and the Central African Republic have successfully implemented all the steps of this initiative and were provided with an exit treatment from the Paris Club. After the devastating earthquake in Haiti, Paris Club creditors also called upon Haiti's other bilateral official creditors to cancel the country's debt, given its still-high debt vulnerability, even after the full HIPC and additional relief provided by Paris Club and multilateral creditors, and the magnitude of humanitarian needs.

The Paris Club has also contributed to restoring debt sustainability in the Seychelles, a country which has now put into place a successful economic reform strategy despite the challenging global environment. The Club proved once again on this occasion that it was able to take a comprehensive view of the debt situation of a country and to find credible solutions that could serve as a benchmark for comparable treatment from other creditors. This negotiation also benefited from the participation from a major non-Paris Club creditor, South Africa,

which contributed very positively to the discussion and signed the agreement reached with Seychelles.

The Paris Club has also continued to pursue its policy of improving transparency on its activities by creating a new much more user-friendly website to enable debtor countries, other creditors and civil society to have easy access to a full range of information on how the Paris Club works.

The Paris Club is also committed to improving creditor coordination and is engaged in an outreach policy towards non-Paris Club bilateral creditors and private creditors to develop dialogue and encourage more orderly debt restructuring. It is also still very much committed to safeguarding long term debt sustainability through promoting cautious lending and borrowing practices in line with the guidelines defined by the international financial institutions and the OECD and to helping prevent the action of litigating creditors against HIPC countries. ■

œuvre avec succès toutes les étapes de l'initiative et ont conclu un accord de sortie avec le Club de Paris. A la suite du tremblement de terre dévastateur qu'a connu Haïti, les créanciers du Club de Paris ont également appelé les autres créanciers bilatéraux à annuler la dette de ce pays, étant donné les risques de crise de dette persistants et l'ampleur des besoins humanitaires et de reconstruction, y compris après prise en compte des effets de l'initiative PPTE et des allègements supplémentaires habituels fournis par le Club de Paris et les créanciers multilatéraux.

Le Club de Paris a également contribué à restaurer la soutenabilité de la dette des Seychelles, qui ont depuis mis en œuvre avec succès une stratégie de réformes économiques en dépit d'un environnement économique global difficile. Le Club a prouvé une fois de plus qu'il avait une appréhension globale de la situation de dette d'un pays et qu'il était capable de trouver des solutions crédibles, servant de référence aux autres créanciers pour calibrer leur traitement. Ces négociations ont également bénéficié de la participation d'un créancier majeur non membre du Club de Paris, l'Afrique du Sud, qui a contribué de manière très positive aux discussions et signé l'accord conclu avec les Seychelles.

Le Club de Paris a également approfondi sa politique de transparence en rénovant son site internet de manière à le rendre beaucoup plus ergonomique permettant ainsi un meilleur accès à l'information pour les pays débiteurs, les autres créanciers et la société civile.

Le Club de Paris est également très engagé dans l'amélioration de la coordination entre créanciers et développe à cet effet une politique d'ouverture à l'égard d'autres créanciers officiels et des créanciers privés de manière à approfondir le dialogue et à mettre en place les conditions de processus de restructuration de dette plus ordonnées. Il est aussi très actif dans les démarches permettant de sauvegarder la soutenabilité à long terme de la dette par la promotion de pratiques de prêt et d'emprunt prudentes en accord avec les lignes directrices développées par les institutions financières internationales et l'OCDE en la matière et par la lutte contre les créanciers procéduriers dans les pays PPTE. ■

Summary

Introduction	6
---------------------------	----------

Key facts	7
------------------------	----------

Paris Club debt treatment activity in 2009

• Agreements concluded in the framework of the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries Initiative.....	8
• Agreements concluded in the framework of the Evian approach.....	9

Impact of past Paris Club debt treatments on the situation of developing countries

• The case of Peru.....	26
-------------------------	----

General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2009

• The global financial crisis and its implications for emerging and developing countries (25 June 2009 conference).....	33
• Fair and due process of sovereign debt restructuring.....	35
• Relationships with private sector creditors and creditor countries which are not members of the Paris Club.....	35
• Modernization and enrichment of the Paris Club communication.....	39

Annexes

• Key features of the Paris Club.....	41
• Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2009.....	43
• Key Principles of the Paris Club	49

Sommaire

Introduction	6
---------------------------	----------

Faits marquants	7
------------------------------	----------

L'activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2009

• Accords conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés	8
• Accords conclus dans le cadre de l'approche d'Évian	9

Impact du traitement de la dette sur la situation des pays en développement

• Le cas du Pérou	26
-------------------------	----

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2009

• La crise financière mondiale et ses implications pour les pays émergents et en voie de développement (conférence du 25 juin 2009)	33
• Restructurations justes et équitables de la dette souveraine	35
• Relations avec les créanciers du secteur privé et avec les pays créanciers non membres du Club de Paris	35
• Modernisation et enrichissement de la communication du Club de Paris	39

Annexes

• Principales caractéristiques du Club de Paris	41
• Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2009	43
• Principes clés du Club de Paris	49

Introduction

The Paris Club is an informal group of nineteen official creditors. Its role is to find coordinated and sustainable solutions to the payment difficulties encountered by debtor nations.

Paris Club creditors grant debt treatment to debtor countries in the form of rescheduling, which is debt relief by postponement or, in the case of concessional rescheduling, of a reduction in debt service obligations.

The first meeting with a debtor country was held on 16 May 1956 when Argentina met its public creditors in Paris. Since then, the Paris Club has reached 415 agreements (excluding early repayment operations) with 87 debtor countries. These agreements have covered a total of more than USD 543 billion in nominal value since 1956.

Nevertheless, the Paris Club has remained strictly informal. It is a voluntary meeting of creditor countries seeking to treat the debt due to them by developing and emerging countries in a coordinated manner.

However, although the Paris Club has no legal basis or status, agreements are reached in accordance with a set of rules and principles agreed upon by its members. This way of operating encourages the conclusion of coordinated agreements.

In 2009, Paris Club creditor countries met nine times to discuss the external debt situation of debtor countries and methodological issues regarding the debt of developing and emerging countries ("Tour d'horizon" meetings). They also held six negotiation meetings with debtor countries.

This booklet presents the main features of the Paris Club's activities in 2009. The first chapter describes the debt treatment activities of the Paris Club.

Chapter 2 focuses on the impact of past Paris Club debt treatments on the situation of debtor countries. Chapter 3 develops some general issues discussed in the framework of the Paris Club during the year.

Le Club de Paris est un groupe informel de dix-neuf pays créanciers dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de pays débiteurs.

Le Club de Paris accorde des traitements de dette sous la forme de rééchelonnement, c'est-à-dire un allègement de dette par report, ou, dans le cas de rééchelonnement concessionnel, sous la forme d'une réduction du service de la dette.

La première réunion avec un pays débiteur s'est tenue le 16 mai 1956, date à laquelle l'Argentine a rencontré ses créanciers publics à Paris. Depuis cette date, le Club de Paris a conclu 415 accords (à l'exclusion des opérations de remboursement anticipé) avec 87 pays endettés. Ces accords ont couvert un montant total de plus de 543 milliards de dollars en valeur nominale depuis 1956. Le Club de Paris est néanmoins resté strictement informel. Il s'agit d'une réunion volontaire de pays créanciers désirant traiter de façon coordonnée la dette qui leur est due par des pays en développement et des pays émergents. Bien que le Club de Paris n'ait pas d'existence légale ni de statuts, les accords suivent un certain nombre de principes et de règles arrêtés d'un commun accord par les pays créanciers. Ce mode de fonctionnement encourage la conclusion d'accords coordonnés.

En 2009, les créanciers du Club de Paris se sont rencontrés à neuf reprises pour discuter de la situation de l'endettement extérieur de pays débiteurs et de sujets de méthodologie relatifs à la dette des pays en développement et émergents (réunions appelées "Tour d'horizon"). Ils ont également tenu six réunions de négociations avec des pays débiteurs. La présente brochure décrit les principales caractéristiques de l'activité du Club de Paris en 2009. Le premier chapitre présente les activités de traitement de dette en Club de Paris. Le deuxième chapitre met l'accent sur l'impact de traitements de dette accordés par le Club de Paris dans le passé sur la situation des pays débiteurs. Le troisième chapitre développe certains sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris pendant l'année.

Key facts

22 January

Conclusion of an agreement with Togo

11 March

Conclusion of an agreement with Burundi

16 April

Conclusion of an agreement with Seychelles

15 May

Conclusion of an agreement with Côte d'Ivoire

24 June

Launching of the new Paris Club website

25 June

Conference on the world crisis and its implication for emerging and developing countries

25 June

Meeting of the Paris Club with representatives of other bilateral creditors and representatives of the private sector

8 July

Conclusion of an agreement with Haiti

15 September

Conclusion of an agreement with the Central African Republic

19 November

Conclusion of an agreement with Comoros

Faits marquants

22 janvier

Conclusion d'un accord avec le Togo

11 mars

Conclusion d'un accord avec le Burundi

16 avril

Conclusion d'un accord avec les Seychelles

15 mai

Conclusion d'un accord avec la Côte d'Ivoire

24 juin

Lancement du nouveau site internet du Club de Paris

25 juin

Conférence sur la crise mondiale et ses implications pour les pays émergents et en voie de développement

25 juin

Rencontre du Club de Paris avec des représentants des autres créanciers bilatéraux et des représentants des créanciers privés

8 juillet

Conclusion d'un accord avec Haïti

15 septembre

Conclusion d'un accord avec la République centrafricaine

19 novembre

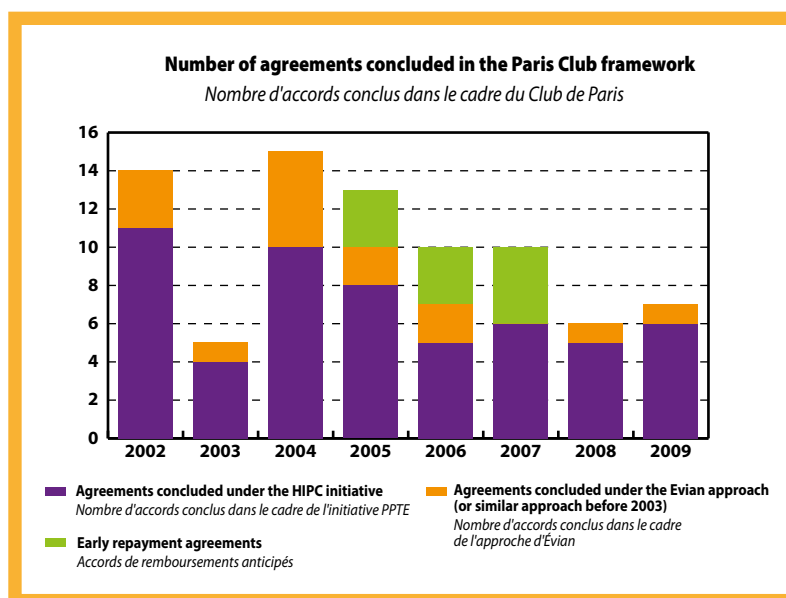
Conclusion d'un accord avec les Comores

Paris Club debt treatment activity in 2009

L'activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2009

In 2009, Paris Club creditors held six negotiation meetings with debtor countries. Five agreements were concluded in the framework of the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and one agreement under the Evian approach.

En 2009, les créanciers du Club de Paris ont tenu six réunions de négociation avec des pays débiteurs. Cinq accords ont été conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE) et un accord dans le cadre de l'approche d'Évian.



Agreements concluded in the framework of the Enhanced HIPC Initiative

In 1996, the international financial community recognized that the external debt situation of a number of low-income countries had become extremely difficult. As a result, their economic development prospects were seriously affected despite full use of traditional Paris Club rescheduling and debt reduction mechanisms together with continued provision of concessional financing and the implementation of sound economic policies. The creditors therefore agreed that the traditional measures were not sufficient to attain sustainable external debt levels within a reasonable period of time and without additional external assistance. The HIPC Initiative was then launched, and enhanced in September 1999.

Accords conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)

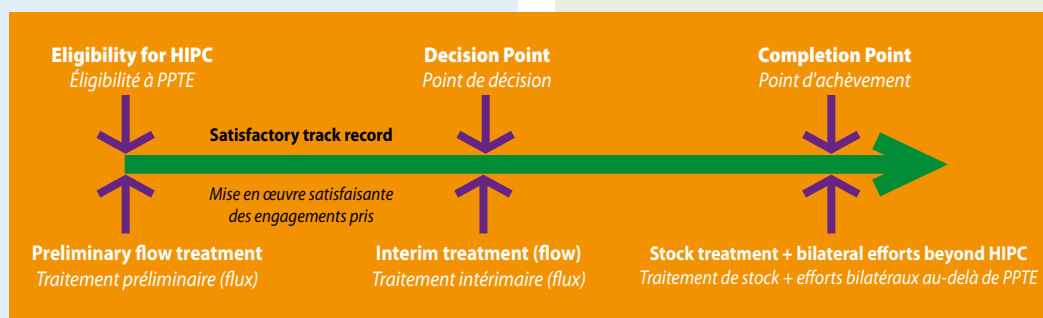
En 1996, la communauté financière internationale a reconnu que la situation d'endettement extérieur d'un certain nombre de pays très pauvres était devenue extrêmement difficile. Cette situation avait un impact négatif sur leurs perspectives de développement, malgré la pleine utilisation des mécanismes traditionnels de rééchelonnement et d'annulation de la dette, l'apport de financements concessionnels et la poursuite de politiques économiques saines. En conséquence, les créanciers ont convenu que les dispositifs classiques ne suffisaient pas à rétablir la soutenabilité de la dette extérieure de ces pays dans des délais raisonnables et sans aide extérieure supplémentaire. L'initiative PPTE a alors été lancée, puis renforcée en septembre 1999.

The HIPC Initiative calls for coordinated action by the entire international financial community, including multilateral institutions, to reduce the external debt burden of these countries to sustainable levels. Eligibility for and progress under the initiative are assessed by the IMF and the World Bank. Each step of the HIPC Initiative corresponds to a particular debt treatment granted by the Paris Club.

L'initiative PPTTE appelle à une action coordonnée de l'ensemble des acteurs financiers internationaux, y compris des institutions multilatérales, en vue de ramener le fardeau de la dette extérieure des pays concernés à un niveau soutenable. L'éligibilité et les progrès réalisés dans le cadre de l'initiative sont évalués par le FMI et la Banque mondiale. À chaque étape de l'initiative PPTTE correspond un traitement particulier de la dette accordé par le Club de Paris.

Paris Club creditors' involvement in the HIPC Initiative

Participation des créanciers du Club de Paris à l'initiative PPTTE



Preliminary Period. To qualify for assistance, a country must adopt adjustment and reform programs backed by the IMF and the World Bank and implement these programs satisfactorily for a period of time. During this period, it continues to receive debt relief from Paris Club creditors. The preliminary treatment (flow) is granted under Naples terms¹.

Decision Point. At decision point, the IMF and World Bank Executive Boards formally decide whether a country qualifies for HIPC relief and the international community undertakes to provide sufficient assistance through completion point (see below) so that the country can achieve sustainability of the debt calculated at decision point. The Paris Club usually grants interim relief between the decision point and the expected completion point (i.e. during the interim period) under Cologne terms (flow)².

Completion Point. The remaining assistance necessary to reach debt sustainability, as defined at decision point, is provided at completion point. The Paris Club reduces the stock of eligible debt in net present value terms provided that there is fair burden sharing i.e. that other creditors provide at least a comparable treatment.

Période préliminaire. Pour être éligible, un pays doit adopter des programmes d'ajustement et de réformes soutenus par le FMI et la Banque mondiale et mettre en œuvre de façon satisfaisante ces programmes pendant un certain temps. Durant cette période, le pays continue à recevoir des allègements de dette de la part des créanciers du Club de Paris. Le traitement préliminaire est accordé selon les termes de Naples (traitement de flux)¹.

Point de décision. Au point de décision, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décident formellement si un pays remplit les conditions pour bénéficier d'un allègement de dette au titre de l'initiative, et la communauté internationale s'engage à consentir une annulation de dette suffisante au point d'achèvement pour que le pays débiteur atteigne l'objectif de soutenabilité de la dette calculée au point de décision. Le Club de Paris accorde habituellement un allègement intérimaire entre le point de décision et le point d'achèvement attendu (c'est-à-dire durant la période intérimaire) selon les termes de Cologne (flux)².

Point d'achèvement. L'annulation résiduelle nécessaire pour atteindre l'objectif de soutenabilité de la dette telle que définie au point de décision est apportée à cette date. Le Club de Paris accorde une réduction du stock de la dette éligible en valeur actualisée nette, sous réserve d'un partage équitable de l'effort, c'est-à-dire que les autres créanciers, non membres du Club de Paris, réalisent un effort au moins comparable.

(1) Under the Naples terms, 67% of amounts due under debts not granted under Official Development Assistance (ODA) conditions are cancelled, the remaining amounts are rescheduled over 23 years with a 6-year grace period. The amounts due under debts granted under ODA conditions are rescheduled over 40 years with a 16-year grace period.

(2) Under the Cologne terms, 90% of amounts due under debts not granted under Official Development Assistance (ODA) conditions are cancelled, the remaining amounts are rescheduled over 23 years with a 6-year grace period. The amounts due under debts granted under ODA conditions are rescheduled over 40 years with a 16-year grace period.

(1) Selon les termes de Naples, 67 % des échéances dues au titre des dettes non consenties aux conditions de l'Aide publique au développement (APD) sont annulées, les montants restant dus sont rééchelonnés sur 23 ans avec une période de grâce de 6 ans. Les échéances dues au titre de dettes consenties aux conditions de l'APD sont rééchelonnées sur 40 ans avec une période de grâce de 16 ans.

(2) Selon les termes de Cologne, 90 % des échéances dues au titre de dettes non consenties aux conditions de l'Aide publique au développement (APD) sont annulées, les échéances restant dues sont rééchelonnées sur 23 ans avec une période de grâce de 6 ans. Les échéances dues au titre de dettes consenties aux conditions de l'APD sont rééchelonnées sur 40 ans avec une période de grâce de 16 ans.



Implementation of the HIPC Initiative (as of end 2009)

Mise en œuvre de l'initiative PPTE (à fin 2009)

Post Completion point countries

Pays ayant atteint le point d'achèvement

Benin / Bénin
 Bolivia / Bolivie
 Burkina Faso / Burkina Faso
 Burundi / Burundi
 Cameroon / Cameroun
 Central African Republic / République centrafricaine
 Ethiopia / Éthiopie
 Gambia / Gambie
 Ghana / Ghana
 Guyana / Guyana
 Haiti / Haïti
 Honduras / Honduras
 Madagascar / Madagascar
 Malawi / Malawi
 Mali / Mali
 Mauritania / Mauritanie
 Mozambique / Mozambique
 Nicaragua / Nicaragua
 Niger / Niger
 Rwanda / Rwanda
 Sao Tome / Sao Tome
 Senegal / Sénégal
 Sierra Leone / Sierra Leone
 Tanzania / Tanzanie
 Uganda / Ouganda
 Zambia / Zambie

Post Decision point countries

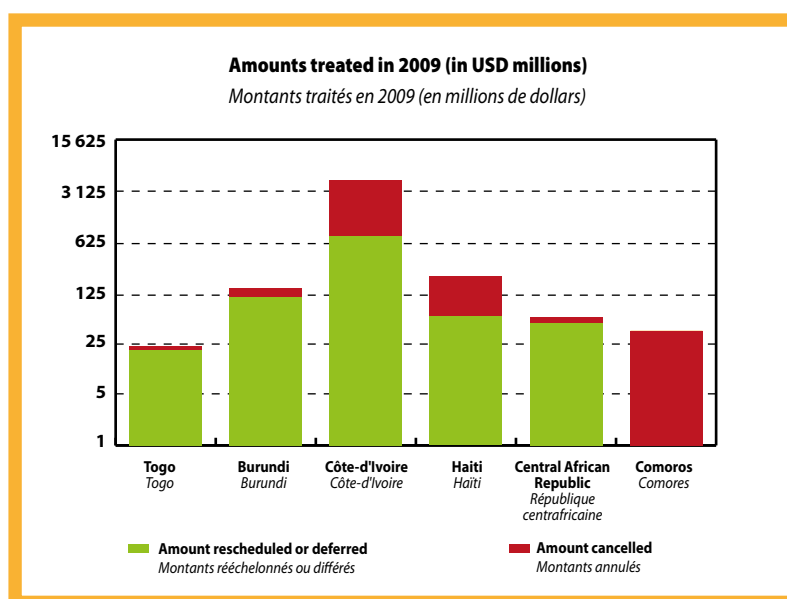
Pays ayant atteint le point de décision

Afghanistan / Afghanistan
 Chad / Tchad
 Congo / Congo
 Côte d'Ivoire / Côte d'Ivoire
 Democratic Republic of Congo / Congo
 Guinea / Guinée
 Guinea-Bissau / Guinée-Bissau
 Liberia / Libéria
 Togo / Togo

Pre Decision point countries

Pays n'ayant pas encore atteint le point de décision

Comoros / Comores
 Eritrea / Érythrée
 Kyrgyz Republic / République kirghize
 Somalia / Somalie
 Sudan / Soudan



In total, in 2009, around USD 5.13 billion was treated in the framework of Paris Club agreements with HIPC, of which USD 1.11 billion was cancelled and USD 4.02 billion was rescheduled. Paris Club creditors also granted additional bilateral cancellations of more than USD 164 million.

Burundi reached its completion point under the initiative in January 2009 and was granted a debt stock treatment on 11 March 2009. The debt stock cancelled amounts to around USD 130 million, which represents the Paris Club's share of the effort in the framework of the Enhanced HIPC Initiative. In addition, Paris Club creditors committed themselves on a bilateral basis to cancel the remaining USD 5 million.

Au total, en 2009, environ 5,13 milliards de dollars ont été traités dans le cadre des accords en Club de Paris avec des pays PPTE, dont 1,11 milliard annulé et 4,02 milliards rééchelonnés. Les créanciers du Club de Paris ont également accordé des annulations bilatérales additionnelles pour un montant supérieur à 164 millions de dollars.

***Le Burundi** a atteint le point d'achèvement de l'initiative en janvier 2009 et s'est vu accorder un traitement du stock de sa dette le 11 mars 2009. Le stock de dette annulé s'élève à environ 130 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée. En outre, les créanciers du Club de Paris se sont engagés sur une base bilatérale à annuler les 5 millions de dollars restant.*



Clotilde NIZIGAMA,
Minister of Finance
of the Republic
of Burundi

*Ministre des Finances
de la République
du Burundi*

Contribution from Mrs Clotilde NIZIGAMA

It is with genuine pleasure that I share the contents of this information note with the readers of this report from the Republic of Burundi. The cancellation of Burundi's debt to the Paris Club creditors on Wednesday, March 11, 2009, will remain a memorable event for the people of Burundi.

Since independence, Burundi has undergone socio-political crises that have severely compromised the path towards development, prosperity and social cohesion. The outbreak of troubles in October 1993 further complicated this already difficult environment by amplifying the violence, while the embargo imposed by the countries of the sub-region and the freezing of international aid, both of which occurred in 1996, only served to increase the fragility of the economic and social fabric.

Thousands of people were forced from their homes and sought refuge both inside and outside the country, finding shelter in centers for internally displaced persons. Meanwhile, the resulting economic recession was accompanied by a general deterioration of living conditions for the population including a decline in life expectancy from 51 to 44 years, a drastic drop in per capita income, and a fall in the Sustainable Human Development Index, estimated at 0.413 in 2005, which ranked Burundi 167th among the 177 countries considered.

Since 2000, with support from the international community, Burundi has been firmly committed to a dynamic process allowing the country to overcome conflicts, consolidate peace, restore security and build solid foundations in order to resume economic growth and fight poverty.

The IMF, which had suspended its programs with Burundi in 1993, resumed cooperation in 2001 and its presence was genuinely consolidated in January 2004 when the country benefited from new resources under the Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF), amounting to US\$104 million over a 3-year period.

This first program ended with the completion of the sixth and last review in early 2008. The main reforms introduced in this framework have achieved significant progress in particular with regard to (i) improving the legal framework for public finance, (ii) improving public debt management capacity, (iii) improving fiscal control, (iv) strengthening the Customs and Tax administrations, and (v) consolidating monetary policy.

The new PRGF Arrangement, which was approved in July 2008, will cover the 2008-2011 period and aims to continue the programs for macroeconomic stabilization, maintaining fiscal sustainability, and strengthening Public Finance Management and Internal Controls at the Central Bank.

Progress in both politics and security has enabled the Government to resume international economic cooperation and conduct a fruitful dialogue with its development partners with a view to achieving macroeconomic stability and strengthening growth and poverty reduction policies.

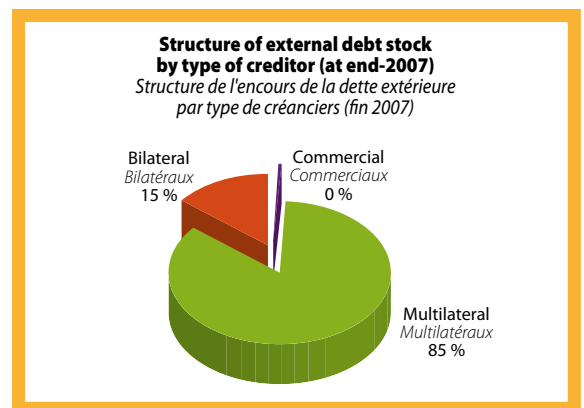
This is the context in which the IMF Executive Board completed the first review of the three-year arrangement; and this significant step contributed to reaching the completion point under the HIPC Initiative in January 2009.

It should be noted that in July 2000, Burundi started the process of preparing the Strategic Framework for Growth and Poverty Reduction (SFPR). After the adoption of the Interim SFPR in 2003, the Government published the full SFPR in September 2006. The first progress report covering the year 2007 was completed and published in November 2008.

The participatory process adopted and implemented during

all stages in the SFPR has provided a broad consensus supporting the strategy whose key elements are structured around: (i) poverty analysis, (ii) the definition of strategic areas, and (iii) the determination of macroeconomic objectives.

The introduction of further reforms, including setting up the Burundi Office of Tax Revenues (OBR), broadening the tax base, taxing the income of nationals working in international agencies, and the identification of staff paid by the State, should contribute to stronger mobilization of domestic resources, without, however, raising the tax burden above approximately 19% of GDP. The Government has committed to external financing in the form of grants and, failing that, loans at highly concessional terms.



Burundi's first Paris Club meeting was in March 2004. After resumption of the program with the IMF, Burundi prepared an economic and social policy memorandum that was presented to the members of the Paris Club, setting out the grounds that necessitated a restructuring of its debt.

The treatment of Burundi's debt by the Paris Club creditors in March 2009 was a landmark in the framework of fiscal sustainability. 15% of the annual debt service was previously allocated to payment to Paris Club creditors. This will free significant resources for allocation to priority sectors.

Conclusion

Despite rising inflation in 2008, economic growth accelerated. The Government of Burundi's reaction to the food and oil shocks was appropriate overall, while the results of the implementation of the program backed by the PRGF were satisfactory on the whole.

As for strengthening economic stability and maintaining growth, the Government of Burundi continues to demonstrate its commitment to reinforce macroeconomic stability and to move forward in poverty reduction. It has committed to continue with prudent fiscal and monetary policies, and to rely mainly on grants and highly concessional loans to avoid debt crises, even if the effect of implementation of the HIPC and MDRI initiatives will be to reduce the debt burden.

Having reached the Completion Point, Burundi plans to continue the program, each year allocating a growing portion of the budget to pro-poor sectors.

On behalf of the Government of Burundi and in my own name, I strongly thank the Paris Club creditors for the cancellation of Burundi's debt for the purpose of supporting efforts to raise growth and fight poverty in keeping with the implementation arrangements provided under the enhanced HIPC initiative.

Long live Cooperation and Development

Contribution de Mme Clotilde NIZIGAMA

C'est avec un réel plaisir que je partage le contenu de cette note d'information avec les lecteurs de ce rapport de la République du Burundi. L'annulation de la dette burundaise envers les créanciers du Club de Paris le mercredi 11 mars 2009 restera un événement mémorable pour le peuple burundais.

Depuis son indépendance, le Burundi a traversé des crises sociopolitiques qui ont gravement compromis la voie du développement, de la prospérité et de la cohésion sociale. Le déclenchement des troubles en octobre 1993 a compliqué cet environnement déjà difficile par l'amplification des violences tandis que l'embargo décrété par les pays de la sous-région et le gel de l'aide internationale survenus en 1996 n'ont fait qu'accroître la fragilité du tissu économique et social.

Ainsi, des milliers de personnes ont été contraintes de quitter leur foyer en trouvant refuge tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays en recourant à des abris dans les centres de déplacés intérieurs. Parallèlement, la récession économique qui en est résulté s'est accompagnée d'une détérioration générale des conditions de vie de la population qui s'est traduite notamment par une chute de l'espérance de vie passant de 51 à 44 ans, d'une baisse drastique de revenu par tête d'habitant et par un resserrement de l'indice du développement humain durable qui, estimé à 0,413 en 2005, plaçait le Burundi au 167^e rang sur 177 pays considérés.

Avec le concours de la communauté internationale, le Burundi s'est résolument engagé depuis l'année 2000 dans un processus dynamique lui permettant de surmonter les conflits, de consolider la paix, de restaurer la sécurité et de renforcer les bases solides en vue de retrouver la croissance économique et lutter contre la pauvreté.

Le FMI qui avait interrompu ses programmes avec le Burundi depuis l'année 1993 a repris effectivement sa coopération en 2001 et sa présence s'est véritablement consolidée en janvier 2004 lorsque le pays a bénéficié de nouvelles ressources au titre de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC) pour un montant de 104 millions de dollars américains sur une période de trois ans.

Ce premier programme s'est achevé avec l'examen de la sixième et dernière revue au début de l'année 2008. Les principales réformes initiées dans ce cadre ont permis d'atteindre des progrès significatifs en ce qui concerne notamment l'amélioration du cadre juridique des finances publiques ; le renforcement des capacités dans la gestion de la dette publique ; l'amélioration du contrôle du budget ; le renforcement des administrations des Douanes et des Impôts ; la consolidation de la politique monétaire.

Le nouvel accord au titre de la FRPC, approuvé en juillet 2008, couvrira la période 2008-2011 et vise la poursuite des programmes de stabilité macroéconomique, la préservation de la viabilité budgétaire, le renforcement de la gestion des finances publiques et des contrôles internes de la Banque centrale.

Les progrès réalisés sur le plan politique et sécuritaire ont permis au Gouvernement de renouer avec la coopération économique internationale et de mener une concertation fructueuse avec ses partenaires au développement en vue d'arriver à la stabilité macroéconomique et de renforcer les politiques de croissance et de réduction de la pauvreté.

C'est dans ce contexte que le conseil d'administration du FMI a analysé positivement la première revue de l'accord triennal et cette avancée significative a contribué à l'atteinte du point d'achèvement au titre de l'Initiative PPTe au mois de janvier 2009.

Pourrions-nous rappeler que le Burundi a initié, depuis juillet 2000, le processus de préparation du cadre stratégique de croissance et de lutte contre la pauvreté (CSLP). Après l'adoption du CSLP Intérimaire en 2003, le Gouvernement a publié le CSLP complet en septembre 2006. Le premier rapport des progrès couvrant l'année 2007 a été achevé et publié en novembre 2008.

Le processus participatif adopté et mis en application durant toutes les étapes du CSLP a permis un large consensus autour de la stratégie

dont les éléments clé sont articulés autour de l'analyse de la pauvreté, la définition des axes stratégiques et la détermination des objectifs macroéconomiques.

L'introduction de nouvelles réformes comme la mise en place de l'Office burundais des recettes (OBR), l'élargissement de l'assiette fiscale, l'imposition des rémunérations des nationaux œuvrant dans les agences internationales ainsi que le recensement des effectifs rémunérés par l'État devront contribuer à renforcer la mobilisation des ressources intérieures dont le niveau ne dépassera pas, toutefois, une pression fiscale de l'ordre de 19 % du PIB.

Pour sa part, le Gouvernement s'est engagé à recourir à des financements extérieurs sous forme de dons et, à défaut, sous forme de prêts à des conditions largement concessionnelles.

La première participation du Burundi au Club de Paris date de mars 2004. Après la reprise du programme avec le FMI, le Burundi a préparé un mémorandum de politique économique et sociale qui a été présenté aux membres du Club de Paris et qui a permis de motiver la nécessité de bénéficier d'une restructuration de sa dette.

Le traitement de la dette burundaise envers les créanciers membres du Club de Paris en mars 2009 a été un point marquant dans le cadre de la viabilité budgétaire. Ainsi, 15 % du service de la dette annuel était consacré au paiement en faveur des créanciers membres du Club de Paris. Ce qui permettra de créer une économie non négligeable en faveur des secteurs prioritaires.

Conclusion

Bien que l'inflation se soit accrue en 2008, la croissance économique s'est accélérée. La réaction du gouvernement du Burundi aux chocs alimentaires et pétroliers a été globalement appropriée tandis que les résultats de la mise en œuvre du programme appuyé par la FRPC ont été dans l'ensemble satisfaisants.

Concernant le renforcement de la stabilité économique et le maintien de la croissance, le gouvernement du Burundi ne cesse de démontrer sa volonté de renforcer la stabilité macroéconomique et poursuivre la réduction de la pauvreté. Il s'est engagé à maintenir des politiques budgétaire et monétaire prudentes, et recourir principalement à des dons et prêts hautement concessionnels pour éviter les crises de surendettement, même si la mise en œuvre des initiatives PPTe et IADM auront pour effet d'alléger la charge de la dette.

Avec l'atteinte du point d'achèvement, le Burundi compte poursuivre le programme en affectant chaque année une part de plus en plus importante de son budget aux secteurs pro-pauvres.

Au nom du gouvernement du Burundi et à mon nom propre, je remercie vivement les créanciers membres du Club de Paris d'avoir consenti l'annulation de la dette à la communauté burundaise en vue de soutenir les efforts de relance de la croissance et de lutte contre la pauvreté conformément aux dispositifs de mise en œuvre prévus dans le cadre de l'initiative PPTe renforcée.

Que vive la coopération et le développement



The Burundian delegation at Burundi's most recent Paris Club meeting, March 11, 2009.

La délégation burundaise lors de la dernière participation du Burundi au Club de Paris, le 11 mars 2009.

Côte d'Ivoire reached its decision point in March 2009 and was then granted interim debt relief. The agreement concluded on 15 May 2009 treats around USD 4.7 billion, of which USD 845 million was cancelled and USD 1.2 million was rescheduled. On an exceptional basis, considering Côte d'Ivoire's limited payment capacity, creditors have also agreed to defer most of the remaining payments due to them by this country until after April 2012. As a result, this agreement is expected to reduce debt service due to Paris Club creditors during the IMF supported program from around USD 4.7 billion to around USD 400 million, i.e. a reduction of 92%.

La Côte d'Ivoire a atteint le point de décision de l'initiative en mars 2009 et a donc bénéficié d'un allègement de dette intérimaire. L'accord conclu le 15 mai 2009 traite environ 4,7 milliards de dollars, dont 845 millions annulés et 1,2 milliard rééchelonné. À titre exceptionnel, compte tenu de la capacité de paiement limitée de la Côte d'Ivoire, les créanciers du Club de Paris ont également accepté de différer jusqu'à après avril 2012 la plupart des paiements qui leur sont dus par ce pays. En conséquence, cet accord réduira le service de la dette dû aux créanciers du Club de Paris au cours du programme soutenu par le FMI d'environ 4,7 milliards de dollars à environ 400 millions de dollars, soit une réduction de 92 %.





Charles KOFFI DIBY,
Minister of Economy and Finance of Côte d'Ivoire
Ministre de l'Économie et des Finances de Côte d'Ivoire

Contribution from Mr Charles KOFFI DIBY

The signs of recovery perceptible since 2004 are confirmed with a growth rate of 2.3% in 2008 and 3.8% in 2009, despite a context of international crisis. For the first time since 1998, the GDP per capita growth rate has become positive. This improvement comes from the normalization of the social and political situation following the signature of the Political Agreement of Ouagadougou in March 2007 and the resuming of the financial cooperation with our partners for development.

On 27 March 2009, the Executive Board of the IMF approved an economic and financial program supported by an arrangement under the Extended Credit Facility covering the years 2009/2011, followed by the reaching by Côte d'Ivoire of its Decision point under the Enhanced HIPC initiative on 31 March 2009. This new three-year economic and financial program allowed Côte d'Ivoire to launch negotiations with its external creditors with the view of obtaining debt relief.

The debt relief expected from creditors during the interim period of the HIPC initiative aims mainly at covering the financing gap of the three-year program that evolves as follows: 2,761 billion of CFA francs in 2009, 364 billion of CFA francs in 2010 and 373 billion of CFA francs in 2011. The remaining financing

gap after debt relief has to be covered by fiscal supports from multilateral institutions and bilateral partners.

Thus, the negotiations with creditor countries members of the Paris Club lead to the signature of an agreement on 15 May 2009 treating the debt under the so-called "Cologne terms" and stating that Paris Club creditors will grant a debt stock cancellation when Côte d'Ivoire will have reached its Completion of the Enhanced HIPC initiative. These results, considered as satisfactory by the Government of Côte d'Ivoire, lead to an immediate debt cancellation of USD 845 million (422.5 billion of CFA francs), a debt service reduction from USD 4,692 million (2,346 billion of CFA francs) to USD 391 million (195.5 billion of CFA francs) and the rescheduling of the remaining debt stock over medium and long terms.

In total, the Government of Côte d'Ivoire appreciates the efforts granted by the Paris Club at their true worth and reiterates its commitment to respect the criteria of the three-year economic and financial program with the view of obtaining the expected debt stock cancellation at Completion point. At the end, the objective remains to create the conditions for a durable growth, to increase substantially the share of the expenses in favor of poor people and for the financing of the basic infrastructures chosen in the Poverty reduction strategy paper.

Contribution de M. Charles KOFFI DIBY

Les signes de la reprise qui sont perceptibles depuis 2004 se sont confirmés avec un taux de croissance de 2,3 % en 2008 et de 3,8 % en 2009, malgré le contexte de crise internationale. Pour la première fois depuis 1998, le taux de croissance du PIB par habitant est devenu positif.

Cette embellie résulte de la normalisation de la situation socio-politique, suite à la signature de l'Accord politique de Ouagadougou, en mars 2007 et la reprise de la coopération financière avec les partenaires pour le développement.

Le 27 mars 2009, le conseil d'administration du FMI a adopté un programme économique et financier sur la période 2009-2011 soutenu par la facilité élargie de crédits (FEC) assorti de l'obtention du point de décision de l'Initiative PPTE en faveur de la Côte d'Ivoire le 31 mars 2009.

Ce nouveau programme économique et financier triennal a ouvert la voie à la Côte d'Ivoire pour engager les négociations avec ses créanciers extérieurs en vue de l'allègement de sa dette.

Les allègements de dette attendus des créanciers pendant la période intérimaire de l'Initiative PPTE sont destinés principalement à résorber le besoin de financement du programme triennal qui évolue comme suit : 2 761 milliards de FCFA en 2009, 364 milliards de FCFA en 2010 et

373 milliards de FCFA en 2011. Le besoin de financement résiduel après l'allègement de la dette doit être comblé par les appuis budgétaires des institutions multilatérales et des partenaires bilatéraux.

Ainsi, les négociations avec les pays créanciers membres du Club de Paris ont abouti à la signature d'un procès verbal agréé le 15 mai 2009 préconisant le traitement de la dette selon les termes de Cologne et l'annulation de stock lorsque le pays aura atteint le point d'achèvement de l'Initiative PPTE. Ces résultats jugés satisfaisants par le gouvernement ivoirien portent sur une annulation immédiate de dette de 845 millions de dollars EU (422,5 milliards de FCFA) ; l'allègement du service de la dette de 4 692 millions de dollars EU (2 346 milliards de FCFA) à 391 millions de dollars EU (195,5 milliards de FCFA) et le rééchelonnement du stock résiduel à moyen et long termes.

Au total, le gouvernement ivoirien apprécie à leur juste valeur les efforts consentis par le Club de Paris et renouvelle son engagement à respecter les critères du programme économique et financier triennal, en vue de bénéficier de l'annulation de stock escomptée au point d'achèvement. À terme, l'objectif reste de créer les conditions d'une croissance durable, d'accroître substantiellement la part des dépenses en faveur des pauvres et de financement des infrastructures de base retenues dans le document de stratégies de réduction de la pauvreté.

Haiti reached its completion point under the initiative in June 2009 and was granted a debt stock treatment on 8 July 2009. Around USD 63 million was cancelled, which represents the Paris Club's share of the effort in the framework of the Enhanced HIPC Initiative. In addition, Paris Club creditors committed themselves on a bilateral basis to cancel the remaining USD 152 million in bilateral claims on that country.

Paris Club Creditors' call upon Haiti's Bilateral Creditors to cancel its Debt

After the devastating earthquake that struck Haiti, Paris Club members took action to further hurry the 100% cancellation of its debt. Indeed, on 8 July 2009, following Haiti's reaching its completion point under the HIPC Initiative, they committed to cancel all their claims on Haiti, which amounted at that time to USD 214 millions. Bilateral agreements to legally implement this commitment have had either already been completed or were currently being finalized. For those creditors that were still in the process of finalizing their agreement, the commitment has been taken to expedite the process. Those creditors also recalled that in any case, Haiti will not have to make any payment in the meantime.

Considering the financing needs that Haiti will face in reconstructing the country, Paris Club creditors called upon other bilateral creditors, also to urgently provide full debt cancellation.

As of January 2010, Venezuela had announced it would cancel 100% of its claim of USD 296 million. Taiwan has not fully cancelled its outstanding loans but has announced its intention to waive interest payments due over the next three to five years and possibly defer principal payments.

The Central African Republic reached its completion point under the initiative in June 2009 and was granted a debt stock treatment on 15 September 2009. Around USD 49 million was cancelled, which represents the Paris Club's share of the effort in the framework of the Enhanced HIPC Initiative. In addition, Paris Club creditors committed themselves on a bilateral basis to grant additional debt relief of USD 6.5 million.

Haiti a atteint le point d'achèvement de l'initiative en juin 2009 et a bénéficié d'un traitement du stock de sa dette le 8 juillet 2009. Le stock de dette annulé s'élève à environ 63 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris au titre de l'initiative PPTe renforcée. En outre, les créanciers du Club de Paris se sont engagés sur une base bilatérale à annuler les 152 millions de dollars

Les créanciers du Club de Paris appellent les autres créanciers bilatéraux d'Haiti à annuler la dette de ce pays

Après le tremblement de terre dévastateur qui a frappé Haiti, les membres du Club de Paris ont agi afin d'accélérer l'annulation à 100 % de sa dette. En effet, ils s'étaient engagés le 8 juillet 2009 à annuler la totalité de leurs créances sur Haiti, d'un montant de 214 millions de dollars à cette date, à la suite de l'atteinte par Haiti du point d'achèvement de l'initiative PPTe. Les accords bilatéraux mettant en œuvre juridiquement cet engagement ont d'ores et déjà été conclus ou sont sur le point de l'être. Les créanciers qui n'ont pas encore signé d'accord bilatéral se sont engagés à accélérer le processus. Ces créanciers ont également rappelé qu'aucun paiement n'était attendu d'Haiti dans l'intervalle.

Compte tenu des besoins financiers auxquels Haiti devra faire face pour sa reconstruction, les créanciers du Club de Paris ont appelé les autres créanciers bilatéraux à annuler de façon urgente la totalité de la dette d'Haiti.

En janvier 2010, le Venezuela avait annoncé qu'il allait annuler 100 % de sa créance pour un montant de 296 millions de dollars. Taïwan n'a pas totalement annulé ses prêts restant dus mais a annoncé son intention de renoncer aux paiements d'intérêt sur les trois à cinq prochaines années et peut-être de différer les paiements en principal.

La République centrafricaine a atteint le point d'achèvement de l'initiative en juin 2009 et a bénéficié d'un traitement du stock de sa dette le 15 septembre 2009. Le stock de dette annulé s'élève à environ 49 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTe renforcée. En outre, les créanciers du Club de Paris se sont engagés sur une base bilatérale à accorder un allègement de dette additionnel pour un montant de 6,5 millions de dollars.

Comoros concluded a program supported by an Arrangement under the Poverty Reduction and Growth Facility with the IMF in September 2009. It was then granted preliminary debt relief under the HIPC Initiative by Paris Club creditors. The agreement concluded on 19 November 2009 treats around USD 14 million, of which USD 1 million was immediately cancelled and USD 13 million was rescheduled. Creditors agreed to provide a further 50% reduction of the debt service of the Union of the Comoros should the country reach its decision point under the HIPC Initiative. On an exceptional basis, considering Comoros' very limited payment capacity, creditors have also agreed to defer most of the remaining payments due to them by this country until after June 2012. As a result, this agreement is expected to reduce debt service due to Paris Club creditors during the IMF supported program by around 80%.

*L'Union des **Comores** a conclu un programme soutenu par un accord au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance avec le FMI en septembre 2009. Elle a ensuite bénéficié d'un allégement de dette préliminaire par les créanciers du Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTe. Cet accord conclu le 29 novembre 2009 traite environ 13 millions de dollars, dont 1 million annulé et 12 millions rééchelonnés. Les créanciers ont accordé une annulation supplémentaire de 50 % du service de la dette de l'Union des Comores lorsque le pays atteindra le point de décision de l'initiative PPTe. À titre exceptionnel, compte tenu de la capacité de paiement très limitée des Comores, les créanciers ont également accepté de différer jusqu'à après juin 2012 la plupart des paiements qui leur sont dus par ce pays. En conséquence, cet accord réduira le service de la dette dû aux créanciers du Club de Paris au cours du programme soutenu par le FMI d'environ 80 %.*





Mbuyamu MATUNGULU,
IMF Mission Chief
Chef de mission du FMI

Paris Club Debt Relief and Poverty Reduction in Union of the Comoros Observations by Mr Mbuyamu MATUNGULU

Crafting an enabling environment for reform. Political conditions have improved in Comoros since the defeat of secessionist insurgencies in June 2008, and the establishment of pro-Union authorities on the island of Anjouan. The gains in political stability were consolidated in 2009 with a constitutional amendment enhancing central government authority over budget and economic management, the holding of transparent parliamentary and local elections, and the establishment of a new National Assembly. Against this background, the authorities have taken steps to rekindle growth and enhance the effectiveness of their poverty reduction strategy. In August 2009, they adopted a Growth and Poverty Reduction Strategy (the *Stratégie de Croissance pour la Réduction de la Pauvreté* (SCRIP)). In 2008, Comoros' economic reform efforts were supported by the IMF under the Emergency Post-Conflict Assistance (EPCA) and, since September 2009, under the Three-Year Extended Credit Facility (ECF), formerly the Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF). IMF financial assistance under the ECF amounts to SDR 13.57 million (about US\$ 21 million), equivalent to 152.5 percent of Comoros' quota.

Key reforms under the ECF-supported program are geared to: (i) accelerate recent progress in fiscal consolidation and restore external viability; (ii) promote financial sector soundness; (iii) strengthen institutions and governance; and (iv) improve the

investment climate. The arrangement provides for two reviews in 2010, to be completed in mid- and late year. Satisfactory completion of the reviews would allow disbursement of a total amount of SDR 3.115 million (US\$4.8 million).

Paris Club Negotiations. In the context of the ECF-supported program, Paris Club creditors agreed in November 2009 to provide an exceptional debt treatment to Comoros, beyond standard Naples terms. In particular, arrears on short-term debt—a senior category of debt normally not treated by the Club, but which constitutes the bulk of Comoros' debt to Club creditors—were deferred and are to be repaid over eight years. Overall, the November 2009 agreement covered debts amounting to US\$13 million, and granted an 80 percent reduction in the payments due from the country during 2009–12. Also, Paris Club creditors agreed to a further 50 percent reduction in the rescheduled debt payments when Comoros reaches the HIPC Initiative decision point which, in staff's view, could be achieved by mid-2010.

Impact on poverty reduction expenditures. The authorities are committed to allocating the savings from fiscal consolidation and debt relief to pro-growth and pro-poor spending, with a focus on education and health. Accordingly, their ECF-supported program provides for an increase in transfers to social services and in domestically-funded capital outlays totaling about 1 percent of GDP between 2009 and 2012. Substantially more resources would accrue to the social services once Comoros reaches the HIPC Initiative completion point, possibly in 2012, assuming it meets the completion point triggers, including continued satisfactory performance under the its donor-supported reform agenda.

In addition to the five negotiation meetings described above, following **Togo** reaching its decision point under the HIPC Initiative, a debt treatment under Cologne terms was agreed upon with this country in January 2009. This new agreement cancelled USD 22 million in addition to the USD 347 million cancelled in June 2008.

All HIPCs whose debt has been treated in 2009 have committed to allocate the resources freed by the treatments to priority areas identified in the country's poverty reduction strategy.

Union des Comores et Club de Paris : allègement de la dette et réduction de la pauvreté

Commentaires de M. Mbuyamu MATUNGULU

Instauration de conditions propices aux réformes. La situation politique s'est améliorée aux Comores depuis l'échec, en juin 2008, de la rébellion sécessionniste et la mise en place sur l'île d'Anjouan d'autorités favorables à l'union. En 2009, afin de consolider cette avancée, une révision constitutionnelle a renforcé les pouvoirs du gouvernement central en matière économique et budgétaire, tandis qu'étaient organisées, en toute transparence, des élections locales et législatives qui ont conduit à renouveler l'assemblée nationale. Dans ce contexte, les autorités ont pris des mesures visant à relancer l'économie et à renforcer les efforts de lutte contre la pauvreté. Le gouvernement a ainsi adopté, en août 2009, la stratégie de croissance pour la réduction de la pauvreté (SCRIP). Ce programme de réformes économiques a reçu le soutien dès 2008 du FMI, dans le cadre d'une aide d'urgence post-conflit (AUPC). En septembre 2009, le Fonds approuvait un accord triennal en faveur des Comores au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) qui remplace la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). Cet accord triennal portait sur 13,57 millions de DTS (environ 21 millions de dollars), soit 152,5 pour cent de la quote-part des Comores au FMI.

Conduite de réformes décisives grâce au programme appuyé par la FEC. Ces réformes sont orientées vers l'atteinte des objectifs suivants : accélérer les récentes avancées en matière de rééquilibrage budgétaire et renouer avec la viabilité de la dette extérieure ; accroître la solidité du secteur financier ; renforcer le rôle des institutions et l'autorité du gouvernement ; améliorer le climat des affaires. Deux revues de programme sont prévues par l'accord triennal, en milieu et en fin d'année

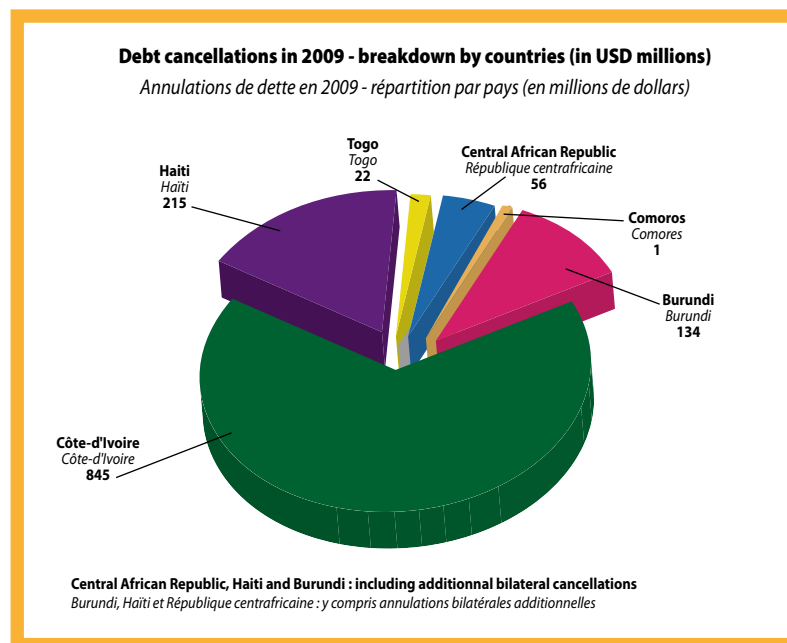
2010. En cas de conclusion favorable à l'issue de ces revues, un montant total de 3,115 millions de DTS (4,8 millions de dollars) sera alloué aux Comores.

Négociations en Club de Paris. Dans le cadre du programme appuyé par la FEC, les créanciers du Club de Paris ont décidé fin 2009 d'accorder aux Comores, à titre exceptionnel, un traitement de la dette plus favorable que les termes de Naples. En particulier, les arriérés sur la dette à court terme (créances privilégiées habituellement non traitées en Club de Paris, mais qui constituent l'essentiel des dettes du pays envers les créanciers du Club) ont été différés et un nouvel échéancier a été établi pour un remboursement sur huit ans. Cet accord a traité en tout 13 millions de dollars et a réduit de près de 80 % le total des paiements dus par les Comores sur la période 2009-2012. Les créanciers du Club de Paris sont en outre convenus d'une réduction supplémentaire de 50 % du service de la dette du pays lorsque celui-ci franchira le point de décision de l'initiative PPTE (c'est-à-dire, selon les prévisions des services du FMI, à la mi-2010).

Effet sur les dépenses allouées à la réduction de la pauvreté. Les autorités se sont engagées à financer, grâce aux gains découlant du rééquilibrage budgétaire et de l'allègement de la dette, des dépenses axées sur la croissance économique et la lutte contre la pauvreté, une attention particulière étant accordée à l'enseignement et à la santé. En conséquence, le programme du gouvernement appuyé par la FEC prévoit une augmentation des transferts au profit du secteur social et des dépenses nationales d'investissement, à hauteur de près de 1 pour cent du PIB entre 2009 et 2012. Les ressources complémentaires en faveur du secteur social devraient augmenter sensiblement lorsque les Comores auront atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE, ce qui semble possible pour 2012, en partant de l'hypothèse que le pays remplira les conditions de passage au point d'achèvement, y compris concernant la mise en œuvre appropriée du calendrier des réformes soutenu par les créanciers.

En plus des cinq réunions de négociation décrites ci-dessus, les créanciers du Club de Paris ont accordé au **Togo** un traitement de dette selon les termes de Cologne par procédure écrite en janvier 2009, ce pays ayant atteint le point de décision de l'initiative en novembre 2008. Ce nouvel accord annule 22 millions de dollars en plus des 347 millions de dollars annulés en juin 2008.

Tous les pays PPTE dont la dette a été traitée en 2009 se sont engagés à allouer les ressources libérées par les traitements aux priorités identifiées dans la stratégie de réduction de la pauvreté du pays.



Agreements concluded under the Evian approach

Paris Club creditors agreed on an approach to deal with non-HIPC countries in October 2003. In this context, the Paris Club aims to take into account debt sustainability considerations, adapt its response to the financial situation of debtor countries and contribute to efforts to make the resolution of financial crises more orderly, timely and predictable.

Seychelles concluded a program supported by a Stand-By Arrangement with the IMF in November 2008. Paris Club creditors negotiated with Seychelles' authorities a debt treatment under the Evian approach on 16 April 2009. Paris Club creditors, aware of the exceptional situation of the Republic of Seychelles and of its limited repayment capacity over the coming years, agreed on a debt treatment to ensure long term debt sustainability. To this end, they recommended that their Governments deliver an exceptional treatment providing a total debt cancellation of 45% in nominal terms in two phases. The remaining amounts were rescheduled over 18 years, including a 5-year grace period. They also agreed to defer part of the payments due in the coming years (moratorium interest). Seychelles' debt due to Paris Club creditors amounted to around USD 163 million as of end 2008. In addition to the permanent Paris Club creditors, South Africa joined in the negotiation with Seychelles as an associated member.

Accords conclus dans le cadre de l'approche d'Évian

Les créanciers du Club de Paris ont approuvé en octobre 2003 une nouvelle approche à l'égard des pays non éligibles à l'initiative PPTe. Dans ce contexte, le Club de Paris vise à prendre en compte les considérations de soutenabilité de la dette, à adapter sa réponse à la situation financière des pays débiteurs et à apporter une contribution aux efforts menés actuellement en vue de rendre la résolution des crises financières plus ordonnée, rapide et prévisible.

Les Seychelles ont conclu un programme soutenu par un accord de confirmation avec le FMI en novembre 2008. Les créanciers du Club de Paris ont alors accordé aux Seychelles un traitement de dette dans le cadre de l'approche d'Évian le 16 avril 2009. Les représentants des pays créanciers, conscients de la situation exceptionnelle de la république des Seychelles et de ses capacités limitées de remboursement au cours des prochaines années, se sont accordés sur un traitement de dette permettant d'assurer la soutenabilité à long terme de sa dette. À cette fin, ils ont recommandé à leurs gouvernements de mettre en œuvre le traitement exceptionnel accordant un montant total d'annulation nominale de dette de 45 % en deux phases. Les montants restant dus sont rééchelonnés sur 18 ans, avec une période de grâce de 5 ans. Ils ont également convenu de différer une partie des paiements dus dans les prochaines années (intérêts moratoires). La dette des Seychelles due aux créanciers du Club de Paris s'élevait à environ 163 millions de dollars à fin 2008. En plus des pays créanciers membres permanents du Club de Paris, l'Afrique du Sud a participé à la négociation avec les Seychelles en tant que membre associé.

The Evian Approach

When a country approaches the Paris Club, the sustainability of its debt is examined in accordance with the IMF's standard debt sustainability analysis to check whether there might be a sustainability concern in addition to financing needs.

Specific attention is paid to the evolution of debt ratios over time as well as to the debtor country's economic potential; its efforts to adjust fiscal policy; the existence, durability and magnitude of an external shock; the assumptions and variables underlying the IMF baseline scenario; the debtor's previous recourse to Paris Club and the likelihood of future recourse. If a sustainability issue is identified, Paris Club creditors will develop their own view on the debt sustainability analysis in close coordination with the IMF.

For countries that face a liquidity problem but are considered to have a sustainable external debt, the Paris Club designs debt treatments on the basis of the existing standard terms of treatment. However, Paris Club creditors agreed that all the range of options, for example shorter grace periods and schedules of payments, would be used to adapt the debt treatment to the financial situation of the debtor country. Countries with the most serious debt problems will be dealt with more effectively under the new options for debt treatments. For other countries, the most generous implementation of existing terms would be used when justified.

For countries whose debt has been considered by the IMF and the Paris Club creditor countries as unsustainable, that are committed to policies that will secure an exit from the Paris Club in the framework of their IMF arrangements, and that commit to seek comparable treatment from their other external creditors, including the private sector, Paris Club creditors agreed that they would participate in a comprehensive debt treatment, on a case-by-case basis.

As of end 2009, Paris Club creditors granted debt treatments under the Evian Approach to eleven countries: Djibouti, the Dominican Republic, Gabon, Georgia, Grenada, Iraq, Kenya, the Kyrgyz Republic, Moldova, Nigeria and Seychelles.

L'approche d'Évian

Dès lors qu'un pays s'adresse au Club de Paris, la soutenabilité de sa dette sera examinée en liaison avec le FMI, conformément à son analyse standard de soutenabilité, afin de voir si, au-delà des besoins de financement, un problème de soutenabilité est avéré.

Une attention particulière est accordée à l'évolution des ratios de dette ainsi qu'au potentiel économique du pays débiteur, à ses efforts pour ajuster sa politique budgétaire, à l'existence, à la persistance et à l'ampleur d'un choc externe, aux hypothèses et variables du scénario de base du FMI, aux recours du pays débiteur au Club de Paris dans le passé et à la probabilité d'un recours dans le futur. Si un enjeu de soutenabilité est identifié, les créanciers du Club de Paris développeront leur propre opinion sur l'analyse de soutenabilité de la dette en liaison étroite avec le FMI.

Pour les pays confrontés à un problème de liquidité mais dont la dette est considérée comme soutenable à moyen terme, le Club de Paris définira un traitement de la dette sur la base des termes existants. Cependant, les créanciers du Club de Paris ont décidé que tout l'éventail des possibilités existantes, y compris à travers des échéanciers et des périodes de grâce plus courts, serait utilisé pour adapter le traitement de la dette à la situation financière du pays débiteur. Pour les pays confrontés aux problèmes de dette les plus graves, les nouvelles options retenues pour les traitements de dette permettront de les traiter plus efficacement. Pour les autres pays, les termes existants ne seront appliqués de la manière la plus généreuse que lorsque cela est justifié.

Pour les pays dont la dette a été reconnue par le FMI et les pays créanciers du Club de Paris comme n'étant pas soutenable, les créanciers du Club de Paris se sont mis d'accord pour participer à un traitement global de la dette sous réserve que ces pays s'engagent dans des politiques, dans le cadre d'un accord avec le FMI, garantissant leur sortie du Club de Paris et s'engagent à rechercher un traitement comparable de la part de leurs autres créanciers extérieurs, y compris le secteur privé. Cependant, conformément à la pratique habituelle du Club de Paris, l'éligibilité à un traitement global de la dette sera décidée au cas par cas.

À fin 2009, les créanciers du Club de Paris ont accordé des traitements de dette dans le cadre de l'approche d'Évian à dix pays : Djibouti, République dominicaine, Gabon, Géorgie, Grenade, Irak, Kenya, République kirghize, Moldavie, Nigeria et les Seychelles.



Danny FAURE,
Minister of Finance

Ministre des Finances

Back to the Fold: the Paris Club's Contribution to Seychelles's Economic Rehabilitation Comments by Danny FAURE

Every now and then, episodes of economic and financial distress bring about, within a very compressed timeframe, the type of complete macroeconomic reconfiguration that can otherwise take nations generations to achieve.

Barely two years ago, Seychelles was struggling with twin deficits and the distortions caused by a fixed exchange rate regime. On top of that, our country was groaning under the weight of one of the highest debt burdens in the world – exceeding 150% of GDP and characterised by extensive arrears owed to largely official sector creditors, including multilateral institutions.

Then, in the second quarter of 2008, our financial gas tank ran dry. As external conditions became increasingly adverse, our reserves dropped to levels that could not cover even a week's worth of imports, let alone the maturities that were falling due on our external bonds. At this point we were forced to take a sober look at our predicament and, more importantly, at the actions that we could take to stabilise macroeconomic conditions swiftly. Recognising that the time had come to rewrite our country's economic future, the Government embarked on its first-ever IMF programme. Days before its approval, we took one of the most difficult decisions of all: to float the rupee after decades of relying on a fixed peg. More tough decisions followed, including a massive fiscal retrenchment (which saw the public sector workforce reduced by over 20%) and an overhaul of our monetary policy.

Less than a year later, the rupee had stabilised, reserves had staged a strong recovery, inflation had returned to single-digit levels, and Seychelles was running the highest primary surplus in the world amongst non-oil producing countries. Although the economy did contract sharply in 2009, our growth outlook has improved significantly as confidence returns to the economy. With the help of the Fund, we are now working on a new generation of structural reforms that will improve the economic and investment landscape further.

But of course, this is only part of the Seychelles success story,

for at the same time as we were rewiring the economy through fundamental and intensive reform we were also entering into discussions with our external creditors with a view to clearing arrears and reducing the overall debt burden to sustainable levels.

In view of its diverse creditor base and commitment to inter-creditor equity, Seychelles engaged all creditor categories simultaneously. Even so, important decisions regarding sequencing had to be made, as it was clear to us that our first restructuring agreement would set the tone for the rest. Despite the fact that only around 20% of our \$700 million external debt stock (excluding multilaterals) was owed to member countries, we ultimately decided that an early round of negotiations with the Paris Club was in our best interest. Two factors underpinned this decision: the first was the focus of the Paris Club's Evian approach on debt sustainability in the case of middle-income countries, although at the time this focus had not been fully tested; the second was the inherent efficiency of the Paris Club debt restructuring process, which we knew was likely to yield concrete results more quickly than the processes that were unfolding with other creditor categories.

The outcome of our discussions with the Paris Club proved that our calculations were correct. After an intense session of negotiations held in April 2009, Seychelles secured an unprecedented deal from the Paris Club that cancels 45% of the face value of the outstanding debt stock (most of which had been in arrears for over a decade) in two tranches, and reschedules the balance at low interest rates over 18 years with a five-year grace period. The agreement also provides additional liquidity relief during the early years of the rescheduling.

The April 2009 Paris Club agreement was nothing short of transforming for Seychelles. As well as providing deep and permanent debt relief in its own right, the terms of the deal gave a new lease of life to our reform efforts and set a valuable benchmark for our discussions with both commercial and non-Paris Club official bilateral creditors. Since the agreement was concluded, Seychelles has taken further important strides towards debt sustainability, complying with its commitment to inter-creditor equity in the process. This is reflected in the numerous agreements that we have recently reached on comparable terms with commercial banks and other creditors, including certain non-Paris Club bilateral creditors that have not previously cancelled debt.

Perhaps most importantly, in February 2010 Seychelles successfully concluded its commercial debt exchange. This transaction treated approximately US\$385 million in principal, past due interest, and other charges owed to external commercial creditors, mainly bondholders. With the help of high participation rates and the collective action clause contained in Seychelles's Eurobond, 100% of eligible claims were restructured, making the transaction the first modern sovereign bond restructuring to leave behind no residual hold-out creditor problem. In exchange for their old claims, commercial creditors received new step-up coupon amortising bonds due 2026 with a face value equal to 50% of the original claims. The new bond also carries an innova-

tive partial guarantee on interest from the African Development Bank.

The historic debt restructuring agreements that we have reached with our creditors to date have helped to more than halve our debt-to-GDP ratio to around 75% within the space of just over a year. They have also allowed us to normalise our relations with the vast majority of our creditors, and in February of this year Fitch Ratings declared that it considered the Seychelles default to be cured.

Our view is that the April 2009 agreement was also important in terms of the evolution of the Paris Club's thinking on middle-income countries. It could be argued that Seychelles is in fact the first middle-income country since the introduction of the Evian approach in 2003 to have approached the Paris Club with a debt sustainability problem (as opposed to a liquidity problem) in the absence of an overtly geopolitical backdrop. From this perspective, in treating Seychelles in the way it did, the Paris Club proved that it has distanced itself from the previous 'boiler plate' approach to the debt problems of middle-income countries and that it stands ready to provide decisive solutions that are truly in line with the debtor country's specific situation and requirements, even if this calls for extensive debt reduction. The Paris Club also showed that despite its rules and procedures, it is able to adopt a pragmatic approach internally in order to facilitate agreement with debtors: in our view it was this pragmatism, for example, that led to the Club's decision to largely harmonise the treatment of ODA and non-ODA claims.

It is my expectation that going forward, the Paris Club's approach will continue to evolve and to adapt to the shifting sands of the global financial architecture. It is difficult to deny that these shifting sands are challenging old truths. The increase in concessional loans and grants from non-traditional bilateral sources is beginning to match the funding being provided by multilateral institutions in many countries. In our own particular case, our bilateral partners in the Gulf and in Asia are providing greater and cheaper financing than even some of our multilateral lenders. I suspect that this pattern is likely to become more widespread throughout the developing world in the years to come, and at some point the old mantra that multilateral lending cannot be rescheduled because only multilateral institutions act as lenders of last resort will begin to sound less convincing.

It is also not inconceivable that at some point in the future, private sector creditors may in some cases seek to conclude far-reaching debt re-organisations early on in a sovereign debt restructuring process, and then to go one step further by making these deals conditional upon similar agreements being concluded with other creditor categories. These two possible future developments that I have highlighted would require the Paris Club to react by adapting its approach to comparability.

In concluding I would stress that Seychelles's experience confirms that the Evian approach does work, and also that it demonstrates that the Paris Club can be a critical ally in a process of economic transformation.

Point of view of Emile Matthee - General Manager: Operations - ECIC SA – South Africa

The Export Credit Insurance Corporation of South Africa Limited (ECIC SA) is the official export credit agency of the Republic of South Africa. It is responsible for new credit and investment insurance issued on behalf of the Government of South Africa, as well as reinsurance issued by the Government of South Africa for export credits and investments prior to the establishment of ECIC SA. In the latter capacity ECIC SA was and is responsible for the indemnification or partial indemnification of claims made by Nedbank Limited, South Africa in regard to payment default on certain projects financed by Nedbank Limited in Seychelles.

The Republic of South Africa and the Republic of Seychelles have had good trade relations over many years. Officially supported export credits from South Africa resulted in several successful Seychelles capital projects including petroleum storage facilities, aquaculture production and processing facilities, water purification and desalination plants. In recent years however, trade relations became strained due to payment default by Seychelles on some of these facilities.

In April 2009 the ECIC SA participated in successful debt rescheduling deliberations of Paris Club creditors with the Government of Seychelles.

ECIC SA embraced the opportunity to participate in debt rescheduling deliberations with Seychelles at the invitation of Paris Club Chairman Mr. Benoit Coeuré. Although ECIC SA is not a member of the Paris Club, it held a sizeable portion ($\pm 20\%$) of the affected debt to official creditors on this occasion. Furthermore ECIC SA was keen to pursue normalized trade relations between Seychelles and the international community.

It is the perception of ECIC SA that the Paris Club debt agreement reached with Seychelles was achieved in a relatively short space of time.

There are in our view four (4) factors which made this achievement possible:

- Sustainable debt restructuring scenarios prepared by the International Monetary Fund (IMF);
- Demonstration of commitment through decisive reform actions by the Government of Seychelles;
- Realistic expectations tabled by the Seychelles Minister of Finance Danny Faure and his team; and
- Sound guidance provided throughout the process by the Paris Club Secretariat.

These factors combined to make an amicable solution to the satisfaction of all parties a reality. ECIC SA extends its gratitude to both the Paris Club and the Government of Seychelles for this achievement and wish Seychelles well on the path to recovery.

Retour au bercail: Contribution du Club de Paris à la réhabilitation économique des Seychelles

Commentaires de Danny FAURE

De temps en temps, des épisodes de détresse économique et financière occasionnent, dans un délai très serré, le type de reconfiguration macroéconomique complète que les nations peuvent autrement atteindre seulement après plusieurs générations.

Il y a deux ans à peine, les Seychelles étaient aux prises avec des déficits jumeaux et les distorsions provoquées par un régime de taux de change fixe. En plus de cela, notre pays gémissait sous le poids de l'un des fardeaux de la dette le plus élevé au monde – plus de 150 % du PIB et caractérisé par d'importants arriérés dus pour une large part à des créanciers publics, y compris les institutions multilatérales.

Puis, au deuxième trimestre de 2008, notre réservoir financier s'est asséché. Alors que les conditions extérieures devenaient de plus en plus défavorables, nos réserves ont atteint des niveaux qui ne pouvaient même pas couvrir une semaine d'importations, sans parler des échéances à échoir sur nos obligations externes. À ce stade, nous avons été obligés de porter un regard lucide sur notre situation difficile et, plus important, sur les actions que nous pouvions prendre pour stabiliser rapidement la situation macroéconomique. Reconnaisant que le moment était venu de réécrire l'avenir économique de notre pays, le Gouvernement s'est engagé dans son premier programme FMI. Quelques jours avant l'approbation de ce programme, nous avons pris une des décisions les plus difficiles de toutes : faire flotter la roupie après des décennies d'appui sur une parité fixe. Des décisions plus difficiles ont suivi, y compris une réduction budgétaire massive (qui a vu les effectifs du secteur public réduit de plus de 20 %) et une refonte de notre politique monétaire.

Moins d'un an plus tard, la roupie s'était stabilisée, les réserves s'étaient progressivement fortement reconstituées, l'inflation était revenue à des niveaux à un seul chiffre, et les Seychelles enregistraient l'excédent primaire le plus élevé au monde parmi les pays non producteurs de pétrole. Bien que l'économie se soit fortement contractée en 2009, nos perspectives de croissance se sont sensiblement améliorées avec le retour de la confiance dans l'économie. Avec l'aide du Fonds, nous travaillons actuellement sur une nouvelle génération de réformes structurelles qui permettront d'améliorer encore le paysage économique et le climat des investissements.

Mais bien entendu, ce n'est qu'une partie de la réussite des Seychelles, car, en même temps que nous rénouvons l'économie par des réformes fondamentales et intensives, nous avons également entamé des discussions avec nos créanciers extérieurs en vue de l'apurement des arriérés et de la réduction du fardeau global de la dette pour atteindre des niveaux durables.

Compte tenu de sa base diversifiée de créanciers et son engagement concernant l'équité entre les créanciers, les Seychelles se sont engagées simultanément envers toutes les catégories de créanciers. Même ainsi, d'importantes décisions concernant le

séquençage devaient être prises, car il était clair pour nous que notre premier accord de restructuration donnerait le ton pour le reste. Malgré le fait que seulement 20 % environ de nos 700 millions de dollars dette extérieure (à l'exclusion des organismes multilatéraux) étaient dus aux pays membres, nous avons finalement décidé qu'une session précoce de négociations avec le Club de Paris était dans notre meilleur intérêt. Deux facteurs ont fondé cette décision : le premier a été l'accent de l'approche d'Evian du Club de Paris sur la viabilité de la dette dans le cas des pays à revenu intermédiaire, bien qu'à l'époque cette orientation n'avait pas été entièrement testée ; le second a été l'efficacité inhérente du processus de restructuration de la dette en Club de Paris, que nous savions de nature à produire des résultats concrets plus rapidement que les processus qui se déroulaient avec d'autres catégories de créanciers.

Le résultat de nos discussions avec le Club de Paris a prouvé que nos calculs étaient exacts. Après une intense session de négociations qui s'est tenue en avril 2009, les Seychelles ont obtenu un accord sans précédent de la part du Club de Paris, qui annule 45 % de la valeur nominale de l'encours de la dette (dont la majorité était en arriérés depuis plus d'une décennie) en deux tranches, et rééchelonne le solde à de faibles taux d'intérêt sur plus de 18 ans avec une période de grâce de cinq ans. L'accord prévoit également un allègement supplémentaire en termes de liquidité pendant les premières années du rééchelonnement.

L'accord du Club de Paris d'avril 2009 a été rien de moins qu'une transformation pour les Seychelles. De même qu'il a fourni un allègement de dette profond et permanent en lui-même, les termes de l'accord ont donné un nouveau souffle à nos efforts de réformes et ont fixé une référence précieuse pour nos discussions avec à la fois nos créanciers commerciaux et nos créanciers officiels bilatéraux non membres du Club de Paris.

Depuis que l'accord a été conclu, les Seychelles ont réalisé des progrès importants vers la viabilité de la dette, en respectant son engagement relatif à l'équité entre créanciers dans le processus. Cela se reflète dans les nombreux accords que nous avons récemment conclus en termes comparables avec les banques commerciales et d'autres créanciers, y compris certains créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris qui n'avaient auparavant pas annulé de dette.

Peut-être le plus important, en février 2010, les Seychelles ont conclu avec succès leur échange de dette commerciale. Cette transaction a traité environ 385 millions de dollars en principal, intérêts échus et autres charges externes dues à des créanciers commerciaux, principalement obligataires. Avec l'aide de taux de participation élevés et de la clause d'action collective contenue dans les contrats des euro-obligations des Seychelles, 100 % des créances éligibles ont été restructurées, ce qui fait de cette opération la première restructuration d'obligations souveraines moderne ne laissant derrière elle aucun problème résiduel de créanciers *hold-out*. En échange de leurs anciennes créances, les créanciers commerciaux ont reçu de nouvelles obligations amortissables à coupon croissant à échéance 2026 d'une valeur nominale égale à 50 % des créances d'origine. La nouvelle obligation porte également de façon innovante une garantie partielle des intérêts de la part de la Banque africaine de développement.

Les accords de restructuration de dette historiques que nous avons conclus avec nos créanciers à ce jour ont contribué à diviser par plus de la moitié notre dette sur PIB, pour atteindre environ 75 %, en l'espace d'un peu plus d'un an. Ils nous ont également permis de normaliser nos relations avec la grande majorité de nos créanciers et, en février de cette année, Fitch Ratings a déclaré qu'elle considérait le défaut des Seychelles comme réglé.

Notre opinion est que l'accord d'avril 2009 a également été important en ce qui concerne l'évolution de la réflexion du Club de Paris sur les pays à revenu intermédiaire. On pourrait faire valoir que les Seychelles sont en fait le premier pays à revenu intermédiaire depuis l'introduction de l'approche d'Évian en 2003 à avoir approché le Club de Paris avec un problème de viabilité de la dette (par opposition à un problème de liquidité) en l'absence d'une toile de fond ouvertement géopolitique. Dans cette perspective, en traitant les Seychelles comme il l'a fait, le Club de Paris a prouvé qu'il a pris ses distances avec l'approche « standardisée » qui prévalait auparavant pour le problème de la dette des pays à revenu intermédiaire et qu'il est prêt à fournir des solutions décisives qui sont réellement en adéquation avec la situation et les besoins spécifiques du pays débiteur, même si cela requiert une importante réduction de dette. Le Club de Paris a également montré que, malgré ses règles et procédures, il est en mesure d'adopter une approche pragmatique en interne afin de faciliter un accord avec les débiteurs : à notre avis, c'est ce pragmatisme, par exemple, qui a conduit le Club à décider d'harmoniser en grande partie le traitement des créances APD et non-APD.

Je m'attends à ce que, à l'avenir, l'approche du Club de Paris continue à évoluer et à s'adapter aux sables mouvants de l'architecture financière mondiale. Il est difficile de nier que ces sables mouvants défient les anciennes vérités. L'augmentation des prêts concessionnels et des dons de sources bilatérales non traditionnelles commencent à s'aligner sur le financement fourni par les institutions multilatérales dans de nombreux pays. Dans notre cas particulier, nos partenaires bilatéraux dans le Golfe et en Asie offrent un financement plus important et moins coûteux même que certains de nos bailleurs de fonds multilatéraux. Je pense que cette tendance est susceptible de devenir plus répandue dans les pays en développement dans les années à venir, et à un moment donné, l'ancien mantra selon lequel les prêts multilatéraux ne peuvent pas être rééchelonnés car seules les institutions multilatérales agissent comme prêteurs en dernier ressort commencera à apparaître moins convaincant.

Il n'est pas non plus inconcevable qu'à un moment donné dans le futur les créanciers du secteur privé, dans certains cas, cherchent à conclure des réorganisations de dette de grande envergure en amont d'un processus de restructuration de la dette souveraine, et ensuite à aller plus loin en rendant ces offres subordonnées à des accords similaires conclus avec d'autres catégories de créanciers. Les deux évolutions futures possibles que j'ai soulignées nécessiteraient que le Club de Paris réagisse en adaptant son approche de la comparabilité.

En conclusion, je voudrais souligner que l'expérience des Seychelles confirme que l'approche d'Évian fonctionne, et que cela démontre que le Club de Paris peut être un allié essentiel dans un processus de transformation économique.

Le point de vue de M. Emile Matthee Directeur général des opérations - ECIC SA

L'Export Credit Insurance Corporation of South Africa (ECIC SA) est l'agence sud-africaine d'assurance-crédit à l'exportation. Elle est responsable des nouveaux contrats d'assurance-crédit et d'assurance-investissement établis au nom du gouvernement sud-africain, ainsi que de la réassurance des crédits à l'exportation et des investissements prise en charge par le gouvernement sud-africain avant la création de l'ECIC SA. C'est à ce dernier titre que l'ECIC SA est, aujourd'hui encore, responsable de l'indemnisation totale ou partielle des préjudices subis par la banque sud-africaine Nedbank Limited, victime de défauts de paiement dans le cadre de projets qu'elle avait financés aux Seychelles.

La république d'Afrique du Sud et la république des Seychelles ont longtemps entretenu de bonnes relations commerciales. Des crédits à l'exportation garantis par le gouvernement d'Afrique du Sud ont permis la réalisation de plusieurs projets d'investissement tels que la construction d'installations pour le stockage des produits pétroliers, la création d'installations de production et de traitement pour l'aquaculture et l'établissement d'usines de désalinisation et de purification de l'eau. Toutefois, au cours des dernières années, les relations commerciales se sont tendues, les Seychelles s'étant retrouvées en défaut de paiement au titre de certaines de ces installations.

En avril 2009, l'ECIC SA a participé aux discussions entre les créanciers du Club de Paris et le gouvernement des Seychelles, qui ont conduit à un rééchelonnement de la dette.

L'ECIC SA a pu participer à ces négociations à l'invitation de Benoît Cœuré, président du Club de Paris. Bien que la société d'assurance crédit sud-africaine ne soit pas membre du Club de Paris, elle détient une part non négligeable (± 20 %) de la dette due aux créanciers officiels, traitée à cette occasion.

Par ailleurs, l'ECIC SA tenait à ce que les Seychelles poursuivent des relations commerciales normales avec le reste de la communauté internationale.

Du point de vue de l'ECIC SA, l'accord de rééchelonnement de la dette entre le Club de Paris et les Seychelles a été conclu dans un délai relativement court.

Quatre facteurs y ont contribué :

- les scénarios de restructuration soutenable de la dette préparés par le Fonds monétaire international (FMI) ;*
- l'introduction de réformes décisives par le gouvernement des Seychelles, qui a manifesté ainsi sa volonté d'agir ;*
- les attentes réalistes de Danny Faure, ministre des Finances des Seychelles, et de son équipe ;*
- les conseils judicieux dispensés par le secrétariat du Club de Paris tout au long du processus.*

La combinaison de ces différents facteurs a permis de parvenir à une solution amiable, à la satisfaction de toutes les parties en présence. L'ECIC SA tient à exprimer sa gratitude à la fois au Club de Paris et au gouvernement des Seychelles pour les résultats obtenus et souhaite aux Seychelles toute la réussite possible sur le chemin de la reprise.

Impact of past Paris Club debt treatment on the situation of developing countries

Impact du traitement de la dette sur la situation des pays en développement

The impact of debt rescheduling and the case of Peru

In its mission to find coordinated and sustainable solutions to the payment difficulties experienced by debtor countries, the Paris Club's main tool is debt rescheduling.

Debt rescheduling helps find a smooth, orderly path through short term liquidity constraints

When a country faces payment problems, such as a government having difficulty rolling over its external debt, suffering balance of payment or exchange rate problems, and/or otherwise not being able to service its debt, the country could be forced into a default situation with costly and disruptive consequences. Paris Club members, by rescheduling their claims and coordinating a rescheduling of other (bilateral, private) claims through the comparability of treatment principle, can help a country to avoid a default, and, by avoiding the costly irreversible effects attached to it, help to find a solution that is beneficial both to creditors and the debtor country.

The case of Peru

In July 1996, Peru concluded with the IMF an Extended Fund Facility for USD 358 million and undertook important structural reforms. At this time about half of Peru's public debt was owed to the Paris Club, which played an important part in the financing of the program, by refinancing several billion US dollars of payments falling due during the program. From 1996 to 2000 the inflation rate

L'impact des rééchelonnements de dettes et le cas du Pérou

Dans sa mission pour trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement rencontrées par des pays de débiteurs, l'outil principal du Club de Paris est le rééchelonnement de dette.

Un rééchelonnement de dette aide à trouver une trajectoire ordonnée et sans anicroche à travers des contraintes de liquidités à court terme

Lorsqu'un pays est confronté à des problèmes de paiement, en raison de difficultés pour le gouvernement de refinancer sa dette extérieure ou à cause de problèmes de balance de paiement et de taux de change, l'incapacité de servir sa dette pourrait le conduire à des situations de défaut avec des conséquences coûteuses et désastreuses. Les membres du Club de Paris, en rééchelonnant leurs créances et en coordonnant un rééchelonnement des autres créances (privées, bilatérales) à travers le principe de comparabilité de traitement, peuvent éviter un défaut et, en évitant les effets irréversibles et coûteux qui lui sont liés, aident à trouver une solution qui est avantageuse à la fois pour les créanciers et pour le pays débiteur.

Le cas du Pérou

En juillet 1996, le Pérou a conclu avec le FMI un accord au titre du mécanisme élargi de crédit pour un montant de 358 millions de dollars et a entrepris d'importantes réformes structurelles. À cette date, la moitié environ de la dette publique du pays était due aux créanciers du Club de Paris, qui ont pris une part ac-



declined from 11% to about 1% and has stayed at around 3% until now. Current deficits were reduced and turned to surpluses, which gradually increased throughout the 2000's decade.

Thanks to this good macroeconomic performance, the country overcame the risk of a new Paris Club rescheduling and in 2005 the country was allowed to prepay the first part of its debt granted under commercial terms for³ USD 2 billion (at par). In 2007 the country made a second prepayment at par involving USD 2.4 billion.

The past decade was a period of strong and continuous growth which led to a sharp increase in per capita GDP (+40% on the period) and an impressive reduction in the poverty rate (from 55% in 2000 to 36% in 2008). Furthermore, the Peruvian economy proved to be particularly resilient during the recent crisis. In 2008, it was granted "investment grade" by Fitch and S&P, and later in 2009 by Moody's.

tive au financement de cet accord, en refinançant plusieurs milliards de dollars de paiements arrivant à échéance durant le programme. Le taux d'inflation, égal à 11 % en 1996, a chuté à 1 % en 2000 et s'est depuis stabilisé autour de 3 %. Sur la même période, les déficits courants ont été réduits et convertis en excédents qui ont augmenté progressivement durant la décennie suivante.

Grâce à ces bons résultats macroéconomiques, le Pérou s'est affranchi du risque d'un nouveau rééchelonnement de la dette en Club de Paris et s'est même vu autoriser, en 2005, un remboursement anticipé partiel de sa dette commerciale à hauteur de 2 milliards de dollars³ (au pair). En 2007, une deuxième opération de remboursement par anticipation a concerné 2,4 milliards de dollars (au pair).

Entre 2000 et 2010, le pays a connu une croissance forte et soutenue qui s'est traduite par une augmentation marquée du PIB par habitant (+40 % sur la période) et par un recul impressionnant du taux de pauvreté (de 55 % en 2000 à 36 % en 2008). Confrontée à la crise récente, l'économie péruvienne a de plus montré des réelles capacités de redressement. En 2008, deux agences de notation financière, Fitch et S&P, ont placé le Pérou dans la catégorie « Investment grade » dénotant un niveau d'investissement de sécurité, suivies par Moody's en 2009.

⁽³⁾ Under Paris Club rules, each creditor country was free to decide to participate or not in the prepayment proposal

⁽³⁾ Conformément aux règles du Club de Paris, chaque créancier choisit de participer ou non à une opération de remboursement anticipé.

THE PARIS CLUB: THE PERUVIAN EXPERIENCE.

A contribution from the National Directorate for Public Debt Ministry of Economy and Finance of PERU

As a part of the macroeconomic stabilization program and reintegration into the international financial community implemented in 1991, following a period of default on its obligations, Peru went into a process to restore relations with all its external creditors. In an unsustainable debt scenario, where the debt configured approximately 62% of GDP, the country requested the Paris Club, main creditor source at the time, to renegotiate its debt. In an obvious attempt to support a reforms process to improve the economic performance that began in the nineties, on September 17th 1991, the Paris Club and Peru signed an Agreed Minute on the Consolidation of the Debt allowing the reschedule of obligations for approximately US\$ 6.545 billion.

Notwithstanding the substantial relief obtained from the restructure, the magnitude of the annual payments to be made by the country as a result of agreements with other creditor groups, caused Peru to have the need to go back to the Paris Club in 1993 and 1996, being successful in both cases, in signing Agreed Minute on the Consolidation Agreements⁴, which allowed the rescheduling of part of the restructured past due debt for US\$ 1.593 billion and US\$ 5.904 billion (US\$ 4.785 billion of debt stock and US\$ 1.119 billion in flows), respectively. It must be pointed out that according to the latest Agreed Minute on the Consolidation of the Debt signed, the restructured debt could not again be subject of negotiation (the «Exit» clause).

The amortization and interest payments deferral achieved then under various schemes played a significant role in improving the country's financial position.

Worth highlighting is the inclusion of clauses in the Agreed Minute on the Consolidation Agreements that allowed, on bilateral and voluntary basis, perform debt for nature, debt for assistance and debt for investment swaps or other types of swaps in domestic currency up to the total concessional debt amount and for 20% or up to SDR 30 million of commercial debt (whichever greater)⁵. Precisely under this clause, from 1993 to date, approximately US\$ 830 million meant to be used to pay debt service have remained at the country to finance, among others, development-oriented, poverty relief, educational and environmental protection projects, to complement the efforts being made to meet the priority needs of the people.

In 2005, Peru defined its indebtedness and public debt management strategy guidelines aimed at reducing the liabilities portfolio market and refinancing risks, which is currently still implementing. The public debt management established as priorities the increasing of the domestic currency's share in the portfolio and reducing of the concentration of amortization payments for the years immediately ahead. Indeed, in its quest for innovative mechanisms permitting the enhancement of the debt cost-risk ratio, Peru began to conduct debt management operations (prepayments, risk hedging, exchanges, etc.), which, together with the development of local currency debt market, are contributing to public finance sustainability.

With this aim, in 2005, Peru was aware that its obligations with the Paris Club still weighed heavily in the debt profile, in addition to representing a significant currency exchange risk, thus, Peru again approached this creditor forum, this time signing a Prepayment Agreement on Jun 15th 2005, to perform, on a voluntary basis, advance payment, at face value, of the commercial debt's rescheduled amortization between August 2005 and December 2009⁶. Accordingly, in August of that year, prepayments were made to the 12 countries that accepted the proposal, amounting to approximately US\$1.555 billion, using funds obtained from bond issues placed in the local market (52%) and foreign market (48%) maturing in 2016, 2017, 2020 and 2025, respectively.

Anticipating the potentially significant increase in principal amortization payments as from 2010, and continuing with a proactive management of the debt portfolio, in 2007, Peru proposed to the Paris Club, under conditions equal to those of 2005, to prepay the rescheduled commercial debt principal becoming due between 2010 and 2015 (year when these debts would be paid off.) In addition, Peru extended this invitation to the countries that did not participate in the operation conducted in 2005 (in which case, maturities between 2007 and 2009 were included). Thus, a second Prepayment Agreement was reached on May 23th 2007, which materialized in October 2007, for an amount of approximately US\$ 1.793 billion. This financing operation became a milestone in the development of the local capital market, not only because it captured 84% of the total, but also because it took place through a domestic currency fixed-rate bond issue, maturing in 2037.

(4) Dated May 4th 1993 and July 20th 1996, respectively.

(5) According to the 1996 Agreed Minutes. The 1991 Agreed Minutes, it was considered 10% for concessional debt and USD 20 million for commercial loans.

(6) Unlike countries such as Russia and Poland that pre-paid the entire flow of their obligations, Peru benefited from an advantageous treatment, by being allowed to prepay only the most immediate maturities while it pursued the capital market to finance the transaction.

(7) All of France's maturities and 50% of period's maturities still maintained with Italy.

Table N° 1 / Tableau n° 1
Annual relief obtained by each prepayment operation (US\$ million)
Allégement obtenu grâce à chaque opération de remboursement anticipé (par an, en millions de dollars)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
2005 Paris Club											
<i>Club de Paris 2005</i>	106	345	359	367	378	-	-	-	-	-	-
2007 Paris Club											
<i>Club de Paris 2007</i>			33	98	101	262	297	317	338	187	158
2009 Paris Club											
<i>Club de Paris 2009</i>			-	-	-	143	162	173	185	102	86
Total	106	345	392	465	479	405	459	490	523	289	244

Source: Ministry of Economy and Finance of Peru / Source : Ministère péruvien de l'économie et des finances

Finally, using the existing legal framework, in 2009, Peru proposed to France and Italy (countries that did not participate or partially participated in the 2007 operation), to prepay the outstanding obligations for the 2010-2015 period⁷. This third prepayment was successfully performed in August 2009, paying off an amount equivalent to US\$852 million. Amid the crisis, Peru was the first country in the region to attract foreign resources in terms reaching beyond 10 years, to finance this transaction by reopening the 2025 global bond.

The operations for prepayment to Paris Club countries, totaling approximately US\$ 4.2 billion, in addition to improving the country's financial position, have enabled cut and clear progress to be made with regard to compliance with the policy guidelines set forth for public debt management purposes, permitting, inter alia, the following accomplishments:

- Amending of the public debt portfolio's structure substantially, through an increased share of fixed-rate Nuevos Soles-denominated debt which rose from 16.3% in 2005 to 40.7% in 2009. The financing of approximately 62% of prepayments by issuing domestic currency bonds, led to further development of the domestic debt market (extending the fixed-rate yield curve to 30 years) and reducing currency exchange risk, thus the vulnerability of public finance to adverse external shocks.

- Obtaining significant relief in amortization payments between 2005 and 2015, which, regardless of the temporary nature of their execution, accounted for an annual average of approximately US\$ 400 million (See Table N° 1), freeing resources to be used for development purposes.

- Improving average life indicators, by substituting debts with other debts at significantly longer terms, at competitive costs, resulting in more stable payment flows over time. Furthermore, the stock was also brought down by approximately US\$ 134.0 million (see Table N° 2).

- Flexibilization of the nature of the portfolio's obligations, allowing for a more viable renegotiation under market conditions.

The consolidation of macroeconomic fundamentals in recent years, coupled with significant progress in reducing the risks associated with public debt portfolio and its substantial reduction in terms of GDP (26% at end of 2009), have had a positive impact on the perception of economic agents concerning the sustainability of public finance, and this has been reflected in the granting of an investment grade rating by the major specialized rating agencies.

CLUB DE PARIS- L'EXPÉRIENCE DU PÉROU

Une contribution de la direction nationale de la dette publique du ministère de l'Économie et des Finances du Pérou

En 1991, à l'issue d'une période d'inexécution de ses obligations, le Pérou choisissait de renouer les relations avec ses créanciers extérieurs et mettait en œuvre un programme de stabilisation macroéconomique et de réintégration dans la communauté financière internationale. Confronté à une situation d'endettement non viable avec une dette proche de 62 % du PIB, le pays demandait alors au Club de Paris, son principal créancier à cette époque, la possibilité de renégocier sa dette. Afin de soutenir les réformes entreprises durant les années 1990 pour accroître les performances économiques de ce pays, le Club de Paris et le Pérou signèrent ainsi, le 17 septembre 1991, un procès-verbal agréé relatif à la consolidation de dettes qui prévoyait un rééchelonnement des obligations concernant environ 6,545 milliards de dollars.

En dépit de l'allègement significatif obtenu grâce à cette restructuration, l'importance des versements annuels auxquels le Pérou était tenu en vertu d'accords conclus avec d'autres groupes de créanciers conduisit le pays à revenir vers le Club de Paris en 1993 et en 1996. Deux nouveaux procès-verbaux agréés relatifs à la consolidation de dettes furent ainsi signés⁽⁴⁾, permettant le rééchelonnement d'une partie des arriérés de paiement, à hauteur respectivement de 1,593 et 5,904 milliards de dollars (4,785 milliards de stock de dette et 1,119 milliard de flux). Il convient de préciser que l'accord de consolidation de dettes conclu en application du procès-verbal agréé de 1996 prévoyait que la dette ainsi restructurée ne pourrait pas faire l'objet de nouvelles négociations (clause de « sortie »).

Le report de versements au titre du principal et des intérêts, mis en œuvre dans le cadre de divers dispositifs, a fortement contribué à l'amélioration de la situation financière du pays.

Il convient de souligner que le procès-verbal agréé relatif à la consolidation de dettes comprenait des dispositions autorisant, sur une base volontaire et bilatérale, une conversion des créances en investissements écologiques, en programmes d'aide ou d'investissement ou d'autres types de conversion en monnaie nationale à hauteur de la totalité de la dette concessionnelle et de 20 % de la dette commerciale ou de 30 millions de DTS (le montant le plus élevé étant retenu)⁽⁵⁾. Grâce à ces dispositions, près de 830 millions de dollars qui auraient dû être consacrés au service de la dette depuis 1993 ont été investis au Pérou, en particulier dans des programmes d'aide au développement, de lutte contre la pauvreté, d'amélioration de l'enseignement ou de la protection de l'environnement, complétant ainsi les efforts destinés à répondre aux besoins prioritaires de la population.

En 2005, le Pérou a défini des orientations stratégiques, toujours en vigueur, en matière de gestion de l'endettement et de la dette publique afin de réduire son portefeuille de dettes et les risques de refinancement. Concernant la gestion de la dette publique, le pays s'est attaché prioritairement à augmenter la part des créances libellées en monnaie nationale et à étaler les paiements au titre de l'amortissement qui se concentraient sur le court terme. De fait, le Pérou, en quête de mécanismes novateurs permettant d'améliorer son ratio coût-risque, a procédé à des opérations de gestion de la dette (remboursements anticipés, couverture des risques, opérations d'échanges de titres, etc.) qui ont contribué, tout comme le développement du marché de la dette en monnaie nationale, à la viabilité des finances publiques.

Une fois cette stratégie définie, le Pérou a constaté que ses obligations envers le Club de Paris pesaient encore lourdement dans la structure de sa dette et représentaient de plus un risque de change non négligeable. Les autorités péruviennes ont donc sollicité une nouvelle fois ce forum de créanciers et ont conclu, le 15 juin 2005, un accord de remboursement par anticipation qui prévoyait le remboursement anticipé au pair, sur une base volontaire, des échéances en principal des crédits commerciaux rééchelonnés dues entre août 2005 et décembre 2009⁽⁶⁾. Ainsi, dès le mois d'août 2005, des remboursements anticipés ont été versés à 12 créanciers ayant accepté cette proposition, pour un montant proche de 1,555 milliard de dollars, grâce à des fonds obtenus par l'émission, sur le marché local (52 %) et international (48 %), d'obligations arrivant à échéance en 2016, 2017, 2020 et 2025, respectivement.

En 2007, dans le cadre de la gestion active de son portefeuille de dettes, le Pérou, anticipant une possible augmentation significative des remboursements en principal à compter de 2010, a proposé au Club de Paris de rembourser par anticipation, dans les conditions déjà appliquées en 2005, les échéances en principal des crédits commerciaux rééchelonnés dues entre 2010 et 2015 (année prévue pour le remboursement intégral de ces dettes). De plus, le Pérou a étendu sa proposition aux créanciers qui n'avaient pas participé à l'opération de 2005 (dans ce cas, les montants venant à échéance entre 2007 et 2009 étaient inclus). En conséquence, un deuxième accord de remboursement par anticipation a été conclu le 23 mai 2007 et mis en œuvre en octobre 2007, pour un montant proche de 1,793 milliard de dollars. Cette opération de financement a représenté une étape décisive du développement du marché financier national, tant par son importance (84 % du total des transactions) que par la modalité employée (émission d'obligations à taux fixe en monnaie nationale, arrivant à échéance en 2037).

Enfin, en 2009, s'appuyant sur les accords existants, le Pérou a proposé à la France et à l'Italie (qui n'avaient pas pris part à l'opération de 2007 ou y avaient participé seulement de manière limitée) un remboursement par anticipation des obligations impayées au titre de la période 2010-2015⁽⁷⁾. Ce troisième remboursement anticipé a été mené à bien en août 2009, pour un montant d'environ 852 millions de dollars. En dépit de la crise financière, le Pérou a été le premier pays d'Amérique latine à

(4) Datés respectivement du 4 mai 1993 et du 20 juillet 1996.

(5) Selon les termes du procès-verbal agréé de 1996. Les limites prévues dans le procès-verbal agréé de 1991 étaient égales à 10 % du total pour la dette concessionnelle et à 20 millions de dollars pour la dette commerciale.

(6) À la différence de pays comme la Russie et la Pologne qui ont remboursé par anticipation la totalité de leurs obligations, le Pérou a bénéficié de conditions avantageuses permettant un remboursement anticipé des échéances les plus proches tout en faisant appel aux marchés pour financer cette transaction.

(7) Soit l'intégralité des échéances dues à la France et 50 % de celles dues à l'Italie sur cette période.

Table N° 2 / Tableau n° 2
Debt indicators: Analysis and results by each of operations
Indicateurs de la dette : analyse de chaque opération et résultats associés

	Average Life (years) <i>Durée de vie (années)</i>	Interest Rate <i>Taux d'intérêt</i>	Duration (years) <i>Duration (années)</i>	Stock Reduction (US\$ million) <i>Stock de dette (millions de dollars)</i>
2005 Paris Club / Club de Paris 2005				
Prepaid debt				
<i>Dettes remboursées par anticipation</i>	2,40	7,44%	2,20	1 555
New debt				
<i>Nouvelle dette</i>	16,50	7,26%	9,20	1 555
Extension or Saving				
<i>Amélioration des conditions de financement</i>	14,10	0,18%	7,00	0
2007 Paris Club / Club de Paris 2007				
Prepaid debt				
<i>Dettes remboursées par anticipation</i>	5,00	7,61%	4,70	1 793
New debt				
<i>Nouvelle dette</i>	30,00	6,90%	13,50	1 690
Extension or Saving				
<i>Amélioration des conditions de financement</i>	25,00	0,71%	8,80	103 ¹
2009 Paris Club / Club de Paris 2009				
Prepaid debt				
<i>Dettes remboursées par anticipation</i>	2,97	7,10%	2,50	852
New debt				
<i>Nouvelle dette</i>	16,05	6,95%	9,55	821
Extension or Saving				
<i>Amélioration des conditions de financement</i>	13,08	0,15%	7,05	31 ²

(1) Paid with own resources / Financé au moyen de ressources propres

(2) Financing with a bond issued above par / Financé par l'émission d'obligations au-dessus du pair

Source: Ministry of Economy and Finance of Peru / Source : Ministère péruvien de l'économie et des finances

attirer des fonds étrangers sur des titres de maturité supérieure à dix ans, afin de financer cette transaction par abondement de la ligne d'obligations multimarchés venant à échéance en 2025.

Les opérations de remboursement anticipé des créanciers du Club de Paris, qui ont porté en tout sur près de 4,2 milliards de dollars ont amélioré la situation financière du pays et ont permis de réaliser des réels progrès dans l'atteinte des objectifs de gestion de la dette publique du pays, ainsi :

- la structure du portefeuille de la dette publique s'est nettement améliorée, grâce à l'augmentation de la part de la dette à taux fixe libellée en nuevos soles péruviens, passée de 16,3 % en 2005 à 40,7 % en 2009. De plus, les autorités ont financé près de 62 % des remboursements anticipés par l'émission d'obligations en monnaie nationale, soutenant ainsi l'expansion du marché obligataire national (en portant la courbe des rendements de la dette à taux fixe à 30 ans) tout en limitant les risques de change et donc la vulnérabilité des finances publiques aux chocs extérieurs ;

- l'allègement obtenu sur les versements liés au remboursement pour

la période 2005 à 2015 a permis, en dépit de son caractère temporaire, de dégager près de 400 millions de dollars par an en moyenne (voir tableau n° 1) qui ont pu être consacrés à des projets de développement ;

- le remplacement de certaines catégories de dette par des titres à plus long terme à des prix concurrentiels a permis l'amélioration des indicateurs de durée de vie moyenne de la dette et des flux de paiement plus réguliers. En outre, l'encours de la dette a été réduit d'environ 134 millions de dollars (voir tableau n° 2) ;

- un assouplissement des conditions liées à la dette a permis d'envisager une renégociation viable selon les conditions du marché.

Au cours de ces dernières années, l'assainissement des fondamentaux macroéconomiques du pays, conjugué à de réels progrès dans la réduction des risques liés à la dette publique et à la baisse sensible du ratio dette-PIB (26 % à fin 2009), a amélioré la perception qu'ont les agents économiques de la viabilité des finances publiques péruviennes. Ainsi les principales agences spécialisées de notation ont-elles attribué au Pérou une appréciation favorable (investment grade) correspondant à un niveau de risque faible.

General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2009

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2009

The global financial crisis and its implications for emerging and developing countries (25 June 2009 conference)

On Thursday 25 June 2009, the Paris Club and the Institute of International Finance (IIF), held a high level international conference on the world financial crisis and its implications for emerging and developing countries.

The forum gathered more than 350 participants of various backgrounds: representatives of bilateral creditors (non-Paris Club and Paris Club members), representatives of the private sector, senior executives of international financial institutions, representatives of civil society and of the academic sphere and journalists.

The objective of this conference was to analyze the financing challenges faced by developing and emerging countries in the context of the global economic crisis.

After the opening of the conference by Christine Lagarde, French Minister of Economics and John Lipsky, First Deputy Managing Director of the IMF, the first roundtable, chaired by Daniel Cohen, Professor of Economics of the Paris School of Economics, explored the financial and macroeconomic factors underpinning the crisis. Participants agreed that the crisis, which started in the financial sphere, has developed to affect the real economy and has spread to emerging and developing countries through various channels.

Christian Noyer, Governor of the French Central Bank, underlined the necessity to improve the way countries deal collectively with crises and the role of stabilization-oriented macroeconomic policies to withstand the global

La crise financière mondiale et ses implications pour les pays émergents et en voie de développement (conférence du 25 juin 2009)

Jeudi 25 juin 2009, le Club de Paris a organisé, en collaboration avec l'Institute of International Finance (IIF), une conférence internationale de haut niveau sur la crise financière mondiale et ses implications pour les pays émergents et en voie de développement.

Réunissant plus de 350 participants d'horizons divers – représentants des créanciers bilatéraux (membres et non membres du Club de Paris), représentants du secteur privé, dirigeants d'institutions financières internationales, représentants de la société civile et du monde universitaire et journalistes – cette conférence avait pour objectif d'analyser les défis financiers auxquels sont confrontés les pays émergents et en voie de développement dans le contexte de la crise économique mondiale.

Christine Lagarde, ministre française de l'Économie, a ouvert la conférence avec John Lipsky, premier directeur général adjoint du Fonds monétaire international. La première table ronde, présidée par Daniel Cohen, professeur à l'École d'économie de Paris, avait pour thème l'étude des facteurs financiers et macroéconomiques à l'origine de la crise. Les participants ont convenu que la crise, qui avait commencé dans la sphère financière, s'est développée jusqu'à affecter l'économie réelle et s'est élargie aux pays émergents et en développement à travers plusieurs mécanismes.

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, a souligné la nécessité d'améliorer notre approche collective des crises et mis en avant le rôle joué par les politiques macroéconomiques de stabilisation pour résister à une crise mondiale. John Lipsky a attiré l'attention sur le fait qu'il incombe désormais aux pays

crisis. John Lipsky stressed that the responsibility for sustaining global growth will now accrue to emerging countries that have previously been dependent on export growth for supporting their expansion. For Jean Lemierre, Advisor to the President of the BNP Paribas Bank, this type of crisis underlined the importance of convening the public authorities and the banking sector.

The second roundtable, chaired by Benoît Coeuré, co-chair of the G20 working group on the World Bank and other Multilateral Development Banks, focused on the impact of the crisis on emerging markets.

The sharp fall in capital flows as well as the decrease in global demand has led to balance of payments vulnerabilities in emerging economies. At the same time, access to capital markets has tightened. Emerging countries, with the support of the international community, have mobilized to face those challenges and to work out strategies to cope with strained financing conditions. Experiences from Asia and Europe were analyzed.

The case of Indonesia was studied: the Indonesian Finance Minister, Ms Sri Mulyani Indrawati, underlined that within the context of difficult and costly financing, the multi-billion dollar contingency loan designed with bilateral and multilateral partners provided Indonesia with the possibility of raising finance at a reasonable price. Rintaro Tamaki, Director General of the International Bureau of the Japanese Ministry of Finance, Isabel Guerrero, Regional Vice President for South Asia Region at the World Bank, and Bill Brummit, General Manager at the Australian Treasury, provided insights into this specific loan and on other ways to support South Asia. The Hungarian Central Bank governor, Andras Simor, focused on



Madame Christine Lagarde,
Minister of Economy,
Industry and Employment

*Ministre de l'Économie,
de l'Industrie et de l'Emploi*

émergents, dont l'expansion reposait auparavant sur le développement des exportations, de soutenir la croissance mondiale. Pour Jean Lemierre, conseiller auprès du président de la banque BNP Paribas, ce type de crise démontre combien il est important de mobiliser les pouvoirs publics et le secteur bancaire.

La deuxième table ronde, conduite par Benoît Coeuré, qui a coprésidé le groupe de travail du G20 sur la Banque mondiale et les autres banques multilatérales de développement, était consacrée aux répercussions de la crise

sur les marchés émergents. Le tarissement brutal des flux de capitaux, associé au recul de la demande mondiale, a affaibli la balance des paiements des économies émergentes, tandis que l'accès aux marchés de capitaux devenait dans le même temps de plus en plus restreint. Les pays émergents se sont mobilisés, avec le soutien de la communauté internationale, pour faire face à ces défis et élaborer des stratégies leur permettant de s'adapter aux modalités de financement peu favorables.

Les expériences rapportées de différentes régions d'Asie et d'Europe ont été analysées. Le cas de l'Indonésie a été étudié : Sri Mulyani Indrawati, ministre indonésienne des Finances, a souligné que dans un contexte où emprunter s'avère difficile et onéreux, la ligne de crédit pour imprévus de plusieurs milliards de dollars que les partenaires bilatéraux et multilatéraux ont accordée à l'Indonésie a permis à celle-ci de lever des fonds à un coût raisonnable. Rintaro Tamaki, directeur général du Bureau international du ministère des Finances japonais, Isabel Guerrero, vice-présidente de la Banque mondiale pour l'Asie du Sud, et Bill Brummit, directeur général au sein de la direction du Trésor australien, ont apporté des précisions sur cette ligne de crédit et sur d'autres moyens de soutenir l'Asie du Sud. Andras Simor, gouverneur de la Banque centrale de Hongrie, est revenu sur les mesures prises par son pays pour résister aux effets de la crise et Erik Berglöf, économiste en chef à la Banque européenne pour

the measures taken by Hungary to withstand the effects of the crisis, and Erik Berglöf, chief economist of the European Bank for Reconstruction and Development, focused on the Eastern Europe Growth Model and the resilience it provided to the crisis.

The third roundtable, chaired by Patrick Guillaumont, professor of economics at the CERDI, dealt with the new challenges faced by low income countries (LICs). LICs are highly vulnerable to external shocks. With their limited access to private financing, they are facing specific challenges to cover their increasing financing needs. The stakeholders debated on how LICs dealt with this situation and the specific response of the international financial community (bilateral and multilateral donors).

Essimi Menye, Minister of Finance of Cameroon, and Dr Paul Acquah, Governor of the Bank of Ghana, presented the difficult economic situations of their countries and the necessity to open the access of reforming LICs to international capital markets. The President of the African Development Bank Group, Donald Kaberuka, Otaviano Canuto, Vice President of the Poverty Reduction Management Network at the World Bank, and Klaus Rudischhauser from the European Commission focused on the responses of their institutions (concessional loans, grants, revision of the debt sustainability framework, Flex Vulnerability instrument).

Fair and due process of sovereign debt restructuring

In 2009, Paris Club creditors closely followed restructuring processes involving public or private entities that have been affected by the crisis and have been financially supported by States (e.g. Dubai World and several Kazakh and Ukrainian banks). Though not formally part of those restructuring negotiations, the Paris Club was involved through Member countries' export credit agencies, which hold claims on those entities.

Paris Club creditors are particularly concerned that debt restructuring respects fair and due processes and sticks to the usual principles of transparency and seniority rules.



la reconstruction et le développement, a centré son intervention sur le modèle de croissance de l'Europe de l'Est et la capacité de résilience de cette région face aux crises.

La troisième table ronde, sous la présidence de Patrick Guillaumont, professeur d'économie au CERDI, a porté sur les nouveaux défis des pays à faible revenu. Particulièrement vulnérables aux chocs extérieurs, ces pays n'ont de surcroît qu'un accès limité au financement privé et doivent faire face à des difficultés spécifiques pour couvrir leurs besoins de financement croissants. Les intervenants ont examiné les stratégies adoptées par les pays concernés dans le contexte actuel et la réponse spécifique de la communauté financière internationale (bailleurs bilatéraux et multilatéraux).

Essimi Menye, ministre des Finances du Cameroun et Paul Acquah, gouverneur de la Banque centrale du Ghana, ont présenté la situation économique préoccupante de leur pays et insisté sur la nécessité de permettre aux pays à faible revenu qui engagent des réformes d'accéder au marché international des capitaux. Donald Kaberuka, président de la Banque africaine de développement (BAD), Otaviano Canuto, vice-président de la Banque mondiale (Réseau de la réduction de la pauvreté et de la gestion économique), et Klaus Rudischhauser, de la Commission européenne, se sont attachés à présenter les réponses apportées par leurs institutions (prêts concessionnels, dons, r -



Relationships with private sector creditors and creditor countries which are not members of the Paris Club

The outreach policy of the Paris Club towards major private and sovereign creditors that are not members of the Paris Club is a major stake for Paris Club creditors.

The annual meeting with representatives of private creditors took place on 25 June 2009 and was attended, as in 2008, by officials from sovereign creditors, including Brazil, China (China Ex-Im Bank), Israel, Poland, Romania, South Korea and Turkey. Representatives of the IMF and World Bank also attended the meeting.

The Paris Club Secretariat presented the activity of the Paris Club in the previous year, and representatives of the private sector reviewed the implementation of the Principles for Stable Capital Flows in Emerging Markets.

Among general matters tackled at the meeting, actions of some litigating creditors against heavily indebted countries were discussed. Representatives of the Institute for International Finance presented its joint study with the Emerging Market Traders Association about creditor liti-

vision du cadre de soutenabilité de la dette, mécanisme ad hoc « Vulnerability FLEX »).

Restructurations justes et équitables de la dette souveraine

En 2009, les créanciers du Club de Paris ont suivi de près des procédures de restructuration impliquant des entités publiques ou privées affectées par la crise et soutenues financièrement par des États (par exemple la société d'investissement Dubaï World et plusieurs banques kazakhes et ukrainiennes). Bien que ne participant pas officiellement aux négociations de restructuration, le Club de Paris a été associé à ces procédures par des agences de crédit à l'exportation de ses pays membres qui détenaient des créances sur les entités concernées.

Les créanciers du Club de Paris tiennent à ce que les procédures de restructuration de la dette soient justes et équitables, conformes aux principes habituels de transparence et aux règles afférentes au rang de séniorité.

Relations avec les créanciers du secteur privé et avec les pays créanciers non membres du Club de Paris

La politique d'ouverture menée par le Club de Paris vis-à-vis des principaux créanciers du secteur privé et des principaux pays créanciers non membres du Club de Paris constitue un enjeu capital pour les bailleurs du Club de Paris.

La réunion annuelle des représentants des créanciers du secteur privé s'est tenue le 25 juin 2009. Comme l'année précédente, des représentants des créanciers souverains y compris le Brésil, la Chine (Export-Import Bank of China), Israël, la Pologne, la Roumanie, la Corée du Sud et la Turquie y ont assisté, aux côtés de représentants du FMI et de la Banque mondiale.

Le secrétariat du Club de Paris a présenté l'activité de l'institution au cours de l'année passée et les représentants du secteur privé ont examiné la mise en œuvre des principes visant à garantir des flux de capitaux stables sur les marchés émergents.

Parmi les questions d'ordre général traitées lors de la réunion, les actions engagées par certains créanciers envers des pays très endettés ont fait l'objet de discussions. L'Institute for International Finance a présenté son étude, menée conjointement

gation against sovereigns. Although the number of commercial creditor lawsuits in LICs has tended to decline, this issue remains high on the agenda of the international financial community, especially given the fact that several pre-completion point HIPC-eligible countries still have significant long-term overdue commercial debt and could be the target of “vulture” creditors.

Kalidou Gadio, General Counsel of the African Development Bank, presented on the new African Legal Support Facility, set up by the African Development Bank group, which aims to provide HIPCs with the legal and technical assistance they need in order to face litigating creditors.

The Paris Club has already expressed its concern through a press release dated 22 May 2007, urging all official and commercial creditors and debtor countries to take the steps necessary to implement the HIPC initiative. The Paris Club creditors committed at this occasion to avoid selling their claims on HIPCs to other creditors not intending to provide debt relief under the HIPC initiative and urged other creditors to follow suit.

avec l'Emerging Markets Traders Association, sur les procédures contentieuses entamées par des créanciers envers des entités souveraines.

Bien que le nombre des poursuites engagées par des créanciers commerciaux dans les pays à faible revenu ait tendance à décroître, cette question reste en bonne place dans l'ordre du jour de la communauté financière internationale, compte tenu du fait que plusieurs pays éligibles à l'aide prévue par l'initiative en faveur des PPTTE ont encore une dette commerciale élevée et échue depuis longtemps et pourraient être la cible de fonds vultours.

Kalidou Gadio, conseiller juridique général de la BAD, a présenté la nouvelle facilité africaine de soutien juridique, créée par la BAD, qui vise à fournir aux PPTTE l'aide juridique et technique qui leur permettra de faire face à des créanciers procéduriers.

Le Club de Paris a déjà exprimé ses inquiétudes par le biais d'un communiqué de presse daté du 22 mai 2007, appelant tous les créanciers officiels et commerciaux ainsi que les pays débiteurs à prendre les mesures nécessaires à la mise en œuvre de l'initiative PPTTE. À cette occasion, les créanciers du Club de Paris se sont engagés à ne pas vendre leurs créances sur des pays PPTTE à d'autres créanciers qui n'envisageraient pas de mettre en œuvre les allègements de dette de l'initiative PPTTE, et ils ont appelé les autres créanciers à faire de même.



Kalidou GADIO,
General Counsel of the African
Development Bank

*Conseiller juridique général
de la Banque africaine
de développement*

PRESENTATION OF THE AFRICAN LEGAL SUPPORT FACILITY FOR THE PARIS CLUB ANNUAL REPORT by Kalidou GADIO

The creation of the African Legal Support Facility meets a number of needs expressed by African Finance Ministers and the G8 countries to set up a legal technical assistance facility to help African countries in the many commercial debt lawsuits brought against them by vulture funds. The term vulture fund is given to entities that purchase distressed debt on the secondary market, where it trades significantly below its face value, and then seek to recover the full amount, often through litigation.

The resulting recovery rates average at 3 to 20 times their investment, equivalent to returns of 300% to 2,000% net of legal fees. The vulture fund modus operandi is simple: purchase distressed debt at deep discounts, refuse to participate in restructuring, and pursue full value of the debt often at face value plus interest, arrears, and penalties through litigation, if necessary. By precluding debt relief and costing millions of dollars in legal expenses, these vulture funds undermine the development of the most vulnerable African countries.

The IMF reports that, in some cases, claims by vulture funds constitute as much as 12% to 13% of a country's gross domestic product (GDP). In one extraordinary case, the ruling against a country came to 49% of its GDP at the end of 2007. The IMF states that, by June 2009, these lawsuits had cost the African countries US\$1.357 billion, nearly double the sums ordered by the courts since 2006. They form a serious obstacle to the international community's efforts to lighten their debt burden.

The African Legal Support Facility came into being with the entry into force of the agreement for its establishment on 15 December 2008, following its signature by 29 countries and the African Development Bank itself. To date, 37 Bank member coun-

PRÉSENTATION DE LA FACILITÉ AFRICAINNE DE SOUTIEN JURIDIQUE par Kalidou GADIO

La création de la facilité africaine de soutien juridique répond à plusieurs demandes exprimées, notamment par les ministres africains des Finances et les pays du G-8, visant à la mise en place d'une facilité d'assistance technique en matière juridique afin d'aider les pays africains à faire face aux nombreuses actions en justice engagées à leur encontre par les fonds vautours quant à leur dette commerciale. Ce nom a été donné aux fonds qui rachètent la dette commerciale d'entités en difficulté sur le marché secondaire, où elle est échangée largement en dessous de sa valeur nominale, et qui cherchent à en recouvrer le montant intégral, souvent par le biais de procès.

Les taux de recouvrement qui en résultent représentent en moyenne 3 à 20 fois leur investissement, ce qui équivaut à des rendements, une fois les frais de justice déduits, de 300 % à 2 000 %. Le modus operandi est simple : acheter une dette d'une entité en difficulté à un prix dérisoire, refuser de participer à la restructuration, puis recouvrer le montant total de la dette, souvent à la valeur nominale plus les intérêts, arriérés et pénalités, à travers un procès si nécessaire. En excluant toute possibilité d'allègement de la dette et en dépensant des millions de dollars en frais de justice, les fonds vautours minent le développement des pays africains les plus vulnérables.

Le Fonds monétaire international a rapporté que dans certaines affaires, les plaintes déposées par les fonds vautours représentent jusqu'à 12 % ou 13 % du produit intérieur brut du pays. Dans un cas exceptionnel, la décision de justice contre un État a représenté fin 2007 49 % de son PIB. Selon les recensions du Fonds monétaire international, ces procès ont coûté aux pays africains jusqu'à juin 2009 la somme de 1,357 milliard de dollars EU, soit presque le doublement des sommes ordonnées par les tribunaux depuis 2006, et constituent un sérieux obstacle aux efforts de la communauté internationale pour alléger le fardeau de leur dette.

tries and two international organizations have signed the treaty, and 13 of these countries plus two international organizations, the Bank and OHADA, have ratified it or deposited their instruments of acceptance or approval of the treaty. The Facility was launched by a Constitutive Assembly held in Tunis on 29 June 2009. The Assembly adopted the Facility's constitutive instruments in the form of its Governing Council of twelve appointed members, which in turn appointed a Management Board. An Acting Director of the Facility was appointed on 16 March 2010. The Facility has already received requests for assistance from six of its member states. These requests are currently being assessed before being sent to the Management Board for approval.

The Facility is primarily a response to the different calls to help its regional member countries in lawsuits brought against them by vulture funds. Yet it is also designed to give African countries the technical assistance they need to negotiate complex commercial transactions. The Facility will work to offset asymmetric technical capacities and level the field of expertise among parties in litigation and negotiations regarding debt management, natural resource and extractive resource contracts, investment agreements, and commercial and business transactions.

Membership in the Facility is open to all countries, international organizations and institutions that meet the eligibility criteria established by the Governing Council of the Facility. The Facility's financial resources are made up of voluntary contributions, allocations from the Bank's net income, and the Facility's accumulated income from its Endowment Fund, which will be furnished with an initial contribution of 10 million special drawing rights (SDR).

The Director and his staff have two main goals for the coming months. First, they will further accession by Bank member countries that have not yet signed the Agreement. Second, a number of member countries have already applied to the Facility for assistance. The Director and his staff will work on rationalizing member country requests from all the continent's regions.

L'existence de la facilité africaine de soutien juridique s'est matérialisée avec l'entrée en vigueur de l'accord portant sa création, le 15 décembre 2008, suivant sa signature par 29 pays et par la Banque africaine de développement elle-même. À ce jour, 37 pays membres de la Banque et deux organisations internationales ont signé le traité et 13 de ces pays plus deux organisations internationales, la Banque et l'OHADA, l'ont ratifié ou ont déposé leurs instruments d'acceptation ou d'approbation de celui-ci. La facilité a été lancée lors d'une assemblée constitutive qui s'est tenue à Tunis le 29 juin 2009 et lors de laquelle ses instruments constitutifs ont été adoptés, à savoir son conseil de gouvernance, composé de 12 membres nommés, qui à son tour a nommé un conseil de gestion. Un directeur par intérim de la facilité a été nommé le 16 mars 2010. La facilité a d'ores et déjà reçu plusieurs requêtes de six de ses États membres qui sont en cours d'évaluation avant d'être transmises pour approbation au conseil de gestion.

La facilité répond ainsi aux différents appels afin, en premier lieu, d'assister ses États membres régionaux à faire face aux actions en justice engagées à leur encontre par des fonds vautours. Elle doit en second lieu permettre aux pays africains de bénéficier de conseils techniques dans le cadre de leurs négociations de transactions complexes de nature commerciale. À différents égards, la facilité œuvrera à compenser l'asymétrie des capacités techniques et à égaliser le niveau d'expertise entre les parties, dans les domaines contentieux et de négociation liés à la gestion de la dette, aux contrats relatifs aux ressources naturelles et aux activités extractives, aux accords d'investissement, ainsi qu'aux transactions touchant au commerce et aux affaires.

Tout État peut devenir membre de la facilité, de même que toute autre organisation internationale ou institution qui satisfait aux conditions d'éligibilité établies par le conseil de gouvernance de la facilité. Les ressources financières de la facilité sont constituées par les contributions volontaires, les dotations provenant du revenu net de la Banque et le revenu accumulé de la facilité à partir de son fonds de dotation, qui bénéficie d'une contribution initiale de 10 millions de droits de tirage spéciaux (DTS).

Les objectifs du directeur et de son personnel dans les mois à venir sont doubles. En premier lieu, ce sera celui de susciter l'adhésion des pays membres de la Banque qui n'ont pas encore signé l'accord. En second lieu, la facilité a déjà été sollicitée par un certain nombre de pays membres pour leur apporter son assistance. Le directeur et son personnel œuvreront à rationaliser les requêtes des pays membres en provenance de toutes les régions du continent.

Modernization and enrichment of the Paris Club communication

Since it was set up in 1956, the Paris Club has published press releases after its negotiation meetings with debtor countries, stating the main characteristics of the agreement reached. In order to enhance the information on its composition, functioning and activities, the Paris Club decided to launch a website in 2001. At the same time, the Paris Club decided to adopt a specific logo. In 2008, a further step in the communication and transparency of the Paris Club was taken with the publication of the first Paris Club annual report.

In 2009, the Paris Club decided to modernize and enrich its communication. A new logo was adopted and the design of the website was changed, both in a more up-to-date style. The architecture of the website was reorganized in order to make it more user-friendly. The content of the website was also considerably enhanced, with more information, in particular on strategic debt issues discussed in the framework of the Paris Club.

The Paris Club website is organized around three main topics: communication of the Paris Club, agreements signed within the Paris Club and international debates on debt issues.

In addition to these three main topics, the website also contains background information, in particular on the composition and the functioning of the Paris Club, on the kinds of debt treated in the Paris Club framework and on the kinds of treatments granted by the Paris Club.



Modernisation et enrichissement de la communication du Club de Paris

Depuis sa création en 1956, le Club de Paris publie des communiqués de presse à l'issue de ses réunions de négociation avec les pays débiteurs, qui présentent les principales caractéristiques des accords conclus. Afin de fournir de plus amples informations sur sa composition, son fonctionnement et ses activités, le Club de Paris a décidé d'ouvrir un site internet en 2001 et d'adopter son propre logo. En 2008, la publication du premier rapport annuel marquait une nouvelle avancée en matière de communication et de transparence.

En 2009, le Club de Paris a décidé de moderniser et d'enrichir sa communication. Un nouveau logo a été adopté et la conception du site internet revue, dans les deux cas dans un style plus actuel. L'architecture du site internet a été réorganisée afin de la rendre plus conviviale. Quant au contenu, il a été notablement enrichi et fournit notamment davantage d'informations sur les questions stratégiques en matière de dette qui font l'objet de discussions dans le cadre du Club de Paris.

Le site internet du Club de Paris est organisé autour de trois thèmes principaux : la communication, les accords conclus en Club de Paris et les débats internationaux en matière de dette.

Outre ces trois grands axes, le site internet fournit également des informations contextuelles, notamment sur la composition et le fonctionnement du Club de Paris, sur la nature des dettes traitées et sur les types de traitements accordés.



ANNEXES

Annex 1

Key Features of the Paris Club

Who are the members of the Paris Club?

There are nineteen permanent Paris Club members: Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Ireland, Italy, Japan, the Netherlands, Norway, Russian Federation, Spain, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States of America.

Other official creditors can also take part in Paris Club debt negotiations provided that the permanent members and the debtor country agree. Creditors participating in debt negotiations agree to act in good faith and to respect the Paris Club's rules and principles. They fully take part in the decision process and in the elaboration of the consensus. If they sign the agreement that formalizes the debt treatment granted to a debtor country, they have to conclude bilateral agreements that implement this Paris Club agreement. However, exceptionally, if they consider that they will not be able to implement the terms and conditions agreed upon by the other Paris Club creditors and the debtor, they can withdraw from the negotiation. Brazil, Israel, Portugal and Korea are the creditor countries associated with the Paris Club that have participated in the largest number of negotiations.

Last but not least, international institution observers also attend Paris Club negotiation meetings. In particular, International Monetary Fund and World Bank representatives attend every Paris Club meeting. They do not take part in decisions but they are asked to present their views on the debtor's economic and financial situation.

How does the Paris Club work?

The Chairman of the Paris Club is traditionally the head of the French Treasury. His deputies serve as co chairman and vice chairman. A permanent **Secretariat** run by a twelve-person team of French Treasury officials was set up at the end of the 1970s. Four deputies assist the Secretary General of the Paris Club with country cases and general issues.

Annexe 1

Principales caractéristiques du Club de Paris

Qui sont les membres du Club de Paris ?

Il y a dix-neuf membres permanents du Club de Paris : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis d'Amérique, Fédération de Russie, Finlande, France, Irlande, Italie, Japon, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

D'autres créanciers publics peuvent également participer aux sessions de négociations, sous réserve de l'accord des membres permanents et du pays débiteur. Les créanciers qui participent aux sessions de négociations s'engagent à agir de bonne foi et à respecter les principes et les règles du Club de Paris. Ils participent à part entière au processus de décision et à l'élaboration du consensus. S'ils signent l'accord qui formalise le traitement de dette consenti à un pays débiteur, ils doivent conclure un accord bilatéral de mise en œuvre de cet accord. Néanmoins, exceptionnellement, s'ils considèrent qu'ils ne peuvent pas mettre en œuvre les termes et les conditions approuvés par les créanciers du Club de Paris et le débiteur, ils peuvent se retirer de la négociation. Le Brésil, Israël, le Portugal et la Corée du Sud sont les pays créanciers associés au Club de Paris qui ont participé au plus grand nombre de négociations.

Enfin et non des moindres, des observateurs des institutions internationales assistent également aux réunions de négociations du Club de Paris. En particulier, des représentants du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale assistent à chaque réunion du Club de Paris. Ils ne prennent pas part aux décisions mais il leur est demandé de présenter leur point de vue sur la situation économique et financière du pays débiteur

Comment fonctionne le Club de Paris ?

Le président du Club de Paris est selon la tradition à la tête de la direction du Trésor français. Ses proches collaborateurs sont respectivement co-président et vice-président du Club de Paris. Un **secrétariat** permanent, composé d'une douzaine de fonctionnaires du Trésor français, a été mis en place à la fin des années 1970. Le secrétaire général du Club de Paris est assisté par quatre adjoints qui l'aident à préparer les négoc-

Creditor countries meet ten times a year for negotiations to discuss the external debt situation of debtor countries and methodological issues regarding the debt of developing countries ("**tour d'horizon**" meetings). These meetings are held in Paris.

Negotiation meetings are organized when requested by a debtor country. A debtor country approaches the Paris Club for a negotiation when it has concluded an agreement with the IMF on a program that shows that the country is unable to meet its debt obligations and thus needs a new payment arrangement with its external creditors. As the Paris Club is not a formal institution, creditor countries taking part in the debt treatment sign the Agreed Minutes, also signed by the representative of the debtor country, which is a recommendation to their governments to negotiate and sign a legally binding bilateral agreement with the debtor country.

ciations avec les pays débiteurs et les questions générales de méthodologie.

*Les pays créanciers se réunissent généralement dix fois par an dans le cadre de sessions de négociation, pour discuter entre eux de la situation des pays débiteurs en matière d'endettement extérieur, ou pour traiter de questions méthodologiques liées à la dette des pays en développement (**réunions appelées « tour d'horizon »**). Ces réunions se tiennent à Paris.*

Les sessions de négociation sont organisées à la demande d'un pays débiteur. Un pays endetté vient négocier avec le Club de Paris lorsqu'il a conclu avec le FMI un accord sur un programme économique qui montre qu'il n'est pas en mesure d'honorer ses obligations en matière de dette, et qu'il a par conséquent besoin de conclure un nouvel accord sur le service de sa dette avec ses créanciers extérieurs. Le Club de Paris n'étant pas une institution, les pays créanciers participant au traitement de la dette et le pays débiteur signent un procès-verbal agréé qui vaut recommandation à leurs gouvernements respectifs de négocier et conclure un accord bilatéral juridiquement contraignant.



*The Paris Club Secretariat
Photo du secrétariat du Club de Paris*

Annex 2

Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2009

The table below aggregates the amounts due to the Paris Club from sovereign and other public debtors as of 31 December 2009.

These claims are held either by the Paris Club member States directly, or through their appropriate institutions (especially export credit or official development aid agencies) on behalf of the member States.

The table contains comprehensive data that cover the full range of claims held by Paris Club members on any sovereign countries and public entities. It therefore encompasses very different categories of debtors, around half of which have always fully serviced their debt due to Paris Club members. Eighty-seven of the debtor countries listed in the table have negotiated an agreement with the Paris Club at some time in the past. Most of the countries listed below are very unlikely to apply for debt relief in the future given their current macroeconomic prospects. The stock of claims is aggregated at a debtor country level. Official Development Assistance (ODA) claims and non-Official Development Assistance claims are indicated separately.

The total of Paris Club claims, excluding late interest, amounts to USD 342.4 billion, of which USD 189.1 billion represent ODA claims and USD 153.3 billion represent non-ODA claims.

Some amounts on which Paris Club creditors decided to provide 100% debt relief may still appear as due in this table for technical reasons, especially delays in the conclusion of bilateral agreements implementing Paris Club treatments (for example as regards claims on Burundi or Haiti). Since 1st January 2010, Paris Club creditors also decided to provide 100% debt relief to Afghanistan and to the Republic of Congo.

Annexe 2

Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2009

Le tableau des pages suivantes recense les montants dus au Club de Paris par les débiteurs souverains et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2009.

Ces créances sont détenues par les États membres du Club de Paris, soit directement, soit à travers des organismes officiels (notamment les agences de crédit à l'exportation et les agences d'aide publique au développement).

Ce tableau contient des données détaillées qui couvrent tous les types de créances détenues par les membres du Club de Paris sur l'ensemble des pays et autres entités publiques. Il regroupe par conséquent des catégories très différentes de débiteurs, dont environ la moitié n'a jamais rencontré de difficultés pour servir leur dette à l'égard des créanciers du Club de Paris. Seulement quatre-vingt-sept pays listés dans le tableau ont négocié un accord avec le Club de Paris à un moment ou à un autre dans le passé. La plupart des pays mentionnés dans le tableau ont une très faible probabilité de demander au Club de Paris un allègement de dette dans le futur, compte tenu de leurs perspectives macroéconomiques actuelles.

Les encours sont agrégés au niveau de chaque pays débiteur. Les créances qui relèvent de l'aide publique au développement (APD) et celles qui ne relèvent pas de l'aide publique au développement sont indiquées séparément.

Le montant total des créances du Club de Paris, hors intérêts de retard, s'élève à 342,4 milliards de dollars, dont 189,1 milliards de dollars de créances d'APD et 153,3 milliards de créances non APD.

Certains montants pour lesquels les créanciers du Club de Paris ont décidé d'accorder un allègement de dette de 100 % peuvent encore apparaître dans ce tableau pour des raisons techniques, notamment les délais de signature des accords bilatéraux de mise en œuvre des accords du Club de Paris (par exemple en ce qui concerne les créances sur le Burundi ou Haïti). Depuis le 1^{er} janvier 2010, les créanciers du Club de Paris ont également décidé d'accorder à l'Afghanistan et à la République du Congo un allègement de dette à 100 %.

Paris Club's claims as of 31 December 2009, excluding late interest (in USD million)

Créances du Club de Paris au 31 décembre 2009,
hors intérêts de retard (en millions de dollars)

Debtor country Pays débiteur	Outstanding Debt (Official Development Assistance) Encours de créances (Aide publique au développement)	Outstanding Debt (non Official) Development Assistance Encours de créances (non consenties aux conditions de l'APD)	Total
Afghanistan / Afghanistan	108	912	1 020
Albania / Albanie	436	44	480
Algeria / Algérie	1 435	5 412	6 847
Angola / Angola	212	380	592
Antigua and Barbuda / Antigua-et-Barbuda	8	205	213
Argentina / Argentine	947	5 921	6 868
Armenia / Arménie	448	500	948
Azerbaijan / Azerbaïdjan	556	24	580
Bahrain / Bahreïn	0	44	44
Bangladesh / Bangladesh	2 005	77	2 082
Barbados / Barbade	19	0	19
Belarus / Bélarus	52	3 104	3 156
Belize / Belize	1	1	2
Benin / Bénin	17	40	57
Bolivia / Bolivie	130	3	133
Bosnia and Herzegovina / Bosnie-Herzégovine	209	578	787
Botswana / Botswana	50	0	50
Brazil / Brésil	1 280	1 865	3 145
Bulgaria / Bulgarie	344	428	772
Burkina Faso / Burkina Faso	122	0	122
Burundi / Burundi	4	2	6
Cambodia / Cambodge	443	1 408	1 851
Cameroon / Cameroun	1 169	43	1 212
Cape Verde / Cap-Vert	28	18	46
Central African Republic / République centrafricaine	6	54	60
Chad / Tchad	8	52	60
Chile / Chili	159	85	244
China / Chine	25 442	4 416	29 858
Colombia / Colombie	218	860	1 078
Comoros / Comores	4	7	11
Congo, Democratic Republic of the / Congo, république démocratique du	2 283	4 750	7 033
Congo, Republic of the / Congo, république du	379	1 872	2 251
Costa Rica / Costa Rica	281	17	298
Côte d'Ivoire / Côte d'Ivoire	3 609	2 727	6 336
Croatia / Croatie	9	30	39
Cuba / Cuba	267	30 172	30 439
Cyprus / Chypre	4	0	4
Czech Republic / République tchèque	0	67	67

Debtor country Pays débiteur	Outstanding Debt (Official Development Assistance) Encours de créances (Aide publique au développement)	Outstanding Debt (non Official Development Assistance) Encours de créances (non consenties aux conditions de l'APD)	Total
Djibouti / Djibouti	25	16	41
Dominica / Dominique	7	12	19
Dominican Republic / République dominicaine	432	570	1 002
Ecuador / Équateur	623	592	1 215
Egypt / Égypte	11 470	6 676	18 146
El Salvador / Salvador	651	7	658
Equatorial Guinea / Guinée équatoriale	0	84	84
Eritrea / Érythrée	100	0	100
Ethiopia / Éthiopie	335	163	498
Fiji / Fidji	18	2	20
Gabon / Gabon	141	415	556
Gambia / Gambie	3	1	4
Georgia / Géorgie	298	121	419
Ghana / Ghana	416	469	885
Greece / Grèce	9	326	335
Grenada / Grenade	5	22	27
Guatemala / Guatemala	304	2	306
Guinea / Guinée	365	406	771
Guinea-Bissau / Guinée-Bissau	10	109	119
Guyana / Guyana	5	0	5
Haiti / Haïti	76	95	171
Honduras / Honduras	183	3	186
Hungary / Hongrie	0	179	179
India / Inde	17 881	3 480	21 361
Indonesia / Indonésie	28 984	8 917	37 901
Iran, Islamic Republic of Iran / Iran, république islamique d'	264	1 124	1 388
Iraq / Irak	220	9 178	9 398
Israel / Israël	1 041	738	1 779
Jamaica / Jamaïque	409	21	430
Jordan / Jordanie	2 113	486	2 599
Kazakhstan / Kazakhstan	922	160	1 082
Kenya / Kenya	1 944	249	2 193
Korea, Democratic People's Republic of Corée, république populaire démocratique de	0	9 567	9 567
Korea, Republic of / Corée, république de	297	70	367
Kyrgyzstan / Kirghizistan	380	506	886
Lao People's Democratic Republic République démocratique populaire lao	117	371	488
Latvia / Lettonie	5	0	5

Debtor country <i>Pays débiteur</i>	Outstanding Debt (Official Development Assistance) <i>Encours de créances</i> <i>(Aide publique au développement)</i>	Outstanding Debt (non Official Development Assistance) <i>Encours de créances (non consenties</i> <i>aux conditions de l'APD)</i>	Total
Lebanon / Liban	445	441	886
Lesotho / Lesotho	19	0	19
Liberia / Liberia	156	443	599
Libyan Arab Jamahiriya / Jamahiriya arabe libyenne	0	4 531	4 531
Macedonia, the former Yugoslav Republic of <i>Macédoine, ex-république yougoslave de</i>	136	4	140
Madagascar / Madagascar	205	89	294
Malawi / Malawi	20	6	26
Malaysia / Malaisie	3 145	997	4 142
Maldives / Maldives	19	0	19
Mali / Mali	57	16	73
Malta / Malte	2	0	2
Mauritania / Mauritanie	104	32	136
Mauritius / Maurice	182	2	184
Mexico / Mexique	994	2 331	3 325
Moldova, Republic of / Moldavie, république de	64	164	228
Mongolia / Mongolie	500	163	663
Montenegro / Monténégro	46	158	204
Morocco / Maroc	4 403	523	4 926
Mozambique / Mozambique	183	163	346
Myanmar / Myanmar	2 782	581	3 363
Namibia / Namibie	209	74	283
Nepal / Népal	213	2	215
Nicaragua / Nicaragua	103	138	241
Niger / Niger	0	3	3
Nigeria / Nigeria	0	3	3
Oman / Oman	0	707	707
Pakistan / Pakistan	10 185	3 535	13 720
Panama / Panama	160	1	161
Papua New Guinea / Papouasie-Nouvelle-Guinée	270	0	270
Paraguay / Paraguay	498	41	539
Peru / Pérou	2 607	398	3 005
Philippines / Philippines	11 911	1 354	13 265
Poland / Pologne	94	1 606	1 700
Portugal / Portugal	5	1	6
Romania / Roumanie	531	419	950
Saint Kitts and Nevis / Saint-Kitts-et-Nevis	7	0	7
Saint Lucia / Sainte-Lucie	18	0	18
Saint Vincent and the Grenadines / Saint-Vincent-et-les-Grenadines	16	0	16

Debtor country <i>Pays débiteur</i>	Outstanding Debt (Official Development Assistance) <i>Encours de créances</i> <i>(Aide publique au développement)</i>	Outstanding Debt (non Official) Development Assistance <i>Encours de créances (non consenties</i> <i>aux conditions de l'APD)</i>	Total
Sao Tome and Principe / Sao Tomé-et-Principe	1	23	24
Saudi Arabia / Arabie saoudite	0	50	50
Senegal / Sénégal	98	254	352
Serbia / Serbie	402	2 017	2 419
Seychelles / Seychelles	66	34	100
Sierra Leone / Sierra Leone	84	0	84
Slovakia / Slovaquie	95	9	104
Slovenia / Slovénie	4	0	4
Somalia / Somalie	440	1 101	1 541
South Africa / Afrique du Sud	354	0	354
Sri Lanka / Sri Lanka	4 865	65	4 930
Sudan / Soudan	862	3 472	4 334
Suriname / Surinam	13	15	28
Swaziland / Swaziland	82	0	82
Syrian Arab Republic / République arabe syrienne	1 287	1 092	2 379
Tajikistan / Tadjikistan	18	301	319
Tanzania, United Republic of / Tanzanie, république unie de	321	22	343
Thailand / Thaïlande	5 976	198	6 174
Togo / Togo	96	496	592
Tonga / Tonga	2	0	2
Trinidad and Tobago / Trinidad et Tobago	2	65	67
Tunisia / Tunisie	3 068	124	3 192
Turkey / Turquie	4 814	2 181	6 995
Turkmenistan / Turkménistan	43	483	526
Uganda / Ouganda	12	21	33
Ukraine / Ukraine	92	1 848	1 940
United Arab Emirates / Émirats arabes unis	0	2 942	2 942
Uruguay / Uruguay	114	336	450
Uzbekistan / Ouzbékistan	942	872	1 814
Vanuatu / Vanuatu	4	0	4
Venezuela, Bolivarian Republic of... <i>Venezuela, république bolivarienne du</i>	95	414	509
Viet Nam / Viet-Nam	9 522	1 328	10 850
Yemen / Yémen	486	1 285	1 771
Zambia / Zambie	8	99	107
Zimbabwe / Zimbabwe	1 176	887	2 063
Others / Autres	629	1 095	1 724
TOTAL / TOTAL	189 107	153 310	342 417

Disclaimer

Although every effort has been made to ensure the accuracy of the information it contains, this table does not constitute a document of record.

In particular, some of the claims have not been reconciled with debtor countries.

In addition to that, the amounts indicated do not include late interest due to Paris Club creditors by debtor countries in partial or full default of payment. The non publication of the amounts of late interest does not bring into question the existence and validity of these late interest amounts and the fact that they have to be paid. The table also does not include certain older, pre-1945 sovereign debts.

A significant part of the claims held by Paris Club members are denominated in currencies other than the US dollar. Dollar values shown were calculated based on exchange rates prevailing on 31 December 2009. The amounts in the table are therefore subject to fluctuations of exchange rates.

This table is provided for informative purpose only. It is updated yearly.

The Paris Club shall not be liable for the use and interpretation of the information provided in this table.

Avertissement

Bien que tous les efforts aient été faits pour que l'information qu'il contient soit la plus exacte possible, ce tableau ne constitue pas un document opposable.

En particulier, certaines de ces créances n'ont pas fait l'objet d'une réconciliation avec les pays débiteurs.

En outre, ces montants ne comprennent pas les intérêts de retard dus aux créanciers du Club de Paris par les pays en situation de défaut partiel ou total de paiement. L'absence de publication des encours d'intérêts de retard ne remet pas en cause leur existence et leur validité et n'a aucune conséquence sur leur exigibilité. Ce tableau n'inclut pas non plus certaines créances souveraines anciennes datant d'avant 1945.

Une partie importante des créances détenues par les pays membres du Club de Paris est libellée dans une devise autre que le dollar des États-Unis d'Amérique. Les montants en dollars mentionnés dans le tableau ont été calculés sur la base des taux de change au 31 décembre 2009. Ils sont donc sujets aux variations des taux de change.

Ce tableau est fourni à titre purement indicatif. Il sera actualisé annuellement.

Le Club de Paris ne peut être tenu pour responsable de l'utilisation et de l'interprétation des informations fournies dans ce tableau.

Annex 3

Key Principles of the Paris Club

All Paris Club agreements are built on five key principles. These five principles underpin the common discipline that creditors agree to respect at all times in order to ensure maximum efficiency of their collective action vis-à-vis debtor countries and other creditors.

The Five Key Principles underlying Paris Club Agreements

Case-by-case

The Paris Club makes decisions on a case-by-case basis in order to tailor its action to each debtor country's individual situation. This principle was consolidated by the Evian Approach.

Consensus

Paris Club decisions cannot be taken without a consensus among the participating creditor countries.

Conditionality

Debt treatments are granted to countries that need debt relief and adopt appropriate reforms to solve their payment difficulties. In practice, conditionality is met when an appropriate program supported by the IMF demonstrates the need for debt relief.

Solidarity

All members of the Paris Club should act as a group in their dealings with a given debtor country and be sensitive to the effect that the management of their particular claims may have on the claims of other members.

Comparability of treatment

The debtor country that signed an agreement with its Paris Club creditors should not accept from its non-Paris Club creditors terms of treatment of its debt less favorable for the debtor than those agreed within the Paris Club.

Annexe 3

Principes clés du Club de Paris

Tous les accords du Club de Paris sont établis sur la base de cinq principes clés. Ces cinq principes constituent le fondement de la discipline commune que les créanciers s'engagent à respecter constamment afin de préserver l'efficacité maximale de leur action collective vis-à-vis des pays et d'autres créanciers.

Les grands principes sur lesquels repose l'activité du Club de Paris

Décisions au cas par cas

Le Club de Paris prend ses décisions au cas par cas de façon à s'adapter en permanence à la situation particulière de chaque pays débiteur. Ce principe a été renforcé dans le cadre de l'approche d'Évian.

Consensus

Aucune décision ne peut être prise au sein du Club de Paris si elle ne reflète pas un consensus des pays créanciers participants.

Conditionnalité

Les traitements de dette ne s'appliquent qu'aux pays ayant besoin d'un allègement de leur dette et qui mettent œuvre des réformes appropriées pour résoudre leurs difficultés de paiement. En pratique, la conditionnalité résulte de l'existence d'un programme approprié soutenu par le FMI, qui atteste de la nécessité d'un allègement de la dette.

Solidarité

Dans le cadre de leurs négociations avec un pays endetté, tous les membres du Club de Paris agissent en tant que groupe et sont sensibles aux répercussions que la gestion de leurs propres créances est susceptible d'avoir sur les créances d'autres membres.

Comparabilité de traitement

Le pays débiteur qui signe un accord avec ses créanciers du Club de Paris s'engage à ne pas accepter de ses créanciers non membres du Club de Paris un traitement de sa dette selon des termes moins favorables pour lui que ceux agréés dans le cadre du Club de Paris.

DISCLAIMERS

The information contained in this report is provided «as is» and without warranty of any kind, either expressed or implied, including, without limitation, warranties of merchantability, fitness for a particular purpose, and non-infringement.

This annual report is for information purposes only. Although every effort has been made to ensure the accuracy of the information provided in this document, it does not constitute a document of record.

The Paris Club shall not be liable for any losses or damages incurred or suffered in connection with this report, including, without limitation, any direct, indirect, incidental, special, or consequential damages, even if the Paris Club has been advised of the possibility of such damages.

Except where expressly stated (third parties' contributions), this report represents views of the Paris Club. The Paris Club does not endorse the accuracy or reliability of any information provided by third parties.





NOTICE LÉGALE

Les informations contenues dans ce rapport sont fournies en l'état, sans garanties explicites ou implicites, y compris, sans que cette liste soit limitative, de qualité marchande, d'aptitude à un usage particulier ou de non-violation de droits.

L'information contenue dans ce rapport est fournie à titre indicatif. Bien que tous les efforts aient été faits pour que l'information présentée soit la plus exacte possible, elle ne constitue pas un document de référence.

Le Club de Paris n'est pas responsable des pertes et dommages liés à l'utilisation de ce rapport, y compris, et sans que cette liste soit limitative, les dommages directs, indirects, secondaires, spéciaux ou résultant des circonstances, même s'il a été informé du risque de tels dommages.

Sauf indication expresse (contributions de tiers), ce rapport reflète les opinions du Club de Paris. Le Club de Paris ne garantit ni l'exactitude, ni la fiabilité, des informations fournies par les tiers.

The Paris Club Secretariat can be contacted at the following address:

**Secrétariat du Club de Paris
Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy - Télédoc 551
75572 Paris Cedex 12
France**

More information is available on the Paris Club website

<http://www.clubdeparis.org>

Le secrétariat du Club de Paris peut être contacté à l'adresse suivante :

*Secrétariat du Club de Paris
Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy - Télédoc 551
75572 Paris Cedex 12
France*

Site internet du Paris Club :

<http://www.clubdeparis.org>

<http://www.clubdeparis.org>