



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 4.6.2004
COM(2004) 406 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

Rapport annuel de la Commission sur la situation du Fonds de garantie et sa gestion au cours de l'exercice 2003

TABLE DES MATIÈRES

1.	Les bases juridiques	4
2.	La situation du Fonds au 31 décembre 2003.....	4
3.	Les ressources du Fonds	5
3.1.	Versements du budget général au cours de l'exercice	5
3.2.	Intérêts produits par le placement financier des disponibilités du Fonds	6
3.3.	Recouvrements obtenus auprès de débiteurs défaillants	7
4.	Les charges du fonds.....	7
4.1.	Paieement des défaillances	7
4.2.	Rémunération de la BEI.....	7
ANNEXE I		8
Bases juridiques des versements du budget général au Fonds de garantie		8
1.	Décisions concernées par le virement 13/2003.....	8
2.	Décision concernée par le virement 38/2003	9
ANNEXE II.....		10
Fonds de Garantie - Rapport de gestion au 31 décembre 2003.....		10
1.	Évolution du Fonds en 2003	10
2.	Situation du Fonds	11
2.1	Les ressources du Fonds au 31 décembre 2003	11
2.2	Les avoirs du Fonds au 31 décembre 2003	11
3.	Analyse globale et par compartiments du Fonds de garantie.....	11
3.1	Analyse de la liquidité.....	11
3.2	Analyse globale des résultats du Fonds	12
3.3	Analyse par compartiment	13
3.3.1	Analyse de la performance de la trésorerie monétaire	13
3.3.2	Analyse des résultats du portefeuille obligataire	15

ANNEXE III.1	20
Situation du Fonds de garantie au 31 décembre 2003.....	20
ANNEXE III.2	21
Performance du portefeuille obligataire d'investissement du Fonds de garantie	21
ANNEXE III.3	22
Bilan financier consolidé du Fonds de Garantie au 31 décembre 2003	22

1. Les bases juridiques

Le règlement (CE, Euratom) n° 2728/94 du Conseil du 31 octobre 1994 («le règlement») a institué un Fonds de garantie relatif aux actions extérieures, appelé à rembourser les créiteurs de la Communauté en cas de défaillance du bénéficiaire d'un prêt accordé ou garanti par la Communauté (JO L 293 du 12.11.1994, p. 1).

Conformément à l'article 6 du règlement, la Commission a confié la gestion financière du Fonds à la Banque européenne d'investissement (BEI) dans le cadre d'une convention signée entre la Communauté et la BEI le 23 novembre 1994 à Bruxelles et le 25 novembre 1994 à Luxembourg («la convention»). Le règlement a été modifié par le règlement (CE, Euratom) n° 1149/99 du Conseil du 25 mai 1999 (JO L 139 du 2.6.1999, p. 1) («le règlement modifié»).

L'article 8.2. de la convention dispose que la Banque transmet à la Commission, avant le 1^{er} mars de chaque année, un rapport sur la situation et la gestion du Fonds, ainsi que le compte de gestion et le bilan financier du Fonds pour l'année précédente. Un extrait de ce rapport établi pour l'exercice 2003 est joint en annexe II.

En outre, l'article 7 du règlement instituant le Fonds dispose que la Commission adresse, au plus tard le 31 mars de l'exercice suivant, au Parlement européen, au Conseil et à la Cour des comptes un rapport sur la situation du Fonds et sa gestion au cours de l'exercice précédent.

2. La situation du Fonds au 31 décembre 2003

À la clôture de l'exercice 2003, le montant des disponibilités du Fonds s'élevait à 1 600 474 107,12 euros (annexe III.1). Depuis la création du Fonds, ce montant correspond aux cumuls:

- des versements au Fonds (2 350 289 500,00 euros);
- des résultats nets successifs des exercices (519 516 533,79 euros);
- des remboursements tardifs obtenus auprès de pays tiers (568 217 579,44 euros);
- des dettes correspondant aux remboursements non versés à la BEI (772 207,20 euros),
- diminués des appels en garantie (473 490 274,02 euros) et des reversements cumulatifs au budget de l'excédent du Fonds (1 272 850 000,00 euros).

Au 31 décembre 2003, le montant total du Fonds s'élevait à 1 592 127 899,92 euros après déduction des comptes de régularisation (y compris la rémunération de la BEI).

Le montant total du bilan consolidé atteint 1 605 780 170,51 euros. Il comprend le montant total du Fonds, ainsi que les arriérés couverts par le Fonds et les intérêts accumulés sur les arriérés de paiement (pour plus de précisions, voir l'annexe III.3).

L'article 3 du règlement dispose que le montant du Fonds doit atteindre un niveau approprié (montant objectif) fixé à 9 % de l'encours en principal de l'ensemble des engagements découlant de chaque opération, majoré des intérêts dus et non payés.

Au 31 décembre 2003, le montant de l'encours des opérations de prêts et de garantie de prêts en faveur de pays tiers, majoré des intérêts dus et non payés, atteignait 15 210 806 353,79 euros, dont 149 038 978,87 euros au titre des intérêts dus et non payés.

Le rapport entre le montant du Fonds et celui de l'encours au sens de la définition donnée par le règlement modifié est de 10,47 % et dépasse par conséquent le taux de 9 % établi pour le montant objectif. Il y a eu lieu, de ce fait, de procéder à un reversement du Fonds au budget général de l'Union européenne, conformément à l'article 3, paragraphe 3, du règlement. Le montant à reverser au budget était de 223 160 000,00 euros.

3. Les ressources du Fonds

3.1. Versements du budget général au cours de l'exercice

Les bases juridiques établissant les modalités du provisionnement sont exposées à l'annexe I.

Le règlement (CE) n° 2040/2000 du Conseil du 26 septembre 2000 (JO L 244 du 29.9.2000, p. 27) concernant la discipline budgétaire a autorisé l'inscription, au budget général, d'une réserve relative aux opérations de prêts et de garantie de prêts. Dotée de crédits provisionnels pour un montant de 217 millions d'euros en 2003, cette ligne budgétaire permet d'alimenter le Fonds par voie de virement vers la ligne budgétaire de versement au Fonds.

Sur ces bases juridiques, deux virements permettant d'alimenter le Fonds de garantie ont été adoptés en 2003 par l'autorité budgétaire pour un montant total de 147 920 000,00 euros:

- virement 13/2003¹ d'un montant de 145 670 000,00 euros: ce premier virement avait pour objet d'alimenter le Fonds en application des décisions du Conseil des 29 novembre 1999, 22 décembre 1999, 6 novembre 2001 et 19 décembre 2002, selon les modalités prévues à l'annexe du règlement;
- virement 38/2003²: d'un montant de 2 250 000,00 euros: ce second virement avait pour objet d'alimenter le Fonds au titre d'une assistance macrofinancière supplémentaire, adoptée par le Conseil le 25 novembre 2003.

Les décisions concernées par ces transferts sont indiquées à l'annexe I.

¹ SEC(2003) 639 FINAL.

² SEC(2003) 1373 FINAL.

Le premier virement annuel a été effectué le 25 août 2003 dans le cadre du mécanisme de compensation avec le reversement de l'excédent du Fonds, et le second a fait l'objet d'un paiement effectif sous valeur 2 janvier 2004.

3.2. Intérêts produits par le placement financier des disponibilités du Fonds

Le placement des disponibilités du Fonds est effectué conformément aux principes de gestion énoncés dans l'annexe à la convention des 23/25 novembre 1994 entre la Communauté et la BEI, modifiée par un avenant n° 1 des 17/23 septembre 1996 et un avenant n° 2 du 26 avril/8 mai 2002.

Par l'avenant n° 2, les principes d'investissement ont été modifiés en 2002 pour corriger une surliquidité qui avait atteint plus de 50 % des avoirs du Fonds et qui avait pour effet de restreindre le rendement de celui-ci. Tout en conservant la règle selon laquelle le tiers au moins des fonds doit être affecté à des investissements à court terme (jusqu'à un an), l'éventail des instruments éligibles pour la liquidité à court terme a été élargi. Il comprend désormais les titres à taux variable, indépendamment de leur durée, et les titres à taux fixe avec une durée restante d'un an au maximum, indépendamment de leur durée initiale. En effet, les titres à taux fixe sont remboursables à 100 % de leur valeur nominale à la fin de leur vie (c'est-à-dire après un an au maximum), tandis que les titres à taux flottant peuvent être cédés à tout moment à un prix proche de 100 %, quelle que soit leur durée résiduelle. Pour maintenir un équilibre entre les différents instruments dont la liquidité est contrôlée, un minimum de 18 % (correspondant au double du taux de provisionnement du Fonds) est maintenu en placements monétaires, et notamment en dépôts bancaires. Cette nouvelle structure est destinée à améliorer le rendement du Fonds, tout en conservant un niveau prudent de liquidité.

À la suite de la réduction de la surliquidité entamée en 2002, l'année 2003 a vu se poursuivre la stratégie d'accroissement de la proportion du portefeuille investie en obligations à taux fixe, qui a eu pour effet de renforcer considérablement le rendement global du Fonds.

La liste des banques habilitées à recevoir des dépôts est établie de commun accord par la Commission et la BEI. La liste initiale a fait l'objet de révisions régulières à la lumière des dernières modifications intervenues dans la notation des banques. La plupart de celles-ci sont membres du système de compensation de l'euro. Toutes bénéficient au moins d'une notation Moody's A1 à long terme et P1 à court terme, ou d'une notation équivalente de Standard & Poors ou de Fitch. Les placements auprès de ces banques sont soumis à des règles visant à en assurer une bonne diversification et à éviter la concentration des risques.

Les intérêts produits par les dépôts bancaires, sur les comptes courants du Fonds de garantie et par les investissements en titres se sont chiffrés en 2003 à 66 977 158,29 euros, ce montant se décomposant comme suit:

- dépôts bancaires: 9 673 382,98 euros. Il s'agit de la situation arrêtée au 31 décembre 2003, tenant compte à la fois des intérêts perçus sur les dépôts bancaires (9 862 518,11 euros) et de la variation des intérêts courus (- 189 135,13 euros) en 2003. Les intérêts courus correspondent à des intérêts qui n'avaient pas été perçus par le Fonds à la date de clôture de

l'exercice, mais qui le seront aux dates d'échéance des placements. Le montant des intérêts courus au 31 décembre 2003 (1 200 433,34 euros) est diminué des intérêts courus comptabilisés au titre de l'exercice 2002, mais perçus en 2003 (1 389 568,47 euros);

- comptes courants: 64 680,81 euros correspondant aux intérêts enregistrés sur le compte à vue;
- portefeuille-titres: 57 239 094,50 euros. Les intérêts sur titres sont générés par les fonds placés sous forme de valeurs mobilières conformément aux principes d'investissement énoncés dans la convention donnant mandat à la BEI d'assurer la gestion des disponibilités du Fonds. Ces revenus doivent toutefois être diminués du montant de 3 191 993,05 euros représentant la prise en charge, au cours de l'exercice, de l'écart entre la valeur d'entrée et la valeur de remboursement, réparti pro rata temporis sur la durée résiduelle des titres détenus (et correspondant à la l'étalement de la prime ou de la décote inscrite au compte de profits et pertes).

Les intérêts perçus sont comptabilisés dans le résultat de l'exercice.

3.3. Recouvrements obtenus auprès de débiteurs défaillants

Dans la mesure où le Fonds est intervenu en garantie, les remboursements tardifs obtenus auprès des pays défaillants sont venus alimenter le Fonds. Au 31 décembre 2003, le total cumulé était de 568 217 579,44 euros, aucun remboursement tardif n'ayant été reçu en cours d'exercice.

4. Les charges du fonds

4.1. Paiement des défaillances

En 2003, le Fonds est intervenu en garantie à deux reprises pour un montant total de 4 828 133,87 euros (voir point 2.1 de l'annexe II).

4.2. Rémunération de la BEI

Le second avenant à l'accord, signé les 26 avril et 8 mai 2002, dispose que la rémunération de la Banque est déterminée par l'application, à chacune des tranches des avoirs du Fonds, des taux de commission annuels dégressifs qui s'y rapportent. Cette rémunération est calculée sur les avoirs moyens du Fonds.

La rémunération de la Banque, fixée pour l'exercice 2003 à 772 207,20 euros, a été inscrite au compte de profits et pertes et comptabilisée en compte de régularisation au passif du bilan. Elle sera versée à la BEI au premier semestre 2004.

ANNEXE I

BASES JURIDIQUES DES VERSEMENTS DU BUDGET GENERAL AU FONDS DE GARANTIE

Conformément au règlement n° 2728/94, le provisionnement du Fonds est régi par des règles différentes selon le type d'opération couvert. Dans le cas des prêts de la BEI, ce provisionnement s'effectue actuellement au début de chaque année, sur la base des prévisions de la BEI concernant le total des prêts à signer en cours d'exercice. L'écart entre le montant prévisionnel et le montant effectif est compensé à la fin de chaque exercice, lorsque le Fonds est aligné sur son montant objectif. Les prêts Euratom peuvent être provisionnés sur une base prévisionnelle et sont entièrement provisionnés au plus tard à la date de signature des prêts.

Dans le cas des prêts au titre de l'assistance macrofinancière, le provisionnement a lieu dès que le Conseil a adopté la décision d'accorder une assistance macrofinancière, c'est-à-dire sur une base individuelle. Cette procédure est également appliquée si le prêt est versé en plusieurs tranches sur une période de plus d'un an.

En 2003, deux virements ont été effectués selon ces modalités à partir de la réserve pour garanties:

1. Décisions concernées par le virement 13/2003

- Décision du Conseil, du 29 novembre 1999 (1999/786/CE), accordant une garantie de la Communauté à la Banque européenne d'investissement en cas de pertes résultant de prêts en faveur de projets pour la reconstruction des régions de la Turquie frappées par le séisme. Les prêts, dont le plafond global s'élève à 600 millions d'euros, sont accordés pour une période de trois ans (JO L 308 du 3.12.1999, p. 35).
- Décision du Conseil, du 22 décembre 1999 (2000/24/CE), telle que modifiée, accordant une garantie de la Communauté à la Banque européenne d'investissement en cas de pertes résultant de prêts en faveur de projets réalisés à l'extérieur de la Communauté. Les prêts, dont le plafond global s'élève à 19 460 millions d'euros, sont accordés pour une période de sept ans, commençant le 1^{er} février 2000 pour l'Europe centrale et orientale, les pays méditerranéens, l'Amérique latine et l'Asie, et le 1^{er} juillet 2000 pour la République d'Afrique du Sud, et se terminant le 31 janvier 2007 pour toutes les régions (JO L 9 du 13.1.2000, p. 24).
- Décision du Conseil du 6 novembre 2001 (2001/777/CE) accordant une garantie de la Communauté à la Banque européenne d'investissement pour les pertes résultant d'une action spéciale de prêt pour la réalisation de projets environnementaux sélectionnés dans la partie russe du bassin de la mer Baltique relevant de la « dimension septentrionale ». Le plafond global des crédits est de 100 millions d'euros (JO L 292 du 9 novembre 2001, p. 41).
- Décision du Conseil du 19 décembre 2002 (2002/1006/CE) portant attribution d'une aide financière supplémentaire à la Moldavie sous forme de don et modifiant la décision du Conseil du 10 juillet 2000 (2000/452/CE) portant attribution d'une aide macrofinancière supplémentaire à Moldova sous forme d'un prêt à long terme. Le montant maximal de l'aide s'élève à 15 millions d'euros (JO L 351 du 28.12.2002, p. 76).

2. Décision concernée par le virement 38/2003

- Décision du Conseil du 25 novembre 2003 (2003/825/CE) modifiant la décision du 5 novembre 2002 (2002/882/CE) portant attribution d'une aide macrofinancière supplémentaire à la Serbie-et-Monténégro. L'élément de prêt de l'assistance s'élève à 80 millions d'euros (JO L 311 du 27.11.2003, p. 28).

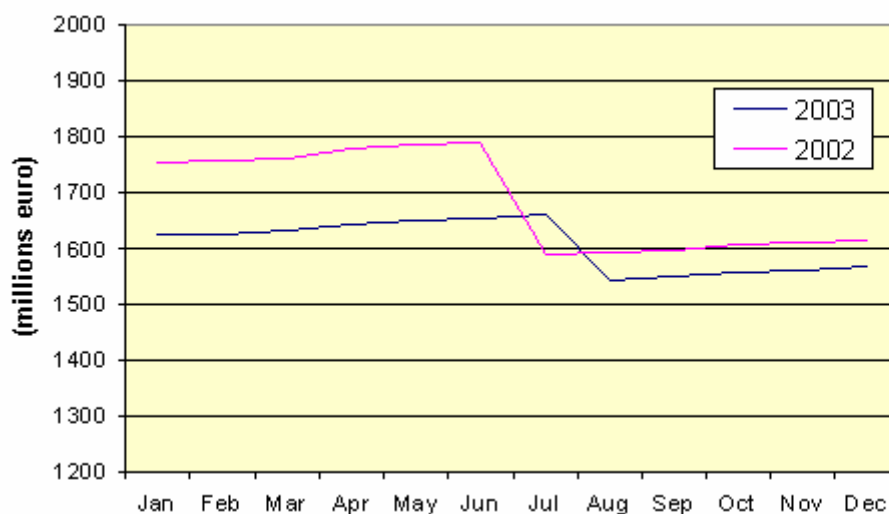
ANNEXE II

FONDS DE GARANTIE - RAPPORT DE GESTION AU 31 DECEMBRE 20033

1. Évolution du Fonds en 2003

- 1.1. Au 31 décembre 2003, la valeur comptable⁴ des avoirs du Fonds atteignait 1 568,5 millions d'euros contre 1 612,6 millions d'euros au 31 décembre 2002, ce qui représente une diminution de 44,1 millions d'euros.

Graphique 1: Évolution des avoirs en 2003



- 1.2. Au 31 décembre 2002, l'excédent du Fonds était de 263,33 millions d'euros. Le 25 août 2003, un provisionnement de 145,67 millions d'euros a été effectué à partir du budget de l'Union européenne. La différence, d'un montant de 117,66 millions d'euros, a été reversée au budget communautaire. Au 31 décembre 2003, le provisionnement total s'élevait à 151,69 millions d'euros (c'est-à-dire 145,67 millions d'euros plus 6,02 millions d'euros).
- 1.3. Dans chaque compartiment, le revenu a été proportionnel à la répartition des actifs alloués aux secteurs obligataire et monétaire, telle que convenue entre la BEI et la Commission. Le résultat net de gestion s'élevait à 63,0 millions d'euros au 31 décembre 2003, contre 71,8 millions d'euros au 31 décembre 2002. Les revenus du portefeuille obligataire (y compris la plus-value sur les ventes, et nets de l'étalement des primes/décotes) se sont élevés à 54,2 millions d'euros, ce qui représente 86 % du résultat enregistré au 31 décembre 2003. Les revenus du portefeuille monétaire et les intérêts en compte courant se sont

³ Rapport établi par la BEI.

⁴ Avoirs totaux moins les autres avoirs mentionnés à l'annexe III.1.

chiffrés à 9,8 millions d'euros, ce qui correspond à 15 % du résultat total (voir annexe I), le solde étant représenté par les commissions et les frais financiers.

2. Situation du Fonds

2.1 Les ressources du Fonds au 31 décembre 2003

Le solde du Fonds de garantie est tombé de 1 293,7 millions d'euros au 31 décembre 2002 à 1 177,3 millions d'euros au 31 décembre 2003, ce qui représente une diminution de 116,4 millions d'euros, ou 9 %.

Cette évolution s'explique par les mouvements présentés dans le tableau ci-dessous:

Ressources	Situation au 31.12.2002	Mouvements en 2003	Situation au 31.12.2003
Provisionnements	2 203 690 162,91	151 690 000,00	2 355 380 162,91
Reversement excédent du Fonds	-1 009 520 000,00	-263 330 000,00	-1 272 850 000,00
Interventions en garantie	-468 662 140,15	-4 828 133,87	-473 490 274,02
Recouvrements d'interventions	568 217 579,44	0,00	568 217 579,44
Solde	1 293 725 602,20	-116 468 133,87	1 177 257 468,33

En 2003, les opérations de garantie du Fonds se sont chiffrées à 4,8 millions d'euros.

2.2 Les avoirs du Fonds au 31 décembre 2003

Au 31 décembre 2003, les avoirs du Fonds s'élevaient à 1 568,5 millions d'euros et se décomposaient comme suit. Le Fonds opère en une seule devise, l'euro.

- 433,0 millions d'euros en portefeuille monétaire (dépôts interbancaires à terme);
- 10,8 millions d'euros en comptes courants;
- 1 124,7 millions d'euros en portefeuille d'investissement (valeur comptable de titres à taux fixe et variable, voir tableau au point 3.1).

3. Analyse globale et par compartiments du Fonds de garantie

3.1 Analyse de la liquidité

Au début de 2003, la Commission et la Banque sont convenues qu'à titre de précaution, le produit du remboursement des obligations serait placé sur les marchés monétaires en attendant que la Commission puisse fournir davantage d'informations sur l'ampleur et le calendrier du reversement au budget. Ce montant correspond aux prêts garantis en faveur des pays adhérents. En conséquence, les dépôts représentaient, fin décembre 2003, 28 % du Fonds (alors qu'ils en représentaient 19 % à la fin de 2002).

Divers scénarios ont été analysés à la lumière de la stratégie d'investissement 2003 proposée par la Banque à la Commission. Compte tenu de la répartition des actifs convenue en 2002, ces scénarios confirment clairement que, pour réduire au minimum le risque lié à la vente d'une partie des titres à taux fixe, il est nécessaire de suivre la stratégie décrite au paragraphe précédent. Il a ensuite été décidé que la totalité des investissements éventuels en titres à taux fixe seraient concentrés en une courte période (par exemple une semaine).

À la fin du mois de juin 2003, la Commission a informé la Banque qu'elle estimait à 340 millions d'euros le montant à reverser au budget en mai 2004: après une analyse des flux de trésorerie prévus pour 2003/2004, la Banque a investi 25 millions d'euros (1,6 % des actifs disponibles totaux) en titres à taux fixe au cours de la deuxième semaine d'octobre 2003.

La répartition des disponibilités du Fonds de garantie au 31 décembre 2003 (valeur comptable) était la suivante:

Compartiments	Placements à taux fixe			Titres à taux variable	TOTAUX
	à moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 10 ans		
Comptes courants	10 768 639,92				10 768 639,92
Dépôts à terme	433 000 000,00				433 000 000,00
Portefeuille-titres	15 434 232,27	90 077 358,52	904 262 273,13	114 948 951,07	1 124 722 814,99
TOTAUX	459 202 872,19	90 077 358,52	904 262 273,13	114 948 951,07	1 568 491 454,91
En pourcentage	29,28 %	5,74 %	57,65 %	7,33 %	100,00 %

3.2 Analyse globale des résultats du Fonds

En 2003, le Fonds de garantie a généré un revenu net de 63,0 millions d'euros, ce qui correspond à un rendement moyen global de 3,86 %⁵ sur un capital moyen de 1 611 millions d'euros.

Le taux de référence Euribid à trois mois était de 2,21 %⁶ sur la même période, ce qui donne un différentiel positif global de 165 points de base par rapport au niveau de référence (cf. 3.3.1).

Les revenus des placements et investissements financiers se présentaient comme suit au 31 décembre 2003:

⁵ La base de calcul du rendement global est: act/360.

⁶ 2.21 % représente la moyenne linéaire de l'Euribid à trois mois depuis le début de l'année.

	Janvier-décembre 2003 (en millions d'euros)
Intérêts sur dépôts interbancaires à terme	9,7
Intérêts sur titres d'investissement	57,2
Plus-value de cession sur immobilisations financières	0,2
Intérêts sur comptes courants à vue	0,1
Étalement de la prime ou décote	- 3,2
Commission et frais financiers	- 1,0
Total	63,0

3.3 Analyse par compartiment

3.3.1 Analyse de la performance de la trésorerie monétaire

Au 31 décembre 2003, le rendement moyen des placements monétaires atteignait 2,37 %, contre un taux de référence moyen de 2,19 %.

Le spread ainsi calculé est positif de 18 points de base par rapport au taux de référence variable Euribid à trois mois⁷ pour l'année 2003, contre un spread de 12 points de base en 2002. Il est à noter que ce spread ne reflète pas la marge dégagée à l'initiation des opérations, qui n'est pas prise en considération dans les calculs de performance.

PERIODE	PERFORMANCE	RÉFÉRECE EURIBID À TROIS MOIS	SPREAD (points de base)
Janvier – décembre 2003	2,37 %	2,19 % ⁸	18

Les placements interbancaires ont dégagé 9,7 millions d'euros d'intérêts au 31 décembre 2003 pour des capitaux moyens de 402,3 millions d'euros.

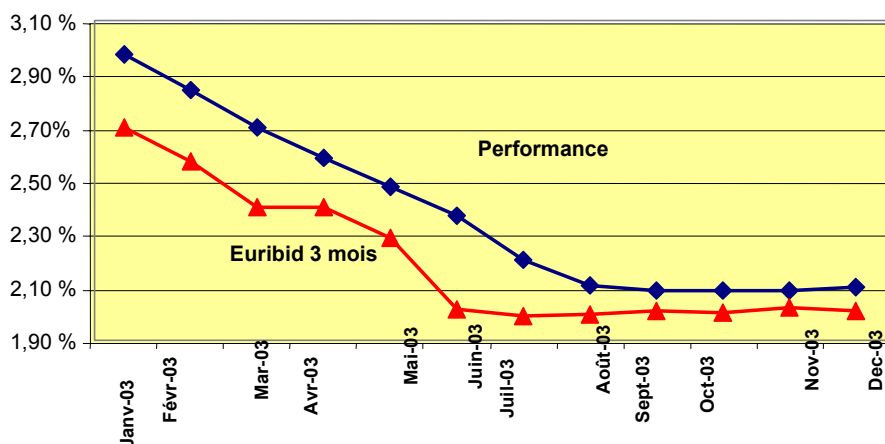
Évolution de la performance et des taux de référence pour l'année 2003

Le tableau ci-dessous présente les taux obtenus pour les placements monétaires à court terme par rapport au taux de référence Euribid à trois mois.

⁷ Le « spread » de trésorerie mesure l'écart entre, d'une part, le taux de placement interbancaire obtenu et, d'autre part, le taux de référence variable correspondant au taux Euribid à trois mois pris journalièrement.

⁸ 2,19 % constitue la moyenne pondérée de l'Euribid à trois mois depuis le début de l'année.

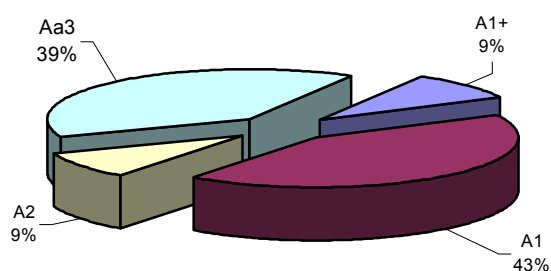
Graphique 2: Évolution de la performance par rapport au taux de référence



La méthodologie appliquée au calcul de la performance est basée sur la comparaison du rendement des placements monétaires (généralement à trois mois) et de la moyenne quotidienne des taux LIBID à trois mois. Par conséquent, le taux de référence s'aligne quotidiennement sur l'évolution moyenne du LIBID à trois mois, tandis que les placements, enregistrés en « Buy and Hold », ne suivent cette évolution qu'avec un certain décalage. Il en résulte un effet mécanique qui s'exprime de la façon suivante:

- dans un environnement de baisse des taux à court terme, la performance du portefeuille monétaire est en tendance supérieure au taux de référence (graphique 2, janvier à juin 2003);
- inversement, dans un contexte de hausse progressive des taux monétaires sur une période relativement longue (six mois), la performance du portefeuille monétaire tend à se rapprocher du taux de référence.

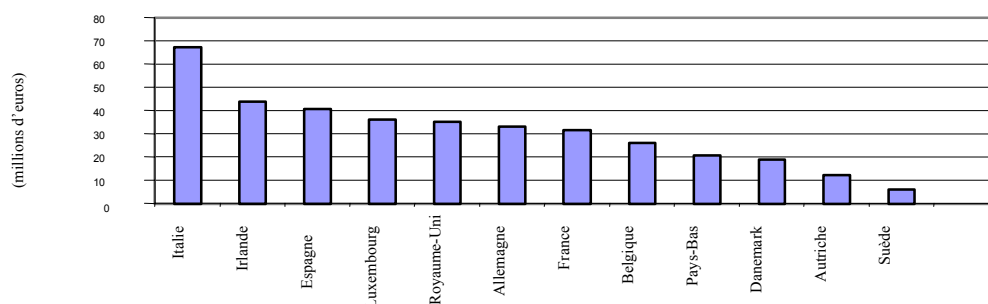
Profil des contreparties



Conformément à la convention signée entre la Communauté et la BEI concernant la gestion du Fonds de garantie, tous les dépôts sont effectués avec des contreparties ayant au minimum une notation A1.

Graphique 3: Répartition des dépôts à court terme par type de contrepartie au 31 décembre 2003

Ventilation géographique



La ventilation géographique des placements interbancaires à court terme du Fonds (en termes de capitaux moyens) se présente comme suit pour l'année 2003:

Graphique 4: Placements interbancaires à court terme: répartition géographique des capitaux moyens

La BEI maintient ses efforts pour mieux répartir ses placements géographiquement sur l'ensemble des pays de l'Union européenne, tout en préservant la compétitivité des rémunérations obtenues

3.3.2 Analyse des résultats du portefeuille obligataire

Le portefeuille obligataire, considéré comme un portefeuille d'investissement à long terme, est composé de titres libellés en euros, acquis avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance finale. Au 31 décembre 2003, la valeur comptable atteignait 15,4 millions d'euros pour les titres à valeur fixe dont la durée résiduelle était inférieure à trois mois, 90,1 millions d'euros pour les titres d'une durée résiduelle comprise entre trois mois et un an, et 904,3 millions d'euros pour les titres d'une durée résiduelle comprise entre un et dix ans.

Le portefeuille a dégagé un revenu de 54,2 millions d'euros au 31 décembre 2003. Ce résultat se décompose comme suit:

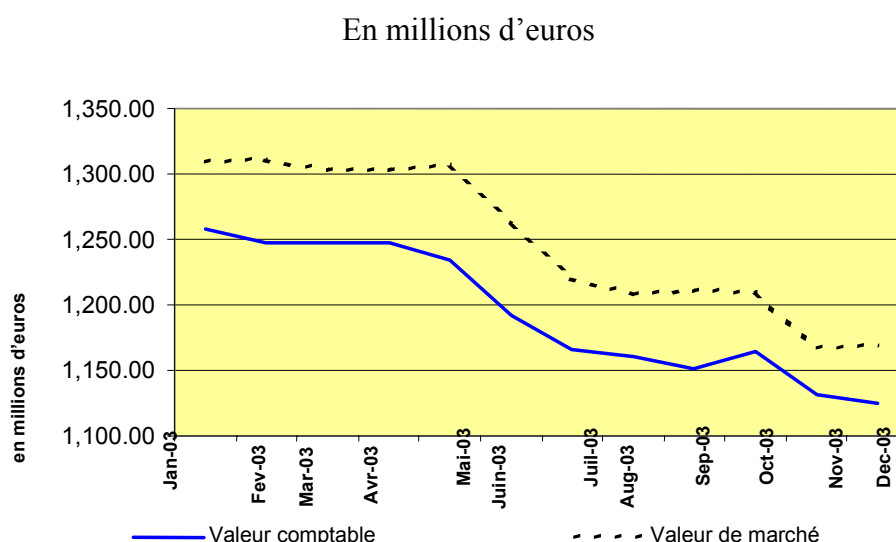
Intérêts perçus	57,3
Étalement de la prime/décote	-3,2
Plus-value de cession sur actifs financiers	0,2
Total	54,2

La valeur d'entrée des titres dans ce portefeuille est le coût d'acquisition. L'écart entre le prix d'entrée et la valeur de remboursement est la prime/décote, qui se répartit pro rata temporis sur la durée restante de chacun des titres

Au 31 décembre 2003, la valeur nominale du portefeuille d'investissement était de 1 114,6 millions d'euros contre une valeur de marché de 1 168,7 millions d'euros et une valeur comptable de 1 124,7 millions d'euros (y compris les primes et décotes amorties), soit une plus-value latente de 44,0 millions d'euros. Au 31 décembre 2002, la valeur comptable était de 1 311,3 millions d'euros et la plus-value latente, de 43,8 millions d'euros.

Évolution de la valeur de marché par rapport à la valeur comptable en 2003

Graphique 5: Évolution de la valeur de marché par rapport à la valeur comptable en 2003



Au 1er janvier 2003, les remboursements (valeur nominale) de titres programmés pour l'année se montaient à un total de 210,8 millions d'euros, à savoir:

- 125,7 millions d'euros pour les titres à taux fixe, et
- 85,1 millions d'euros pour les titres à taux variable.

Au 31 décembre 2003, le rendement comptable du portefeuille d'investissement atteignait 4,47 %⁹, alors qu'il était de 4,48 % au 31 décembre 2002. Sur la base d'un

⁹ La base de calcul du rendement du portefeuille d'investissement est: act/365.

indice Salomon de référence pour les titres à taux fixe¹⁰ et de l'Euribid à trois mois pour les titres à taux variable, le spread global est positif de 176 points de base par rapport au taux de référence agrégé de 2,71 % (cf. annexe II). Il convient cependant de se rappeler que ce rendement de référence reflète les variations effectives des taux, alors que la performance du portefeuille reflète une moyenne basée sur les prix d'acquisition: cette performance positive s'explique en grande partie par a) la baisse généralisée des taux d'intérêt, b) le caractère accentué de la courbe des rendements en euros et c) le fait qu'en 2002 et 2003, les investissements ont privilégié les titres d'une durée de cinq à dix ans.

Évolution des titres d'État allemands en 2003 (source: Bloomberg)

	31.12.2002	31.3.2003	30.6.2003	30.9.2003	31.12.2003
Bund 3 ans	2,1	2,72	2,49	2,62	2,86
Bund 5 ans	3,39	3,24	2,95	3,10	3,50
Bund 7 ans	3,87	3,64	3,43	3,57	3,96
Bund 10 ans	4,20	4,04	3,80	4,00	4,29

Compte tenu des changements intervenus dans la stratégie d'investissement du Fonds, il a été décidé de concentrer les réinvestissements annuels en titres sur une période déterminée de l'année (voir paragraphe 3.1).

Dans ce contexte, la méthode de mesure de la performance qui a été appliquée et déclarée pour ces réinvestissements a été modifiée, puisque la performance est désormais mesurée par l'écart entre, d'une part, le rendement obtenu sur le marché pour les titres achetés et, d'autre part, celui d'indices IBOXX de classes de durée correspondantes au cours de la même période.

Le tableau ci-après présente les performances comparatives des réinvestissements en titres effectués entre le 13 octobre et le 17 octobre 2003.

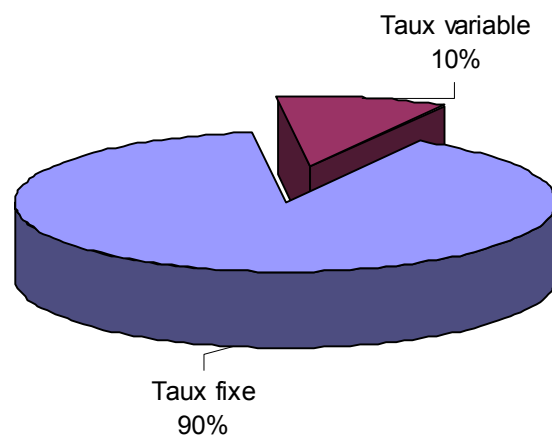
Date de l'opération	Date de valeur	Instrument	Montant réinvesti (en millions d'euros)	Rendement des montants réinvestis	iBoxx € Sovereigns 7-10 ans	Surcroît de rendement
13.10.2003	16.10.2003	CFF Cie Fin. Foncier 5 3/8 % 02.03.2013	5	4,38	4,1835	19,65
14.10.2003	17.10.2003	BPTS (État italien) 4,75 % 01.02.2013	5	4,36	4,1901	16,99
15.10.2003	20.10.2003	DEPFA (obligation couverte) 3 7/8 % 15.07.2013	5	4,49	4,2425	24,75
16.10.2003	22.10.2003	BIG* 4 3/8 % 24.09.2013	5	4,52	4,2003	31,97
17.10.2003	23.10.2003	HBOS 4,50 % 23.10.2013	5	4,57	4,2246	34,54
			25	4,464	4,2082	25,58

*Bundes Immobiliengesellschaft Gtd by Austria

¹⁰ Cet indice de référence sera modifié dès l'officialisation de la nouvelle stratégie de la BEI et de la Commission, en vue de refléter l'allongement de la durée et la possibilité d'investir pour une durée pouvant atteindre dix ans.

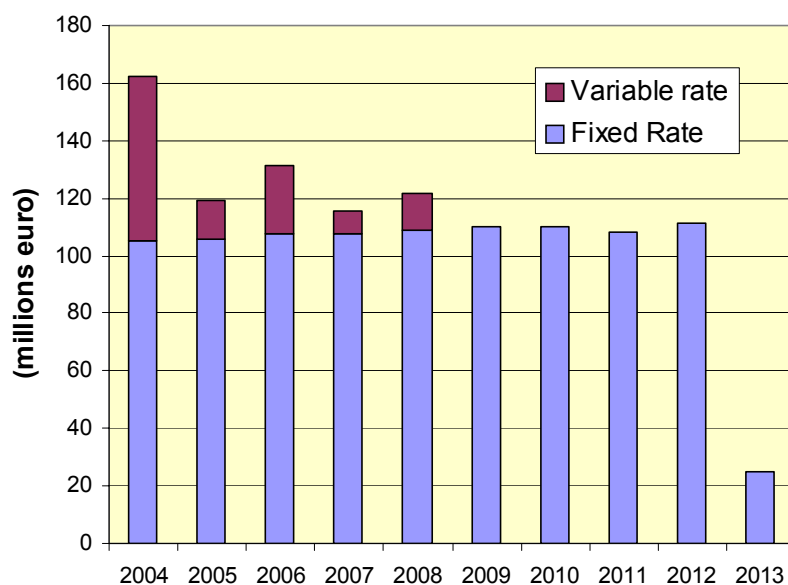
Répartition du portefeuille entre titres à taux fixe et titres à taux variable

Graphique.6 : Répartition du portefeuille d'investissement en titres à taux fixe et titres à taux variable au 31 décembre 2003



Profil des remboursements du portefeuille d'investissement

Graphique 7: Portefeuille d'investissement: profil des remboursements au 31 décembre 2003



La dernière échéance des titres à taux fixe est le 23 octobre 2013.

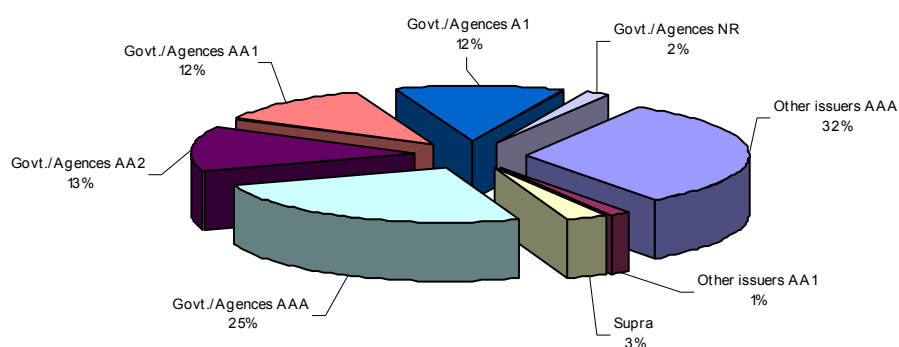
Profil des émetteurs

Tous les titres détenus répondent aux caractéristiques suivantes:

- soit ils sont émis par des États membres de l'Union européenne, du G10 ou d'organismes supranationaux ou par des institutions bénéficiant de la garantie de ceux-ci;
- soit ils sont émis par tout autre État souverain noté au moins AA3;
- soit ils sont émis par tout autre émetteur noté AAA.

Profil des émetteurs au 31 décembre 2003

Graphique 8: Portefeuille d'investissement – Profil des investisseurs au 31 décembre 2003



ANNEXE III.1

SITUATION DU FONDS DE GARANTIE AU 31 DECEMBRE 2003

		<i>En euros</i>
ACTIF		31/12/2003
<u>Créances sur établissements de crédit</u>		
	AVOIRS À VUE	10.768.639,92
	AVOIRS À TERME	433.000.000,00
		<u>443.768.639,92</u>
<u>Portefeuille</u>		
	PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT	1.124.722.814,99
		<u>1.124.722.814,99</u>
<u>Autres actifs</u>		
	PROVISIONNEMENT À RECEVOIR	2.250.000,00
	COMPTES DE RÉGULARISATION	29.732.652,21
		<u>31.982.652,21</u>
TOTAL		<u><u>1.600.474.107,12</u></u>
PASSIF		31/12/2003
<u>Fonds de garantie</u>		
	FONDS DE GARANTIE	1.177.257.468,33
		<u>1.177.257.468,33</u>
<u>Autres passifs</u>		
	COMPTES DE RÉGULARISATION	7.574.000,00
	COMPTES DE RÉGULARISATION	772.207,20
		<u>8.346.207,20</u>
<u>Résultat</u>		
	RÉSULTAT REPORTÉ	351.828.769,51
	RÉSULTAT 2003	63.041.662,08
		<u>414.870.431,59</u>
TOTAL		<u><u>1.600.474.107,12</u></u>
PROFIT ET PERTES AU		31/12/2003
	Intérêts sur titres d'investissement	57.239.094,50
	Plus-value de cession sur imm.financière	220.540,59
	Intérêts sur placements	9.673.382,98
	Intérêts sur compte à vue	64.680,81
	Étalement de la prime ou décote	(3.191.993,05)
	Commission	(772.207,20)
	Frais financiers	(191.836,55)
	RÉSULTAT	<u><u>63.041.662,08</u></u>

ANNEXE III.2

PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE D'INVESTISSEMENT DU FONDS DE GARANTIE

La performance du portefeuille obligataire est exprimée par l'écart en points de base entre, d'une part, le rendement du portefeuille calculé sur la base des rendements à l'achat des titres en portefeuille et, d'autre part, le rendement du benchmark composite calculé à partir des YTM observés à la date du rapport. Le benchmark composite combine le rendement du benchmark Salomon et le taux Libid à trois mois en proportion du poids respectif des titres à taux fixe et à taux variable contenus dans le portefeuille.

* Indice Salomon	EGBI 1-3 ans	45,0 %
	EGBI 3-5 ans	45,0 %
	3 M Eurodeposit	10,0 %

	Valeur d'entrée Capitaux moyens en Euro	Pourcentage Taux Variable	Pourcentage Taux fixe	Yield Portefeuille a/365	Benchmark YTM Salomon* a/365	Benchmark Libid 3 mois en a/365	Benchmark composite	Spread in bp
Annuel 2002	1.300.688.223	22,1%	77,9%	4,48%	3,91%	3,24%	3,75%	73
janv-03	1.297.068.337	14,1%	85,9%	4,51%	3,00%	2,75%	2,97%	154
févr-03	1.262.904.857	12,7%	87,3%	4,50%	2,86%	2,62%	2,83%	167
mars-03	1.252.565.224	12,8%	87,2%	4,48%	2,64%	2,44%	2,61%	187
avr-03	1.252.654.353	12,8%	87,2%	4,45%	2,74%	2,44%	2,70%	175
mai-03	1.250.820.772	12,8%	87,2%	4,44%	2,76%	2,33%	2,70%	173
juin-03	1.227.822.413	12,0%	88,0%	4,46%	2,43%	2,06%	2,39%	207
juil-03	1.185.283.975	9,9%	90,1%	4,48%	2,42%	2,03%	2,39%	209
août-03	1.171.958.483	10,1%	89,9%	4,47%	2,81%	2,04%	2,73%	174
sept-03	1.166.533.556	10,1%	89,9%	4,44%	2,91%	2,05%	2,82%	162
oct-03	1.164.216.995	9,9%	90,1%	4,44%	2,60%	2,04%	2,54%	190
nov-03	1.155.020.253	10,0%	90,0%	4,46%	2,96%	2,06%	2,87%	159
déc-03	1.138.647.727	10,1%	89,9%	4,47%	3,08%	2,05%	2,98%	149
Annuel 2003	1.210.136.055	11,5%	88,5%	4,47%	2,77%	2,24%	2,71%	176

ANNEXE III.3

BILAN FINANCIER CONSOLIDÉ DU FONDS DE GARANTIE AU 31 DÉCEMBRE 2003

en euros

ACTIF			PASSIF		
	31 12 2003	31 12 2002		31 12 2003	31 12 2002
Avoirs à vue	10.768.639,92	1.863.221,88	Fonds de garantie		
Avoirs à terme	433.000.000,00	299.500.000,00	Versements du budget (2)	854.279.500,00	925.749.500,00
Portefeuille			- excédent à verser au budget	223.160.000,00	263.330.000,00
Portefeuille d'investissement	1.124.722.814,99	1.311.255.202,45	Réserves pour imprévus	477.929,52	
Créances sur les bénéficiaires de prêts accordés ou garantis par la Communauté					
Interventions du Fonds (1)	4.828.133,87		Autres passifs		
Intérêts de retard courus et non perçus	477.929,52		Commissions dues à la BEI et non versées	772.207,20	737.316,27
Autres actifs			Comptes de régularisation (5)	7.574.000,00	
Comptes de régularisation (6)	31.982.652,21	33.673.263,65	Résultat		
			Bénéfices reportés	456.474.871,71	379.604.451,63
			Résultat de l'exercice	63.041.662,08	76.870.420,08
TOTAL ACTIF	1.605.780.170,51	1.646.291.687,98	TOTAL PASSIF	1.605.780.170,51	1.646.291.687,98

PROFITS ET PERTES AU 31 DÉCEMBRE 2003

	31/12/2003	31/12/2002		31/12/2003	31/12/2002
Étalement de la prime/décote	3.191.993,05	2.712.785,37	Intérêts sur titres d'investissement	57.239.094,50	61.001.453,32
Commission	772.207,20	737.316,27	Plus-value de cession sur imm. financières	220.540,59	1.361.491,61
Frais financiers	191.836,55	207.472,60	Intérêts sur placements	9.673.382,98	12.898.616,22
Provisions (4)	477.929,52		Intérêts sur compte à vue	64.680,81	175.770,26
TOTAL CHARGES	4.633.966,32	3.657.574,24	Intérêts de retard perçus sur recouvrements tardifs	477.929,52	0,00
Résultat net	63.041.662,08	76.870.420,08	Recouvrement de commissions (3)	0,00	5.090.662,91
TOTAL CHARGES ET RÉSULTAT NET	67.675.628,40	80.527.994,32	TOTAL PRODUITS	67.675.628,40	80.527.994,32

(1) Capital, intérêts, intérêts de retard couverts par les interventions du Fonds

(2) Diminué d'un montant de 1272,90 millions d'euros, excédent cumulé reversé à l'état des recettes du budget de l'Union européenne en application de l'article 3 du règlement 2728/94 instituant le Fonds de garantie

(3) Accord CE/BEI du 14 mai 2002 dans le cadre de l'accord de mise en œuvre de la garantie en cas d'apurement d'arriérés (montant transféré au Fonds le 2 août 2002) .

(4) Provisions pour risques et charges liés aux interventions du Fonds de garantie.

(5) Versement anticipé de la BEI pour compensation avec compte courant en 2004.

FR

FR