



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 4.6.2004
COM(2004) 406 definitief

VERSLAG VAN DE COMMISSIE

**Jaarverslag van de Commissie
over de stand en het beheer van het Garantiefonds in 2003**

INHOUDSOPGAVE

1.	Rechtsgrondslagen	4
2.	Stand van het Fonds per 31 december 2003	4
3.	Middelen van het Fonds	5
3.1.	Overmakingen uit de algemene begroting voor het begrotingsjaar	5
3.2.	Rente over de belegging van de liquide middelen van het Fonds.....	6
3.3.	Achteraf bij in gebreke gebleven debiteuren teruggevorderde bedragen.....	7
4.	Lasten van het Fonds.....	7
4.1.	Betalingen voor in gebreke gebleven debiteuren	7
4.2.	Vergoeding van de EIB.....	7
BIJLAGE I		8
Rechtsgrondslagen voor de overmakingen uit de algemene begroting aan het Garantiefonds		8
1.	Besluiten waarop kredietoverschrijving nr. 13/2003 betrekking had	8
2.	Besluit waarop kredietoverschrijving nr. 38/2003 betrekking had	9
BIJLAGE II		10
Garantiefonds – Beheersverslag per 31 december 2003		10
1.	Ontwikkeling van het Fonds in 2003	10
2.	Stand van het Fonds	11
2.1	Middelen van het Fonds per 31 december 2003	11
2.2	Activa van het Fonds per 31 december 2003	11
3.	Analyse van het Garantiefonds: algemeen en per beleggingsvorm	11
3.1	Analyse van de liquiditeit	11
3.2	Algemene analyse van het resultaat van het Fonds.....	12
3.3	Analyse per beleggingsvorm.....	13
3.3.1	Rendement van de kasmiddelen.....	13
3.3.2	Rendement van de obligatieportefeuille	16

BIJLAGE III.1	21
Stand van het Garantiefonds per 31 december 2003	21
BIJLAGE III.2	22
Rendement van de obligatieportefeuille van het Garantiefonds	22
BIJLAGE III.3	23
Geconsolideerde financiële balans van het Garantiefonds per 31 december 2003	23

1. RECHTSGRONDSLAGEN

Bij Verordening (EG, Euratom) nr. 2728/94 van de Raad van 31 oktober 1994 (“de verordening”) is een Garantiefonds voor externe leningen ingesteld voor de terugbetaling van crediteuren van de Gemeenschap ingeval de begunstigde van een door de Gemeenschap toegekende of gegarandeerde lening in gebreke blijft (PB L 293 van 12.11.1994, blz. 1).

Overeenkomstig artikel 6 van de verordening heeft de Commissie het financiële beheer van het Fonds toevertrouwd aan de Europese Investeringsbank (EIB) in het kader van een overeenkomst tussen de Gemeenschap en de EIB die op 23 november 1994 te Brussel en op 25 november 1994 te Luxemburg werd ondertekend (“de overeenkomst”). De verordening werd gewijzigd bij Verordening (EG, Euratom) nr. 1149/99 van de Raad van 25 mei 1999 (PB L 139 van 2.6.1999, blz. 1) (“de gewijzigde verordening”).

In artikel 8, lid 2, van de overeenkomst is bepaald dat de EIB elk jaar vóór 1 maart aan de Commissie een verslag over de stand en het beheer van het Fonds alsmede de jaarrekening en de financiële balans van het Fonds voor het voorgaande jaar moet toezenden. In bijlage II is een uittreksel uit dit verslag voor het begrotingsjaar 2003 opgenomen.

Voorts is in artikel 7 van de verordening bepaald dat de Commissie uiterlijk op 31 maart van het volgende begrotingsjaar een jaarverslag over de stand en het beheer van het Fonds tijdens het voorgaande begrotingsjaar moet toezenden aan het Europees Parlement, de Raad en de Rekenkamer.

2. STAND VAN HET FONDS PER 31 DECEMBER 2003

Bij de afsluiting van het begrotingsjaar 2003 beliepen de totale beschikbare middelen van het Fonds 1 600 474 107,12 EUR (bijlage III.1). Dit bedrag is de som sinds de instelling van het Fonds van:

- de overmakingen uit de begroting aan het Fonds (2 350 289 500,00 EUR);
- het gecumuleerde nettoresultaat van de begrotingsjaren (519 516 533,79);
- de laattijdige betalingen van derde landen (568 217 579,44 EUR);
- de schulden die overeenkomen met de niet aan de EIB afgedragen vergoedingen (772 207,20 EUR);
- verminderd met de gehonoreerde garanties (473 490 274,02 EUR) en de gecumuleerde terugstorting in de begroting van het surplus van het Fonds (1 272 850 000,00 EUR).

Na aftrek van de overlopende posten (met inbegrip van de vergoeding van de EIB) bedroegen de middelen van het Fonds per 31 december 2003 in totaal 1 592 127 899,92 EUR.

De totale geconsolideerde balans bedroeg 1 605 780 170,51 EUR. Deze som omvat het totaalbedrag van het Fonds plus de door het Fonds gedekte betalingsachterstanden en de te ontvangen achterstandsrente (voor nadere bijzonderheden, zie bijlage III.3).

Artikel 3 van de verordening bepaalt dat de middelen van het Fonds een voldoende hoog niveau (streefbedrag) moeten bereiken, dat is vastgesteld op 9% van het uitstaande bedrag in hoofdsom van het totaal van de verplichtingen van de Gemeenschap die voortvloeien uit elke operatie, vermeerderd met de verschuldigde en niet-betaalde rente.

Per 31 december 2003 beliepen de uitstaande leningen en garanties ten gunste van derde landen, vermeerderd met 149 038 978,87 EUR aan verschuldigde en niet-betaalde rente, 15 210 806 353,79 EUR.

De verhouding tussen de middelen van het Fonds en het uitstaande bedrag in hoofdsom in de zin van de gewijzigde verordening was 10,47%, dus hoger dan de voor het streefbedrag vastgestelde 9%. Daarom moeten overeenkomstig artikel 3, derde alinea, van de verordening middelen van het Fonds worden teruggeboekt naar de algemene begroting van de Europese Unie. Het gaat om een bedrag van 223 160 000,00 EUR.

3. MIDDELEN VAN HET FONDS

3.1. Overmakingen uit de algemene begroting voor het begrotingsjaar

De rechtsgrondslagen voor de stortingen in het Fonds worden beschreven in bijlage I.

Ingevolge Verordening (EG) nr. 2040/2000 van de Raad van 26 september 2000 (PB L 244 van 29.9.2000, blz. 27) betreffende de begrotingsdiscipline mag in de algemene begroting een reserve voor leningen en garanties op leningen worden opgenomen. Deze begrotingspost, waarvoor in 2003 217 miljoen EUR is uitgetrokken, dient om het Garantiefonds van middelen te voorzien aan de hand van kredietoverschrijvingen naar de post voor overmakingen aan het Fonds.

Overeenkomstig deze rechtsgrondslagen heeft de begrotingsautoriteit in 2003 twee kredietoverschrijvingen goedgekeurd, waarmee voor in totaal 147 920 000,00 EUR aan middelen in het Garantiefonds werd gestort:

- kredietoverschrijving nr. 13/2003¹ voor 145 670 000,00 EUR: deze eerste overschrijving diende om het Garantiefonds overeenkomstig de besluiten van de Raad van 29 november en 22 december 1999, 6 november 2001 en 19 december 2002 van middelen te voorzien volgens de regels voor overmakingen in de bijlage bij de verordening;
- kredietoverschrijving nr. 38/2003² voor 2 250 000,00 EUR: deze tweede overschrijving diende om het Garantiefonds van middelen te voorzien met het

¹ SEC(2003) 639 definitief.

² SEC(2003) 1373 definitief.

oog op een nieuw macrofinancieel bijstandspakket dat op 25 november 2003 door de Raad werd goedgekeurd.

De besluiten waarop deze kredietoverschrijvingen betrekking hebben, worden vermeld in bijlage I.

De eerste overmaking aan het Fonds is verrekend met de terugstorting van het surplus van het Fonds en uitgevoerd op 25 augustus 2003; de tweede vond plaats met valutadatum 2 januari 2004.

3.2. Rente over de belegging van de liquide middelen van het Fonds

De liquide middelen van het Fonds worden belegd volgens de beheersbeginselen vervat in de bijlage bij de overeenkomst van 23/25 november 1994 tussen de Gemeenschap en de EIB, gewijzigd bij aanhangsel 1 van 17/23 september 1996 en aanhangsel 2 van 26 april/8 mei 2002.

In 2002 zijn de beleggingsprincipes bij aanhangsel 2 gewijzigd met het oog op de terugdringing van het liquiditeitsoverschot. Dit was immers opgelopen tot ruim 50% van de activa van het Fonds, wat het rendement drukte. Zoals voorheen moet ten minste een derde van de middelen worden belegd in kortlopend papier (effecten met een looptijd van maximaal een jaar), maar hieronder vallen nu ook variabel rentende effecten (ongeacht de looptijd ervan) en vastrentende effecten met een resterende looptijd van ten hoogste een jaar, ongeacht hun oorspronkelijke looptijd. Deze vastrentende effecten worden immers op de eindvervaldag (d.w.z. binnen ten hoogste een jaar) a pari terugbetaald en de koers van variabel rentende effecten wijkt nooit veel af van pari, ongeacht hun resterende looptijd. Met het oog op een evenwichtige spreiding van de instrumenten en een voldoende liquiditeit wordt ten minste 18% (tweemaal het voorzieningspercentage van het Fonds) op de geldmarkt belegd, met name in bankdeposito's. Deze nieuwe structuur moet het rendement van het Fonds verbeteren zonder de liquiditeit ervan in gevaar te brengen.

Als gevolg van de in 2002 ingevoerde strategie om het liquiditeitsoverschot te reduceren, is het deel van de portefeuille dat in vastrentende effecten wordt belegd, in 2003 verder toegenomen. Het totale rendement van het Fonds is hierdoor aanzienlijk gestegen.

De lijst van banken waarbij gelden mogen worden gedeponereerd, is door de Commissie en de EIB in onderling overleg opgesteld. De oorspronkelijke lijst is enkele malen aangepast aan de laatste wijzigingen in de bankratings. De meeste van deze banken zijn lid van het euroclearingsysteem. Zij hebben alle een rating van Moody's van minimaal A1 voor de lange en P1 voor de korte termijn, dan wel een gelijkwaardige rating van Standard & Poors of Fitch. Voor beleggingen bij deze banken gelden regels om een goede diversificatie te waarborgen en risicoconcentratie te vermijden.

In 2003 brachten de bankdeposito's, rekeningen-courant en effecten van het Garantiefonds voor een totaalbedrag van 66 977 158,29 EUR aan rente op, die als volgt kan worden uitgesplitst:

- rente op bankdeposito's: 9 673 382,98 EUR (stand per 31 december 2003), zijnde de ontvangen rente op bankdeposito's (9 862 518,11 EUR) en de mutatie van de opgelopen rente (- 189 135,13 EUR) in 2003. Opgelopen rente is rente die het Fonds pas na de afsluiting van het boekjaar op de vervaldagen van de beleggingen ontvangt. Van de op 31 december 2003 opgelopen rente (1 200 433,34 EUR) wordt de in 2002 geboekte en in 2003 ontvangen opgelopen rente (1 389 568,47 EUR) afgetrokken;
- rente op rekeningen-courant: 64 680,81 EUR aan rente op rekeningen-courant;
- rente op effecten: 57 239 094,50 EUR aan rente op beleggingen in effecten volgens de beginselen neergelegd in de overeenkomst waarbij de EIB met het beheer van de liquide middelen van het Fonds is belast. Hiervan moet echter 3 191 993,05 EUR worden afgetrokken voor het deel van het pro rata temporis over de resterende looptijd van de effecten gespreide verschil tussen boekwaarde en aflossingswaarde dat ten laste van het boekjaar wordt genomen (overeenstemmend met de spreiding van agio of disagio in de winst- en verliesrekening).

De ontvangen rente is opgenomen in de resultaten van het begrotingsjaar.

3.3. Achteraf bij in gebreke gebleven debiteuren teruggevorderde bedragen

Eventuele laattijdige terugbetalingen door in gebreke gebleven landen op leningen waarvan de garanties door het Fonds zijn gehonoreerd, worden in het Fonds gestort. Aangezien er in de loop van het jaar geen laattijdige terugbetalingen werden ontvangen, bleven de gecumuleerde achteraf teruggevorderde bedragen ongewijzigd op 568 217 579,44 EUR per 31 december 2003.

4. LASTEN VAN HET FONDS

4.1. Betalingen voor in gebreke gebleven debiteuren

In 2003 diende het Fonds twee garanties te honoreren voor een totaalbedrag van 4 828 133,87 EUR (zie punt 2.1 van bijlage II).

4.2. Vergoeding van de EIB

In het op 26 april en 8 mei 2002 ondertekende tweede aanhangsel van de overeenkomst is bepaald dat de vergoeding van de EIB wordt vastgesteld door op elke tranche van de activa van het Fonds een bepaald degressief provisiepercentage toe te passen. De berekening gebeurt op basis van de gemiddelde activa van het Fonds.

Voor 2003 is de vergoeding van de EIB vastgesteld op 772 207,20 EUR. Ze is in de winst- en verliesrekening opgenomen en op de passiefzijde van de balans als overlopende post geboekt. De betaling ervan aan de EIB gebeurt in de loop van de eerste helft van 2004.

BIJLAGE I

Rechtsgrondslagen voor de overmakingen uit de algemene begroting aan het Garantiefonds

Overeenkomstig Verordening (EG, Euratom) nr. 2728/94 hangen de regels voor de voorziening van het Fonds van de soort gedekte operatie af. Voor EIB-leningen wordt het Fonds momenteel aan het begin van elk jaar van middelen voorzien op basis van een raming door de EIB van de dat jaar te verstrekken leningen. Het verschil tussen raming en uitvoering wordt aan het eind van elk jaar vereffend bij de afstemming van het Fonds op het streefbedrag. Voor Euratom-leningen geschiedt de voorziening op basis van een raming, waarbij uiterlijk op het tijdstip van de ondertekening van de leningsovereenkomsten een volledige voorziening moet zijn aangelegd.

Voor macrofinanciële bijstandsleningen gebeurt de voorziening zodra de Raad besluit de macrofinanciële bijstand te verlenen, dus per geval. Deze procedure geldt ook voor leningen die in meerdere tranches worden uitbetaald over een periode van meer dan een jaar.

In 2003 zijn volgens deze regels twee kredietoverschrijvingen uit de garantiereserve verricht.

1. Besluiten waarop kredietoverschrijving nr. 13/2003 betrekking had

- Besluit 1999/786/EG van de Raad van 29 november 1999 tot verlening van een garantie van de Gemeenschap aan de Europese Investeringsbank (EIB) voor verliezen uit leningen voor projecten voor de wederopbouw van de door de aardbeving getroffen gebieden van Turkije. Het betreft maximaal 600 miljoen EUR aan leningen in een periode van drie jaar (PB L 308 van 3.12.1999, blz. 35).
- Besluit 2000/24/EG van de Raad van 22 december 1999, zoals gewijzigd, tot verlening van een garantie van de Gemeenschap voor verliezen van de Europese Investeringsbank op leningen voor projecten buiten de Gemeenschap. Het gaat om maximaal 19 460 miljoen EUR aan leningen in een periode van zeven jaar die inging op 1 februari 2000 voor Midden- en Oost-Europa, het Middellandse-Zeegebied en Latijns-Amerika en Azië, en op 1 juli 2000 voor de Republiek Zuid-Afrika, en die voor alle regio's eindigt op 31 januari 2007 (PB L 9 van 13.1.2000, blz. 24).
- Besluit 2001/777/EG van de Raad van 6 november 2001 tot verlening van een garantie van de Gemeenschap voor verliezen van de Europese Investeringsbank op buitengewone leningen, in het kader van de Noordelijke Dimensie verstrekt voor concrete milieuprojecten in het gebied rond de Oostzee in Rusland. Het betreft maximaal 100 miljoen euro aan leningen (PB L 292 van 9.11.2001, blz. 41).
- Besluit 2002/1006/EG van de Raad van 19 december 2002 tot toekenning van aanvullende financiële bijstand aan Moldavië in de vorm van een gift en tot wijziging van Besluit 2000/452/EG van de Raad van 10 juli 2000 tot toekenning van aanvullende macrofinanciële bijstand aan Moldavië in de vorm van een langlopende lening. De gift belooft ten hoogste 15 miljoen EUR (PB L 351 van 28.12.2002, blz. 76).

2. Besluit waarop kredietoverschrijving nr. 38/2003 betrekking had

- Besluit 2003/825/EG van de Raad van 25 november 2003 tot wijziging van Besluit 2002/882/EG van de Raad van 5 november 2002 tot toekenning van aanvullende macrofinanciële bijstand aan de Federale Republiek Joegoslavië inzake aanvullende macrofinanciële bijstand aan Servië en Montenegro. De leningcomponent van de bijstand is vastgesteld op ten hoogste 80 miljoen EUR (PB L 311 van 27.11.2003, blz. 28).

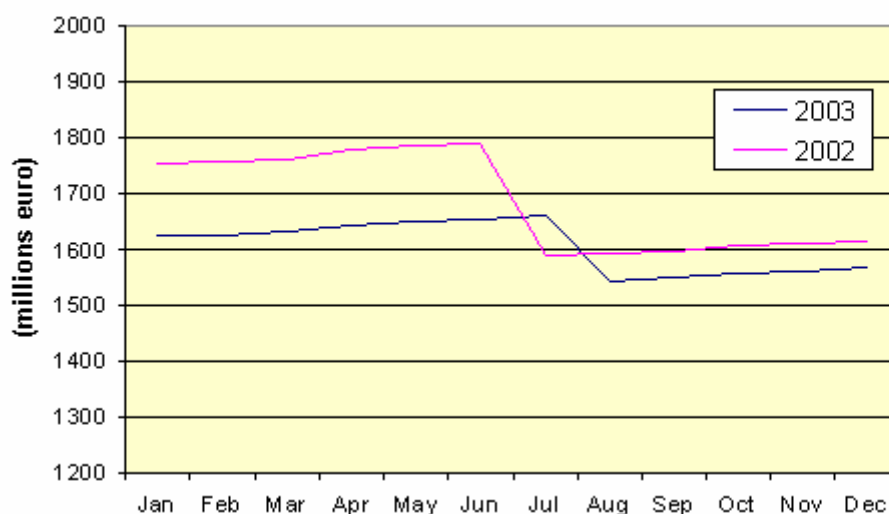
BIJLAGE II

Garantiefonds – Beheersverslag per 31 december 2003³

1. Ontwikkeling van het Fonds in 2003

- 1.1. Per 31 december 2003 beliep de boekwaarde⁴ van de activa van het Fonds 1 568,5 miljoen EUR, tegen 1 612,6 miljoen EUR per 31 december 2002. Dit komt neer op een daling met 44,1 miljoen EUR.

Figuur 1: Ontwikkeling van de activa in 2003



- 1.2. Op 31 december 2002 had het Fonds een surplus aan middelen van 263,33 miljoen EUR. Op 25 augustus 2003 werd er voor 145,67 miljoen EUR aan middelen voor het Fonds uitgetrokken op de EU-begroting. Het verschil van 117,66 miljoen EUR werd teruggestort in de Gemeenschapsbegroting. De totale aanvulling van de middelen per 31 december 2003 bedroeg 151,69 miljoen EUR (145,67 miljoen EUR plus 6,02 miljoen EUR).
- 1.3. De ontvangsten per beleggingsvorm stonden in verhouding tot de spreiding van de beleggingen over de obligatie- en de geldmarkt, zoals die door de EIB en de Commissie zijn overeengekomen. Het nettoresultaat bedroeg 63,0 miljoen EUR per 31 december 2003, tegen 71,8 miljoen EUR per 31 december 2002. De opbrengst van de obligatieportefeuille (inclusief de gerealiseerde winst en na spreiding van agio of disagio) bedroeg 54,2 miljoen EUR (86% van het resultaat per 31 december 2003). De opbrengst van de geldmarktbeleggingen en de rente op de rekeningen-courant beliepen samen 9,8 miljoen EUR of 15% van het totale resultaat (zie bijlage 1). De kosten bestonden uit provisies en financiële lasten.

³ Verslag opgesteld door de EIB.

⁴ Totale activa min overige activa vermeld in bijlage III.1.

2. Stand van het Fonds

2.1 Middelen van het Fonds per 31 december 2003

Het saldo van het Garantiefonds is tussen 31 december 2002 en 31 december 2003 met 116,4 miljoen EUR (9%) afgenomen van 1 293,7 miljoen EUR tot 1 177,3 miljoen EUR.

Deze ontwikkeling was het gevolg van de in de onderstaande tabel aangegeven veranderingen:

Middelen	Stand per 31.12.2002	Mutatie in 2003	Stand per 31.12.2003
Aanvulling van de middelen	2 203 690 162,91	151 690 000,00	2 355 380 162,91
Terugstorting van het overschot	-1 009 520 000,00	-263 330 000,00	-1 272 850 000,00
Honorering van garanties	-468 662 140,15	-4 828 133,87	-473 490 274,02
Achteraf teruggevorderde bedragen	568 217 579,44	0,00	568 217 579,44
Saldo	1 293 725 602,20	-116 468 133,87	1 177 257 468,33

De in de loop van 2003 door het Fonds gehonoreerde garanties vertegenwoordigden een bedrag van 4,8 miljoen EUR.

2.2 Activa van het Fonds per 31 december 2003

Op 31 december 2003 bedroegen de activa van het Fonds 1 568,5 miljoen EUR. Deze waren als volgt samengesteld (het Fonds werkt met slechts één valuta, namelijk de euro):

- 433,0 miljoen EUR aan geldmarktbeleggingen (termijndeposito's bij banken);
- 10,8 miljoen EUR op de rekeningen-courant;
- 1 124,7 miljoen EUR in de beleggingsportefeuille (voor de boekwaarde van vastrentende en variabel rentende effecten, zie de tabel in 3.1).

3. Analyse van het Garantiefonds: algemeen en per beleggingsvorm

3.1 Analyse van de liquiditeit

Begin 2003 kwamen de Commissie en de EIB bij wijze van voorzorgsmaatregel overeen dat de opbrengst van aflossingen van obligaties op de geldmarkten zou worden uitgezet totdat de Commissie over meer informatie beschikte over de omvang en het tijdstip van de terugstorting in de begroting. Het bedrag in kwestie had betrekking op garanties voor leningen aan toetredende landen. Dit alles had tot gevolg dat het aandeel van de deposito's in de beschikbare middelen van het Fonds eind december 2003 28% bedroeg (tegen 19% eind 2002).

In het licht van de door de EIB aan de Commissie voorgestelde beleggingsstrategie voor 2003 werden diverse scenario's onderzocht. Rekening houdend met de in 2002 overeengekomen allocatie van de activa, werd door deze scenario's duidelijk bevestigd dat de in de vorige alinea uiteengezette strategie diende te worden gevolgd om het aan de verkoop van een deel van de vastrentende obligaties verbonden risico tot een minimum te beperken. Vervolgens werd afgesproken alle eventuele beleggingen in vastrentende obligaties in een korte periode (bv. 1 week) te concentreren.

Eind juni 2003 deelde de Commissie de EIB mee dat er in mei 2004 naar schatting 340 miljoen EUR in de begroting zou worden teruggestort. Na een analyse van de kasstroomprognose voor 2003/2004 belegde de Bank tijdens de tweede week van oktober 2003 25 miljoen EUR (1,6% van de totale beschikbare activa) in vastrentende obligaties.

Per 31 december 2003 waren de activa van het Garantiefonds (boekwaarde) als volgt verdeeld:

Beleggingsvorm	Vastrentende beleggingen			Variabel rentende effecten	TOTAAL
	< 3 maanden	3-12 maanden	1-10 jaar		
Rekeningen-courant	10 768 639,92				10 768 639,92
Termijndeposito's	433 000 000,00				433 000 000,00
Effecten	15 434 232,27	90 077 358,52	904 262 273,13	114 948 951,07	1 124 722 814,99
TOTAAL	459 202 872,19	90 077 358,52	904 262 273,13	114 948 951,07	1 568 491 454,91
Percentage	29,28%	5,74%	57,65%	7,33%	100,00%

3.2 Algemene analyse van het resultaat van het Fonds

In 2003 bedroeg de nettowinst uit de activiteit van het Garantiefonds 63,0 miljoen EUR, hetgeen neerkomt op een totaal gemiddeld rendement van 3,86%⁵ op een gemiddeld kapitaal van 1 611 miljoen EUR.

Dit leverde een gemiddelde spread op van 165 basispunten boven de als benchmark fungerende driemaands Euribid, die in deze periode 2,21%⁶ bedroeg (zie 3.3.1).

⁵ Met dagtellingsconventie werkelijk/360.

⁶ 2,21% is een lineair gemiddelde van de driemaands Euribid sinds het begin van het jaar.

De beleggingsopbrengsten waren per 31 december 2003 als volgt verdeeld:

	Januari – december 2003 (miljoen euro)
Rente op termijndeposito's bij banken	9,7
Rente op effecten	57,2
Gerealiseerde waardemutaties op financiële vaste activa	0,2
Rente op rekeningen-courant	0,1
Spreiding van agio of disagio	- 3,2
Provisies en financiële lasten	- 1,0
Totaal	63,0

3.3 Analyse per beleggingsvorm

3.3.1 Rendement van de kasmiddelen

Per 31 december 2003 bedroeg het gemiddelde rendement van de uitzettingen op de geldmarkt 2,37%, terwijl de benchmark gemiddeld 2,19% beliep.

Dit komt neer op een spread van 18 basispunten boven de benchmark⁷ in 2003, tegen 12 basispunten in 2002. De marge bij de sluiting van de transacties komt overigens niet in deze spread tot uiting en speelt geen rol bij de berekening van het rendement.

PERIODE	RENDE- MENT	DRIEMAANDS EURIBID (BENCHMARK)	SPREAD (basispunten)
Januari – december 2003	2,37 %	2,19% ⁸	18

De bankdeposito's hadden per 31 december 2003 9,7 miljoen EUR aan rente opgeleverd op een kapitaal van gemiddeld 402,3 miljoen EUR.

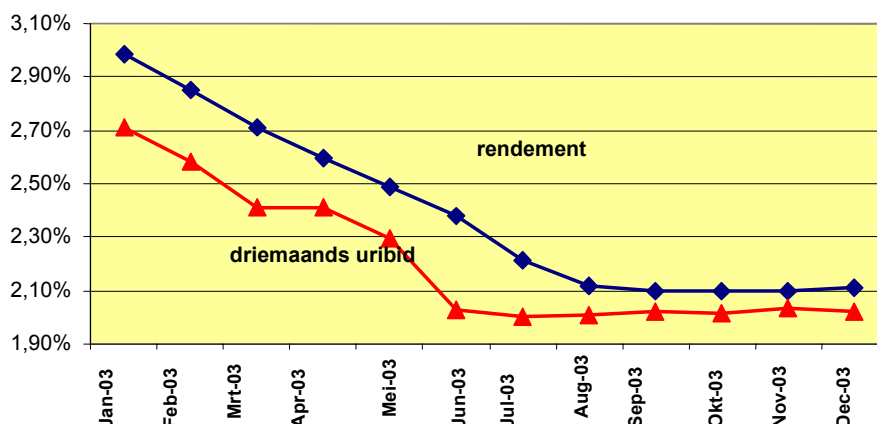
Ontwikkeling van het rendement en de benchmark in 2003

Onderstaande figuur geeft het rendement van de geldmarktbeleggingen en het verloop van de driemaands Euribid (benchmark) weer.

⁷ De spread is het verschil tussen het behaalde rendement van de bankdeposito's en de benchmark, namelijk de dagelijkse stand van de driemaands Euribid.

⁸ 2,19% is een gewogen gemiddelde van de driemaands Euribid sinds het begin van het jaar.

Figuur 2: Ontwikkeling van het rendement ten opzichte van de benchmark



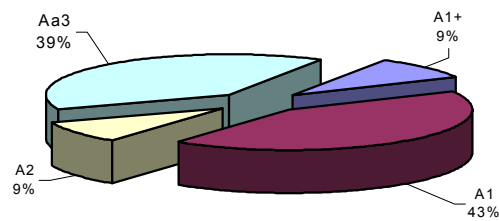
Het rendement van de geldmarktbeleggingen (meestal driemaands) wordt vergeleken met de gemiddelde dagelijkse driemaands Libid-rente. De benchmark volgt dus dagelijks de gemiddelde ontwikkeling van de driemaands Libid-rente, terwijl het rendement van de langetermijnbeleggingen (buy and hold) deze ontwikkeling slechts met vertraging volgt. Het directe gevolg daarvan is dat:

- het rendement van de geldmarktbeleggingen het bij een dalende korte rente doorgaans beter doet dan de benchmark (figuur 2, januari-juni 2003);
- het rendement van de geldmarktbeleggingen bij een gestage stijging van de geldmarktrente over een relatief lange periode (zes maanden) doorgaans dichterbij de benchmark komt te liggen.

Profiel van de tegenpartijen

Overeenkomstig de tussen de Gemeenschap en de EIB gesloten overeenkomst betreffende het beheer van het Garantiefonds worden gelden alleen geplaatst bij tegenpartijen met minimaal een A1-rating.

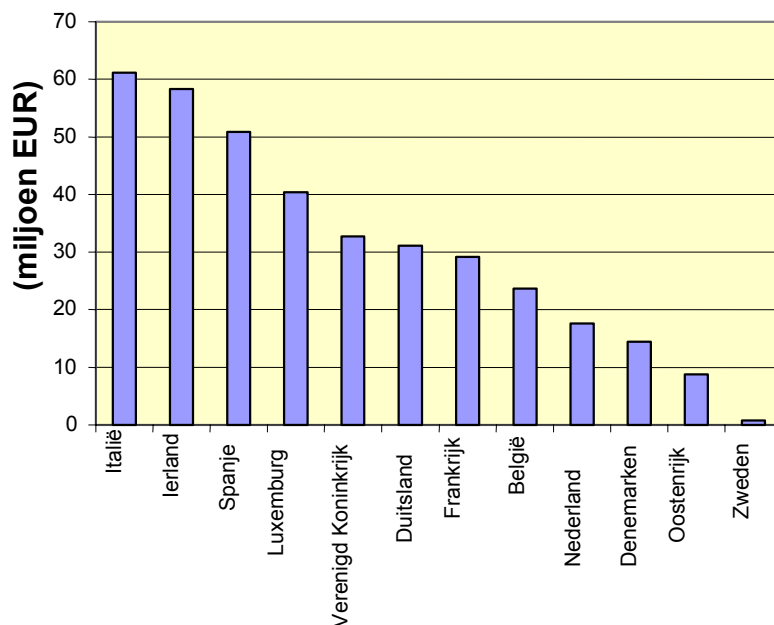
Figuur 3: Uitsplitsing van de deposito's per soort tegenpartij per 31 december 2003



Geografische spreiding

Figuur 4 toont de geografische spreiding van de gemiddelde bankdeposito's van het Fonds in 2003

Figuur 4: Gemiddelde geografische spreiding van de bankdeposito's



De EIB tracht de beleggingen beter over alle landen van de Europese Unie te spreiden en tegelijkertijd een goed rendement te behalen.

3.3.2 Rendement van de obligatieportefeuille

De obligatieportefeuille dient voor langetermijnbeleggingen en bevat in euro luidende effecten die zijn verworven met de bedoeling ze tot de eindvervaldag te houden. Op 31 december 2003 bevatte de portefeuille voor 15,4 miljoen EUR aan vastrentende effecten met een resterende looptijd van minder dan 3 maanden, voor 90,1 miljoen EUR aan vastrentende effecten met een resterende looptijd van 3-12 maanden en voor 904,3 miljoen euro aan vastrentende effecten met een resterende looptijd van 1-10 jaar. Het gaat daarbij telkens om de boekwaarde van de effecten.

Per 31 december 2003 bedroeg de opbrengst van de portefeuille 54,3 miljoen euro. Deze opbrengst bestond uit de volgende elementen:

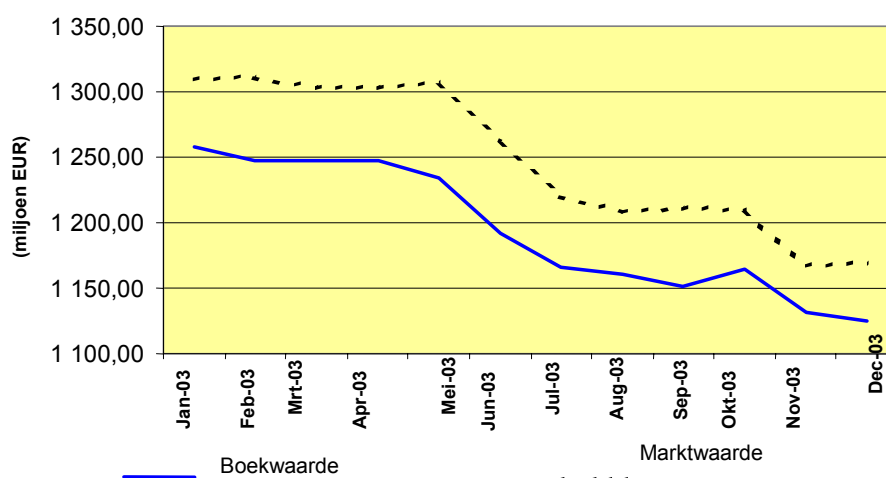
Ontvangen rente	57,3
Spreiding van agio of disagio	-3,2
Gerealiseerde waardemutaties op financiële activa	0,2
Totaal	54,2

De boekwaarde van de effecten in deze portefeuille is gelijk aan de aanschaffingskosten. Het verschil tussen de boekwaarde en de terugbetalingswaarde is het agio of disagio, dat pro rata temporis over de resterende looptijd van elk effect wordt gespreid.

Per 31 december 2003 bedroeg de nominale waarde van de portefeuille 1 114,6 miljoen EUR bij een marktwaarde van 1 168,7 miljoen EUR en een boekwaarde van 1 124,7 miljoen EUR (na spreiding van agio of disagio), hetgeen resulteert in een ongerealiseerde winst van 44,0 miljoen EUR. Ter vergelijking: per 31 december 2002 bedroegen de boekwaarde en de ongerealiseerde winst respectievelijk 1 311,3 miljoen EUR en 43,8 miljoen EUR.

Vergelijking tussen marktwaarde en boekwaarde in 2003

Figuur 5: Vergelijking tussen marktwaarde en boekwaarde in 2003



Per 1 januari 2003 werden de totale terugbetalingen op de effectenportefeuille voor 2003 geraamd op 210,8 miljoen EUR (nominale waarde), waarvan:

- 125,7 miljoen EUR op vastrentende effecten; en
- 85,1 miljoen EUR op variabel rentende effecten.

Per 31 december 2003 kwam het boekhoudkundig rendement van de beleggingsportefeuille uit op 4,47%⁹, tegen 4,48% per 31 december 2002. De totale spread lag 176 basispunten boven de samengestelde benchmark (de Salomon-index voor vastrentende effecten¹⁰ en de driemaands Euribid voor variabel rentende effecten), die 2,71% beliep (zie bijlage 2). Er dient evenwel te worden bedacht dat het voor de benchmark om feitelijke rendementen gaat, terwijl het portefeuillerendement een gemiddelde betreft dat is berekend op basis van de aanschaffingskosten. Het behaalde positieve resultaat is grotendeels toe te schrijven aan: a) de algemene rentedaling; b) de steile rendementscurve in EUR; en c) het feit dat in 2002 en 2003 in effecten met een looptijd van 5-10 jaar werd belegd.

Rendement op Duitse overheidsobligaties in 2003 (bron: Bloomberg)

	31.12.2002	31.03.2003	30.06.2003	30.09.2003	31.12.2003
Bund, 3 jaar	2,91	2,72	2,49	2,62	2,86
Bund, 5 jaar	3,39	3,24	2,95	3,10	3,50
Bund, 7 jaar	3,87	3,64	3,43	3,57	3,96
Bund, 10 jaar	4,20	4,04	3,80	4,00	4,29

Gelet op de wijzigingen in de beleggingsstrategie van het Fonds is besloten de obligatieherbeleggingen van het hele jaar in een bepaalde periode te concentreren (zie 3.1).

Als gevolg daarvan is de methode voor de evaluatie en de rapportage van het rendement van deze herbeleggingen veranderd. De portefeuille wordt thans beoordeeld aan de hand van het verschil tussen het behaalde marktrendement op de verworven effecten en de Iboxx-indexen voor de overeenkomstige looptijden tijdens de herbeleggingsperiode.

⁹ Met dagtellingsconventie werkelijk/365.

¹⁰ Deze benchmark zal aan de verlengde gemiddelde looptijd en de nieuwe maximale resterende looptijd van tien jaar worden aangepast zodra de EIB en de Commissie de nieuwe strategie officieel goedkeuren.

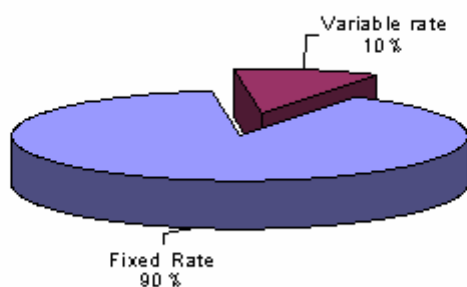
In onderstaande tabel wordt het rendement op de herbeleggingen tussen 13 en 17 oktober 2003 vergeleken.

Transactie-datum	Valuta-datum	Instrument	Her-belegde bedrag (miljoen EUR)	Op de her-belegging behaalde rendement	Iboxx EUR (soevereine emittenten rendement op 7-10 jaar)	Positief rendements-verschil
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 (Italiaanse overh.) 4,75%, 01.02.2013	5	4,36	4,1901	16,99
15.10.2003	20.10.2003	DEPFA (gedekte oblig.) 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 van Oostenrijk

Spreiding van de portefeuille over vastrentende en variabel rentende effecten

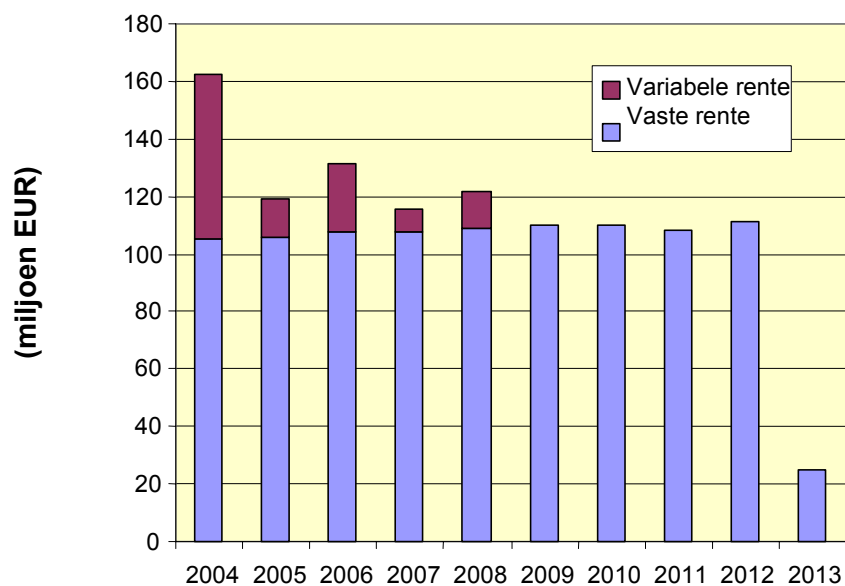
Figuur 6: Spreiding van de portefeuille over vastrentende en variabel rentende effecten per 31 december 2003



Toekomstige terugbetalingen voor effecten in portefeuille

Figuur 7: Beleggingsportefeuille: toekomstige terugbetalingen per 31 december 2003

De laatste eindvervaldatum van vastrentende effecten is 23 oktober 2013.



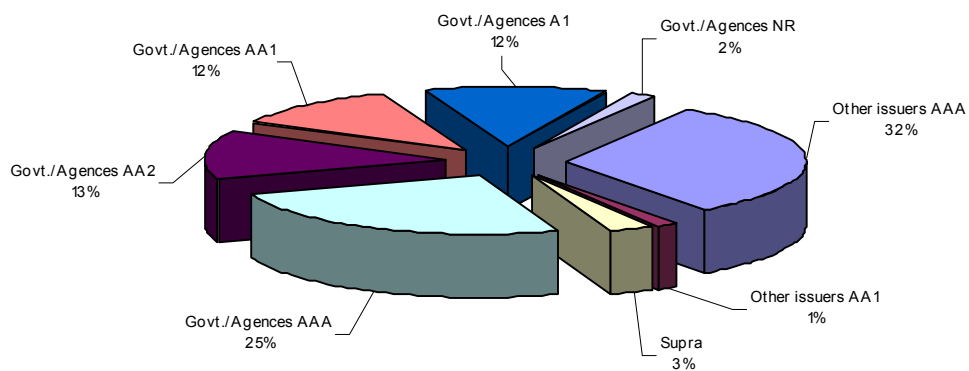
Profiel van de emittenten

De emittenten van de effecten in portefeuille zijn:

- ofwel EU-lidstaten, instellingen met EU-waarborg, leden van de G10 of supranationale instellingen;
- ofwel andere soevereine staten met een rating van ten minste AA3;
- ofwel andere emittenten met een AAA-rating.

Verdeling van de emittenten per 31 december 2003

Figuur 8: Beleggingsportefeuille: categorieën emittenten per 31 december 2003



BIJLAGE III.1**Stand van het Garantiefonds per 31 december 2003***In Euro*

ASSETS		31/12/2003
<u>Balances with credit institutions</u>		
	CURRENT ACCOUNT	10,768,639.92
	FIXED-TERM DEPOSITS	433,000,000.00
		<u>443,768,639.92</u>
<u>Portfolio</u>		
	INVESTMENT PORTFOLIO	1,124,722,814.99
		<u>1,124,722,814.99</u>
<u>Other assets</u>		
	PROVISIONING TO RECEIVE	2,250,000.00
	ACCRUALS	29,732,652.21
		<u>31,982,652.21</u>
	TOTAL	<u><u>1,600,474,107.12</u></u>
LIABILITIES		31/12/2003
<u>Guarantee Fund</u>		
	GUARANTEE FUND	1,177,257,468.33
		<u>1,177,257,468.33</u>
<u>Other liabilities</u>		
	ACCRUALS	7,574,000.00
	ACCRUALS	772,207.20
		<u>8,346,207.20</u>
<u>Result</u>		
	RESULT CARRIED OVER	351,828,769.51
	RESULT 2003	63,041,662.08
		<u>414,870,431.59</u>
	TOTAL	<u><u>1,600,474,107.12</u></u>
PROFIT AND LOSS AT		31/12/2003
	Interest on securities	57,239,094.50
	Gain on sale of financial fixed assets	220,540.59
	Interest on investments	9,673,382.98
	Interest on current account	64,680.81
	Spread of premiums or discounts	(3,191,993.05)
	Commission	(772,207.20)
	Financial charges	(191,836.55)
	RESULT	<u><u>63,041,662.08</u></u>

BIJLAGE III.2

Rendement van de obligatieportefeuille van het Garantiefonds

Het rendement van de obligatieportefeuille wordt op de verslagdatum geëvalueerd aan de hand van het verschil (in basispunten) tussen het portefeuillerendement, berekend op basis van het rendement bij aankoop van de effecten, en de samengestelde benchmark (een gewogen gemiddelde van de Salomon-benchmark en driemaands Libid met als wegingscoëfficiënten de respectieve aandelen van de vastrentende en de variabel rentende effecten in de portefeuille).

* Salomon-index	EGBI 1-3 jaar	45,0%
	EGBI 3-5 jaar	45,0%
	Driemaands	10,0%
	eurodeposito	

	<i>Starting Value Average Capital in Euro</i>	<i>Percentage Variable-rate</i>	<i>Percentage Fixed-rate</i>	<i>Portfolio Yield a/365</i>	<i>YTM Salomon Benchmark* a/365</i>	<i>Libid 3-mth. Benchmark en a/365</i>	<i>Aggregate Benchmark</i>	<i>Spread in bp</i>
Annual 2002	1,300,688,223	22.1%	77.9%	4.48%	3.91%	3.24%	3.75%	73
Jan-03	1,297,068,337	14.1%	85.9%	4.51%	3.00%	2.75%	2.97%	154
Feb-03	1,262,904,857	12.7%	87.3%	4.50%	2.86%	2.62%	2.83%	167
Mar-03	1,252,565,224	12.8%	87.2%	4.48%	2.64%	2.44%	2.61%	187
Apr-03	1,252,654,353	12.8%	87.2%	4.45%	2.74%	2.44%	2.70%	175
May-03	1,250,820,772	12.8%	87.2%	4.44%	2.76%	2.33%	2.70%	173
Jun-03	1,227,822,413	12.0%	88.0%	4.46%	2.43%	2.06%	2.39%	207
Jul-03	1,185,283,975	9.9%	90.1%	4.48%	2.42%	2.03%	2.39%	209
Aug-03	1,171,958,483	10.1%	89.9%	4.47%	2.81%	2.04%	2.73%	174
Sep-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
Dec-03	1,138,647,727	10.1%	89.9%	4.47%	3.08%	2.05%	2.98%	149
Annual 2003	1,210,136,055	11.5%	88.5%	4.47%	2.77%	2.24%	2.71%	176

BIJLAGE III.3

Geconsolideerde financiële balans van het Garantiefonds per 31 december 2003

In Euro

ASSETS			LIABILITIES		
	31/12/2003	31/12/2002		31/12/2003	31/12/2002
Current account	10.768.639,92	1.863.221,88	Guarantee Fund		
Fixed-term deposits	433.000.000,00	299.500.000,00	Payments from the budget (2)	854.279.500,00	925.749.500,00
Portfolio			- surplus to be paid to the budget	223.160.000,00	263.330.000,00
Investment portfolio	1.124.722.814,99	1.311.255.202,45	Provisions and contingencies	477.929,52	
Receivables from recipients of loans granted or guaranteed by the Community			Other liabilities		
Arrears covered by the Fund (1)	4.828.133,87		Accruals EIB commission	772.207,20	737.316,27
Accruals of interests on late payments	477.929,52		Accruals (5)	7.574.000,00	
Other assets			Result		
Accruals (6)	31.982.652,21	33.673.263,65	Result carried over	456.474.871,71	379.604.451,63
			Result for financial year	63.041.662,08	76.870.420,08
TOTAL ASSETS	1.605.780.170,51	1.646.291.687,98	TOTAL LIABILITIES	1.605.780.170,51	1.646.291.687,98

PROFIT AND LOSS AT 31 DECEMBER 2003

	31/12/2003	31/12/2002		31/12/2003	31/12/2002
Premium/discount spread	3.191.993,05	2.712.785,37	Interest on securities	57.239.094,50	61.001.453,32
Commission	772.207,20	737.316,27	Gain on sale of financial fixed assets	220.540,59	1.361.491,61
Financial charges	191.836,55	207.472,60	Interest on investments	9.673.382,98	12.898.616,22
Provisions (4)	477.929,52		Interest on current account	64.680,81	175.770,26
TOTAL COSTS	4.633.966,32	3.657.574,24	Interests accrued on late payments	477.929,52	0,00
Net result	63.041.662,08	76.870.420,08	Commission recovered (3)	0,00	5.090.662,91
TOTAL CHARGES AND NET RESULT	67.675.628,40	80.527.994,32	TOTAL INCOMES	67.675.628,40	80.527.994,32

- (1) Capital, interest and default interest covered by payments from the Fund.
(2) Reduced by € 1272,90 million (the overall surplus repaid to the statement of revenue in the budget of the European Union in accordance with Article 3 of Regulation 2728/94 establishing the Guarantee Fund).
(3) EC/EIB agreement of 14 May 2002 under the agreement on using the guarantee to clear debts (amount transferred to the Fund on 2 August 2002).
(4) Provisions for risks and charges following the Guarantee Fund calls.
(5) EIB prepaid to balance with current account in 2004.
(6) Including 2 250 000 € provisioning to receive.