



COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

Bruxelas, 4.6.2004
COM(2004) 406 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

**Relatório Anual da Comissão
sobre o Fundo de Garantia e respectiva gestão em 2003**

ÍNDICE

1.	Bases jurídicas.....	4
2.	Situação do Fundo em 31.12.2003.....	4
3.	Recursos do Fundo.....	5
3.1.	Transferências do orçamento geral durante o exercício financeiro	5
3.2.	Juros resultantes da aplicação financeira das disponibilidades do Fundo.....	6
3.3.	Cobranças obtidas junto de devedores faltosos.....	7
4.	Passivo do Fundo	7
4.1.	Pagamentos devido a incumprimentos.....	7
4.2.	Remuneração do BEI	7
ANEXO I.....		9
Bases jurídicas das transferências do orçamento geral para o Fundo de Garantia.....		9
1.	Decisões abrangidas pela transferência 13/2003.....	9
2.	Decisão abrangida pela transferência 38/2003.....	10
ANEXO II		11
Fundo de Garantia - Relatório de gestão referido a 31.12.2003		11
1.	Evolução do Fundo em 2003	11
2.	Situação do Fundo.....	12
2.1	Recursos do Fundo em 31.12.2003	12
2.2	Activos do Fundo em 31.12.2003	12
3.	Análise global e por segmento do Fundo de Garantia	12
3.1	Análise da liquidez.....	12
3.2	Análise global dos resultados do Fundo.....	13
3.3	Análise por segmento.....	14
3.3.1	Análise do desempenho das operações de tesouraria.....	14
3.3.2	Análise dos resultados da carteira de obrigações.....	17

ANEXO III.1	22
Situação do Fundo de Garantia em 31.12.2003	22
ANEXO III.2	23
Resultados da carteira de investimentos em obrigações do Fundo de Garantia.....	23
ANEXO III.3	24
Balanço financeiro consolidado do Fundo de Garantia em 31.12.2003.....	24

1. BASES JURÍDICAS

O Regulamento (CE, Euratom) n.º 2728/94 do Conselho, de 31 de Outubro de 1994 (designado seguidamente por "Regulamento"), instituiu um fundo de garantia relativo às acções externas destinado a reembolsar os credores da Comunidade em caso de incumprimento por parte dos beneficiários de empréstimos concedidos ou garantidos pela Comunidade (JO L 293 de 12.11.1994, p. 1).

Nos termos do artigo 6.º do Regulamento, a Comissão confiou a gestão financeira do Fundo ao Banco Europeu de Investimento (BEI) no âmbito de uma convenção assinada pela Comunidade e pelo BEI em 23 de Novembro de 1994, em Bruxelas, e em 25 de Novembro de 1994, no Luxemburgo (designada seguidamente por "Convenção"). O Regulamento foi alterado pelo Regulamento (CE, Euratom) n.º 1149/99 do Conselho, de 25 de Maio de 1999 (JO L 139 de 2.6.1999, p. 1 – designado seguidamente por “Regulamento alterado”).

O n.º 2 do artigo 8.º da Convenção indica que o Banco transmitirá à Comissão, até 1 de Março de cada ano, um relatório sobre a situação e a gestão do Fundo, a conta de gestão e o balanço financeiro relativamente ao ano anterior. Um extracto deste relatório elaborado para o exercício de 2003 consta do Anexo II.

O artigo 7.º do Regulamento que institui o Fundo prevê que a Comissão, o mais tardar em 31 de Março do exercício seguinte, transmita ao Parlamento Europeu, ao Conselho e ao Tribunal de Contas um relatório sobre a situação do Fundo e sobre a sua gestão relativamente a cada exercício.

2. SITUAÇÃO DO FUNDO EM 31.12.2003

No encerramento do exercício financeiro de 2003, as disponibilidades do Fundo elevavam-se a 1 600 474 107,12 euros (Anexo III.1). Desde a criação do Fundo, este montante corresponde ao resultado acumulado:

- das transferências orçamentais para o Fundo (2 350 289 500,00 euros);
- dos resultados líquidos dos exercícios sucessivos (519 516 533,79 euros);
- dos reembolsos tardios obtidos junto de países terceiros (568 217 579,44 euros);
- das dívidas correspondentes aos reembolsos não pagos ao BEI (772 207,20 euros);
- deduzindo-se os montantes de garantias mobilizadas (473 490 274,02 euros) e as devoluções acumuladas ao orçamento do excedente do Fundo (1 272 850 000,00 euros).

Após ter sido efectuada a dedução das contas de regularização (com inclusão da remuneração do BEI), o montante total do Fundo elevava-se em 31.12.2003 a 1 592 127 899,92 euros.

O montante total do balanço consolidado é de 1 646 291 687,98 euros, que inclui o montante total do Fundo acrescido dos pagamentos em atraso abrangidos pelo Fundo e do total de juros de mora (para mais informações, ver Anexo III.3).

O artigo 3.º do Regulamento prevê que o montante do Fundo deve atingir um nível adequado (montante-objectivo), fixado em 9% do capital em dívida da totalidade das responsabilidades decorrentes de cada operação, acrescido dos juros devidos e não pagos.

Em 31.12.2003, o montante em dívida das operações de empréstimo e de garantia de empréstimos a favor de países terceiros, acrescido dos juros devidos e não pagos, elevava-se a 15 210 806 353,79 euros, dos quais 149 038 978,87 euros a título de juros devidos e não pagos.

O resultado da relação entre o montante do Fundo e o montante do capital em dívida, na acepção do disposto no Regulamento alterado, é de 10,47%, montante superior, portanto, à taxa de 9% estabelecida para o montante-objectivo. Por conseguinte, foi necessário proceder à transferência do Fundo para o orçamento geral da União Europeia prevista no n.º 3 do artigo 3.º do Regulamento. O montante a transferir para o orçamento eleva-se a 223 160 000,00 euros.

3. RECURSOS DO FUNDO

3.1. Transferências do orçamento geral durante o exercício financeiro

As bases jurídicas que estabelecem as modalidades de provisionamento encontram-se descritas no Anexo I.

O Regulamento n.º 2040/2000 do Conselho, de 26.9.2000 (JO L 244 de 29.9.2000, p. 27), relativo à disciplina orçamental autorizou a inscrição no orçamento geral de uma reserva relativa às operações de empréstimo e de garantia de empréstimos. Dispondo, em 2003, de dotações provisionais no montante de 217 milhões de euros, esta rubrica orçamental destina-se a cobrir as necessidades do Fundo de Garantia, sendo utilizada através de transferências para a rubrica orçamental que prevê os pagamentos ao Fundo.

Partindo destas bases jurídicas, a Autoridade Orçamental aprovou, em 2003, duas transferências, num montante total de 147 920 000,00 euros, que asseguram o provisionamento do Fundo de Garantia.

- Transferência n.º 13/2003¹, no montante de 145 670 000 euros: esta primeira transferência teve por objectivo provisionar o Fundo de Garantia, em aplicação das Decisões do Conselho de 29 de Novembro, 22 de Dezembro de 1999, 6 de Novembro 2001 e 19 de Dezembro de 2002, de acordo com as modalidades de transferência previstas no anexo do Regulamento.

¹ SEC(2003) 639 final.

- Transferência n.º 38/2002², no montante de 2 250 000 euros: esta segunda transferência teve por objectivo provisionar o Fundo de Garantia relativamente a novas operações de assistência macrofinanceira adoptadas pelo Conselho em 25 de Novembro de 2003.

As decisões abrangidas por estas transferências constam do Anexo I.

A primeira transferência anual foi efectuada em 25.8.2003 no quadro do mecanismo de compensação com a devolução do excedente do Fundo e a segunda foi objecto de um pagamento efectivo com data de 2.1.2004.

3.2. Juros resultantes da aplicação financeira das disponibilidades do Fundo

A aplicação das disponibilidades do Fundo efectua-se em conformidade com os princípios de gestão das disponibilidades enunciados no anexo à Convenção de 23/25 de Novembro de 1994 entre a Comunidade e o BEI, com a redacção que lhe foi dada pelo aditamento n.º 1 com data de 17/23 de Setembro de 1996 e pelo aditamento n.º 2 de 26 de Abril/8 de Maio de 2002.

Pelo aditamento n.º 2, os princípios de investimento foram alterados em 2002, por forma a corrigir um excesso de liquidez que tinha atingido mais de 50% dos activos do Fundo, reduzindo a sua rendibilidade. Embora respeitando o limite segundo o qual, pelo menos um terço do Fundo deve ser investido a curto prazo (até um ano), foram alargados os instrumentos elegíveis para a liquidez a curto prazo. Passaram a ser incluídos os títulos com taxas variáveis, independentemente das suas datas de vencimento, e os títulos de taxa fixa com um prazo máximo remanescente de um ano até ao vencimento, independentemente da sua data inicial de vencimento. Com efeito, os títulos de taxa fixa são reembolsáveis a 100% do seu valor nominal aquando do seu vencimento (ou seja, após um período máximo de um ano), ao passo que os títulos com taxas variáveis podem ser vendidos a um preço próximo dos 100% a qualquer momento, qualquer que seja o período que medeie até ao vencimento. Para manter um equilíbrio entre os diferentes instrumentos, cuja liquidez é objecto de um acompanhamento, conserva-se um mínimo de 18% (correspondente ao dobro da taxa de provisionamento do Fundo) em aplicações do mercado monetário, em particular depósitos bancários. Esta nova estrutura destina-se a melhorar a rendibilidade do Fundo, embora mantendo um nível prudente de liquidez.

Em consequência da redução do excesso de liquidez iniciada em 2002, a estratégia de aumento da proporção da carteira investida em títulos com taxa fixa prosseguiu em 2003, o que aumentou consideravelmente o rendimento global do Fundo.

A lista dos bancos habilitados a receber depósitos foi elaborada de comum acordo pela Comissão e pelo BEI. A lista inicial foi objecto de várias revisões regulares, a fim de ter em conta as últimas alterações ocorridas na notação das instituições de crédito. Estes bancos são, na sua maioria, membros do sistema de compensação do euro. Trata-se de bancos com uma notação da Moody's de, no mínimo, A1 para investimentos de longo prazo e de P1 para investimentos de curto prazo ou com uma notação correspondente da Standard & Poors ou da Fitch. As aplicações nestes

²

SEC(2003) 1373 final.

bancos estão sujeitas a regras que visam assegurar a diversificação e evitar a concentração dos riscos.

Os juros resultantes dos depósitos bancários, das contas à ordem do Fundo de Garantia e dos investimentos em títulos elevaram-se, em 2003, a 66 977 158,29 euros repartidos do seguinte modo:

- depósitos: 9 673 382,98 euros. Trata-se da situação que se verificava em 31.12.2003, com a inclusão dos juros dos depósitos bancários (9 862 518,11 euros) e a variação dos juros vencidos (-189 135,13 euros) em 2003. Os juros vencidos correspondem a juros que não foram recebidos pelo Fundo até à data de encerramento do exercício, mas que o serão posteriormente, nas datas fixadas de vencimento das aplicações. O montante dos juros vencidos em 31.12.2003 (1 200 433,34 euros) é objecto de uma dedução do montante dos juros vencidos em 2002 e recebidos em 2003 (1 389 568,47 euros).
- contas à ordem: 64 680,81 euros, que incluem os juros registados na conta à ordem.
- carteira de títulos: 57 239 094,50 euros. Os juros dos títulos são decorrentes de investimentos efectuados em títulos, em conformidade com os princípios de investimento enunciados na Convenção, que confere um mandato ao BEI para assegurar a gestão das disponibilidades do Fundo. Porém, destes rendimentos deve ser deduzido o montante de 3 191 993,05 euros relativo à contabilização, no decurso do exercício, da diferença entre o valor de entrada e o valor de reembolso repartida *pro rata temporis* pela duração de vida restante dos títulos detidos (que corresponde à margem do prémio ou à redução de valor registada na demonstração de resultados).

Os juros recebidos são incluídos nos resultados do exercício financeiro.

3.3. Cobranças obtidas junto de devedores faltosos

São pagos ao Fundo quaisquer reembolsos em atraso efectuados por países faltosos relativamente a operações em que se tenha verificado a intervenção do Fundo a título de garantia. O montante total acumulado é de 568 217 579,44 euros em 31 de Dezembro de 2003, dado não terem sido recebidos durante o exercício quaisquer reembolsos em atraso.

4. PASSIVO DO FUNDO

4.1. Pagamentos devido a incumprimentos

O Fundo foi accionado duas vezes em 2003 num montante total de 4 828 133,87 euros (ver ponto 2.1 do Anexo II).

4.2. Remuneração do BEI

O segundo aditamento à Convenção, assinado em 26 de Abril e 8 de Maio de 2002, estipula que a remuneração do Banco é determinada pela aplicação, a cada parcela

dos activos do Fundo, das taxas de comissão anual degressivas que lhe correspondem. Esta remuneração é calculada com base nos activos médios do Fundo.

A remuneração do Banco foi, assim, fixada no montante de 772 207,20 euros para o exercício de 2003, valor inscrito na demonstração de resultados e contabilizado na conta de regularização no passivo do balanço. Esta remuneração será paga ao BEI durante o primeiro semestre de 2004.

ANEXO I

Bases jurídicas das transferências do orçamento geral para o Fundo de Garantia

De acordo com o Regulamento nº 2728/94, o provisionamento do Fundo rege-se por regras diferentes consoante o tipo de operação abrangida. No caso dos empréstimos do BEI, o provisionamento do Fundo ocorre normalmente no início de cada exercício, com base nas previsões fornecidas pelo BEI em relação aos empréstimos totais a assinar no ano respectivo. A diferença entre montantes previstos e efectivos é compensada no final de cada exercício, quando o Fundo é ajustado ao seu montante-objectivo. Os empréstimos do Euratom podem ser provisionados com base em previsões e são plenamente provisionados, o mais tardar, aquando da assinatura dos empréstimos.

No caso dos empréstimos de assistência macrofinanceira, o provisionamento ocorre logo após a adopção pelo Conselho da decisão de concessão de assistência macrofinanceira, isto é, numa base individual. Aplica-se igualmente este procedimento, mesmo se o empréstimo for disponibilizado em várias parcelas durante um período superior a um ano.

Em 2003, foram efectuadas, com base neste procedimento, duas transferências a partir da reserva para garantias:

1. Decisões abrangidas pela transferência 13/2003

- Decisão do Conselho, de 29 Novembro de 1999 (1999/786/CE), que concede uma garantia da Comunidade ao Banco Europeu de Investimento em caso de perdas resultantes de empréstimos para projectos de reconstrução das regiões da Turquia atingidas pelo terramoto. O montante destes empréstimos está limitado a um máximo global de 600 milhões de euros, a conceder por um período de três anos (JO L 308 de 3/12/1999, p. 35).
- Decisão do Conselho, de 22 de Dezembro de 1999 (2000/24/CE), com a última redacção que lhe foi dada, que concede uma garantia da Comunidade ao Banco Europeu de Investimento em caso de perdas resultantes de empréstimos para projectos realizados fora da Comunidade sujeita a um montante global de empréstimos de 19 460 milhões de euros concedido por um período de sete anos, com início em 1 de Fevereiro de 2000 para os países da Europa Central e Oriental, do Mediterrâneo, da América Latina e da Ásia e em 1 de Julho de 2000 para a República da África do Sul e cessando em 31 de Janeiro de 2007 para todas as regiões (JO L 9 de 13/1/2000, p. 24).
- Decisão do Conselho, de 6 de Novembro de 2001 (2001/777/CE), relativa à concessão de uma garantia da Comunidade ao Banco Europeu de Investimento em caso de perdas resultantes de um empréstimo especial destinado a projectos ambientais seleccionados na bacia russa do Mar Báltico, no âmbito da Dimensão Setentrional. O limite global dos créditos é de 100 milhões de euros (JO L 292 de 9.11.2001, p. 41).
- Decisão do Conselho, de 19 de Dezembro de 2002 (2002/1006/CE), relativa à concessão de assistência financeira suplementar à Moldávia sob forma de uma subvenção a fundo perdido e que altera a Decisão do Conselho, de 10 de Julho de 2000 (2000/452/CE), relativa à concessão de assistência macrofinanceira

suplementar à Moldávia sob forma de um empréstimo a longo prazo. A subvenção eleva-se a um montante máximo de 15 milhões de euros (JO L 351 de 28.12.2002, p.76).

2. Decisão abrangida pela transferência 38/2003

- Decisão do Conselho, de 25 de Novembro de 2003 (2003/825/CE), que altera a Decisão de 5 de Novembro de 2002 (2002/882/CE) relativa à concessão de assistência macrofinanceira suplementar à República Federativa da Jugoslávia no que diz respeito à concessão de assistência macrofinanceira suplementar à Sérvia e Montenegro. A componente de empréstimo da assistência eleva-se a 80 milhões de euros (JO L 311 de 27.11.2003, p.28).

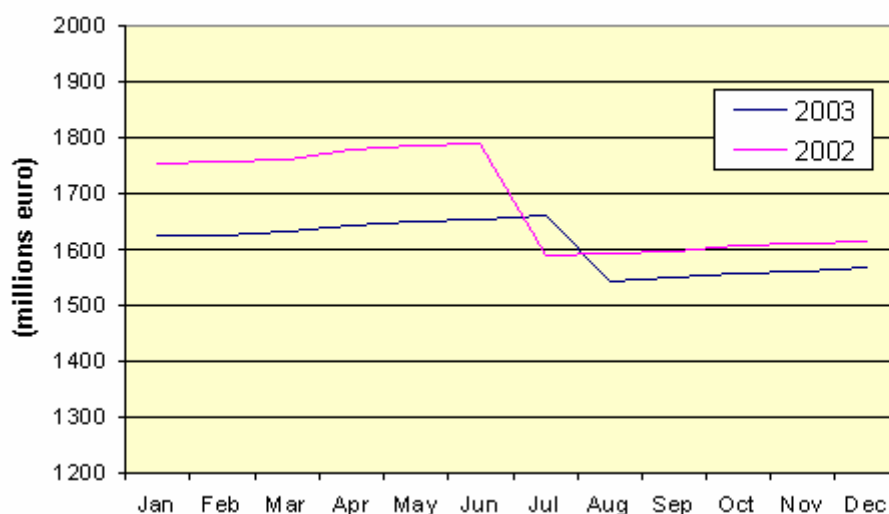
ANEXO II

Fundo de Garantia - Relatório de gestão referido a 31.12.2003³

1. Evolução do Fundo em 2003

- 1.1. O valor contabilístico⁴ dos activos do Fundo elevava-se a 1 568,5 milhões de euros em 31.12.2003, face a 1 612,6 milhões de euros em 31.12.2002, o que corresponde a uma redução de 44,1 milhões de euros.

Gráfico 1: evolução dos activos em 2003



- 1.2. O Fundo registou um excedente de 263,33 milhões de euros em 31.12.2002. Subsequentemente, foi efectuada uma transferência no montante de 145,67 milhões de euros, em 25.8.2003, a partir do orçamento da UE. O saldo de 117,66 milhões de euros foi devolvido ao orçamento comunitário. O provisionamento até 31.12.2003 elevou-se a 151,69 milhões de euros (composto de 145,67 milhões de euros e mais 6,02 milhões de euros).
- 1.3. Os rendimentos por segmento são proporcionais à repartição dos activos afectados aos segmentos obrigacionista e do mercado monetário, conforme acordado entre o BEI e a Comissão. O resultado líquido de exploração elevou-se a 63,0 milhões de euros em 31.12.2003 em comparação com 71,8 milhões de euros em 31.12.2002. Os rendimentos da carteira de obrigações (incluindo a mais-valia sobre as vendas e líquidos da margem dos prémios/reduções de valor) alcançaram 54,2 milhões de euros e representam 86% do resultado registado em 31.12.2003. O rendimento das aplicações do mercado monetário e dos juros das contas à ordem elevou-se a 9,8 milhões de euros, ou seja, 15% dos resultados

³ Relatório elaborado pelo BEI.

⁴ Total de activos menos outros activos no Anexo III.1.

totais (ver Anexo 1), sendo a parte restante relativa a comissões e encargos financeiros.

2. Situação do Fundo

2.1 Recursos do Fundo em 31.12.2003

O saldo do Fundo de Garantia diminuiu em 116,4 milhões de euros, ou seja, 9%, face a 1 293,7 milhões de euros em 31.12.2002 situando-se ao nível de 1 177,3 milhões de euros em 31.12.2003.

Esta situação é devida às variações apresentadas no seguinte quadro:

Recursos	Situação em 31/12/2002	Variações em 2003	Situação em 31/12/2003
Provisionamento	2,203,690,162.91	151,690,000.00	2,355,380,162.91
Devolução do excedente	-1,009,520,000.00	-263,330,000.00	-1,272,850,000.00
Activação da garantia	-468,662,140.15	-4,828,133.87	-473,490,274.02
Recuperação de montantes garantidos	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

As operações de garantia do Fundo em 2003 elevaram-se a 4,8 milhões de euros.

2.2 Activos do Fundo em 31.12.2003

Os activos detidos pelo Fundo em 31.12.2003 totalizavam 1 568,5 milhões de euros, tal como pormenorizado seguidamente. O Fundo opera numa única moeda, o euro.

- 433,0 milhões de euros na carteira de intervenientes no mercado monetário (depósitos interbancários a prazo)
- 10,8 milhões de euros em contas à ordem
- 1 124,7 milhões de euros em carteira de investimentos (relativamente ao valor contabilístico dos títulos com taxas fixas e variáveis, ver quadro na secção 3.1).

3. ANÁLISE GLOBAL E POR SEGMENTO DO FUNDO DE GARANTIA

3.1 Análise da liquidez

No início de 2003, a Comissão e o Banco acordaram, a título prudencial, que as receitas decorrentes do reembolso das obrigações serão aplicadas nos mercados monetários até a Comissão disponibilizar mais informações acerca da dimensão e da calendarização da devolução ao orçamento. Este montante corresponde aos empréstimos objecto de garantia concedidos aos países em vias de adesão. Subsequentemente, no final de Dezembro de

2003, os depósitos representavam 28% do Fundo (em comparação com 19% no final de 2002).

Foram analisados vários cenários à luz da estratégia de investimento de 2003 proposta pelo Banco à Comissão. Tendo em conta a afectação de activos acordada em 2002, estes cenários confirmam claramente que, para minimizar o risco de vender parte das obrigações de taxa fixa, é necessário prosseguir a estratégia referida no primeiro parágrafo. Foi seguidamente acordado que todos os investimentos em obrigações de taxa fixa, caso se verifiquem, serão realizados num período curto (por exemplo, uma semana).

No final de Junho de 2003, a Comissão informou o Banco que tinha estimado em 340 milhões de euros o reembolso a efectuar a favor do orçamento em Maio de 2004: na sequência de uma análise dos dados projectados para 2003/2004 relativamente aos fluxos de tesouraria, o Banco, na segunda semana de Outubro de 2003, investiu 25 milhões de euros (1,6% do total dos seus activos) em obrigações de taxa fixa .

Apresenta-se do seguinte modo a repartição dos activos do Fundo de Garantia em 31.12.2003 (valor contabilístico):

Segmentos	Aplicações com taxas fixas			Títulos de taxa variável	TOTAL
	a menos de 3 meses	Entre 3 meses e 1 ano	Entre 1 e 10 anos		
Contas à ordem	10,768,639.92				10,768,639.92
Depósitos a prazo	433,000,000.00				433,000,000.00
Carteira de títulos	15,434,232.27	90,077,358.52	904,262,273.13	114,948,951.07	1,124,722,814.99
TOTAL	459,202,872.19	90,077,358.52	904,262,273.13	114,948,951.07	1,568,491,454.91
Percentagem	29.28%	5.74%	57.65%	7.33%	100.00%

3.2 Análise global dos resultados do Fundo

Em 2003, a actividade do Fundo de Garantia gerou um rendimento líquido de 63,0 milhões de euros, representando uma rendibilidade global média de 3,86%⁵ relativamente a um nível médio de capital de 1 611 milhões de euros.

A taxa de referência Euribid a 3 meses era de 2,21%⁶ no mesmo período, o que dá um diferencial global positivo de 165 pontos de base acima do valor de referência (ver ponto 3.3.1).

⁵ A base de cálculo da rendibilidade global é: act/360.

⁶ 2,21% constitui a média geométrica da taxa euribid a três meses desde o início do ano.

Os rendimentos das aplicações em 31.12.2003 apresentam-se do seguinte modo:

	Janeiro – Dezembro de 2003 (em milhões de euros)
Juros dos depósitos interbancários a prazo	9.7
Juros dos títulos	57.2
Mais-valias com venda de activos fixos financeiros	0.2
Juros das contas à ordem	0.1
Margem do prémio/redução de valor -	- 3.2
Comissões e encargos financeiros	- 1.0
Total	63.0

3.3 Análise por segmento

3.3.1 Análise do desempenho das operações de tesouraria

A rendibilidade média das aplicações em instrumentos do mercado monetário em 31.12.2003 foi de 2,37%, contra uma taxa média de referência de 2,19%.

O diferencial assim calculado é de 18 pontos de base acima das taxas de referência variáveis Euribid a 3 meses⁷ para o ano de 2003, contra um diferencial de 12 pontos de base em 2002. Este diferencial não reflecte a margem gerada no início das operações, margem que não é tomada em consideração no cálculo da rendibilidade.

PERÍODO	RENDIBILIDADE	TAXA DE REFERÊNCIA EURIBID A TRÊS MESES	DIFERENÇA (pontos de base)
Janeiro - Dezembro de 2003	2.37 %	2.19% ⁸	18

As aplicações interbancárias geraram 9,7 milhões de euros de juros, em 31.12.2003, decorrentes de um nível médio de capitais de 402,3 milhões de euros.

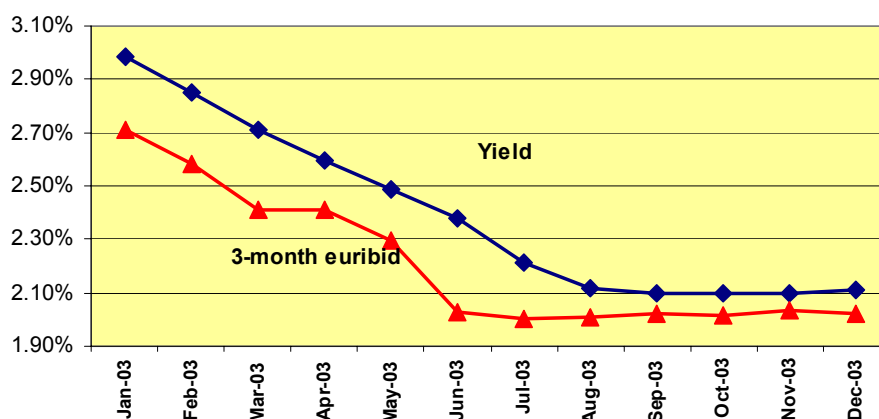
Evolução da rendibilidade e da taxa de referência em 2003

O quadro seguinte indica as taxas obtidas para as aplicações no mercado monetário de curto prazo em comparação com a taxa de referência Euribid a três meses.

⁷ O diferencial de tesouraria mede a diferença de taxas entre, por um lado, a taxa de aplicações interbancárias obtida e, por outro lado, a taxa de referência variável correspondente à taxa Euribid a 3 meses do dia em causa.

⁸ 2,19% constitui a média ponderada da taxa Euribid a três meses desde o início do ano.

Gráfico 2: Evolução da rentabilidade em relação à taxa de referência



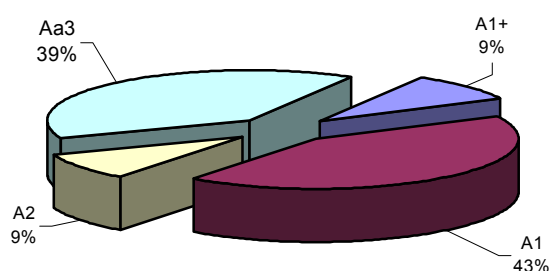
A metodologia aplicada ao cálculo da rentabilidade baseia-se na comparação do rendimento das aplicações em instrumentos do mercado monetário, geralmente a 3 meses, com a média diária das taxas Libid a 3 meses. Por conseguinte, a taxa de referência reflecte diariamente a evolução média da taxa Libid a 3 meses, ao passo que as aplicações registadas em “Comprar e manter” (“Buy and Hold”) só reflectem essa evolução com atraso. Tal tem o seguinte efeito dinâmico:

- Num contexto de descida das taxas de juro de curto prazo, o desempenho da carteira monetária é, em geral, superior ao da taxa de referência (Gráfico 2, Janeiro-Junho de 2003).
- Inversamente, num quadro de subida progressiva das taxas monetárias num período relativamente longo (seis meses), o desempenho da carteira monetária tende a aproximar-se do da taxa de referência.

Perfil das contrapartes

Em conformidade com a Convenção assinada entre a Comunidade Europeia e o BEI relativamente à gestão do Fundo de Garantia, todos os títulos detidos têm, no mínimo, uma notação de risco de crédito A1.

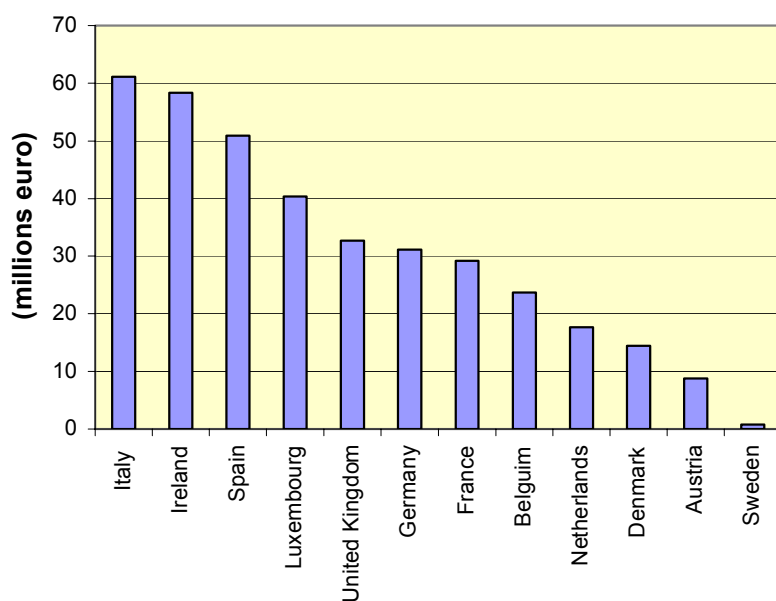
Gráfico 3: Repartição dos depósitos de curto prazo por tipo de contraparte, em 31.12.2003



Repartição geográfica

A repartição geográfica das aplicações interbancárias de curto prazo do Fundo (em termos de capitais médios) apresenta-se para 2003 do seguinte modo:

Gráfico 4: Aplicações interbancárias de curto prazo: distribuição geográfica dos capitais médios



O BEI prossegue o objectivo de assegurar uma melhor distribuição geográfica no conjunto dos países da União Europeia, preservando simultaneamente a competitividade da rendibilidade obtida.

3.3.2 *Análise dos resultados da carteira de obrigações*

A carteira de obrigações, considerada como uma carteira de investimento de longo prazo, é composta por títulos em euros adquiridos com a intenção de serem conservados até ao seu vencimento. Em 31.12.2003, o valor contabilístico elevava-se a 15,4 milhões de euros para os títulos de taxa fixa com um período residual até ao vencimento inferior a três meses, a 90,1 milhões de euros para os títulos com uma vida residual situada entre 3 meses e um ano e a 904,3 milhões de euros para aqueles entre um e 10 anos.

Em 31 de Dezembro de 2003, a carteira tinha gerado um rendimento de 54,2 milhões de euros. Este resultado reparte-se da seguinte forma:

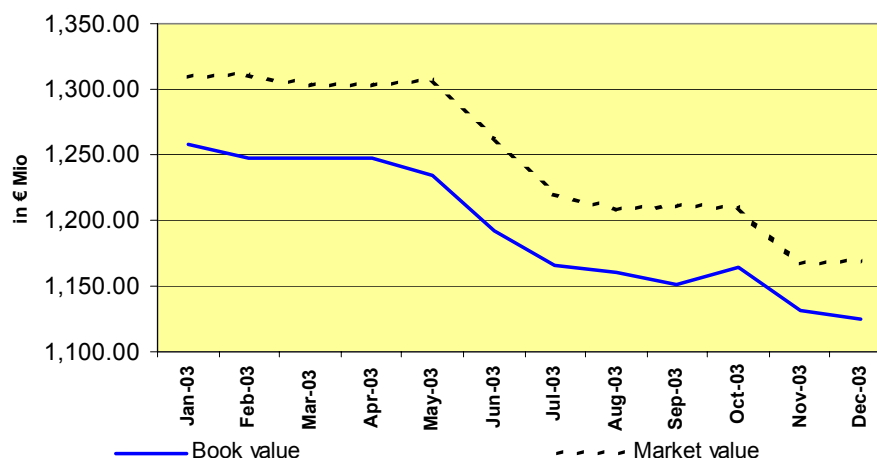
Juros recebidos	57.3
Margem do prémio/redução de valor -	-3.2
Mais-valias com venda de activos fixos financeiros	0.2
Total	54.2

O valor inicial dos títulos nesta carteira corresponde ao custo de aquisição. A diferença entre o preço de entrada e o valor de reembolso constitui a margem do prémio/redução de valor, que se reparte *pro rata temporis* ao longo da duração de vida restante de cada um dos títulos.

Em 31.12.2003, o valor nominal da carteira de aplicações era de 1 114,6 milhões de euros, em comparação com o valor de mercado de 1 168,7 milhões de euros e o valor contabilístico de 1 124,7 milhões de euros (com inclusão de prémios/reduções de valor a abater), o que implica uma mais-valia latente de 44,0 milhões de euros. Este valor pode ser comparado com o valor contabilístico de 1 311,3 milhões de euros e com uma mais-valia latente de 43,8 milhões de euros em 31.12.2002.

Evolução do valor de mercado em comparação com o valor contabilístico em 2003

Gráfico 5: Evolução do valor de mercado em comparação com o valor contabilístico em 2003



Em 1.1.2003, foi previsto para o ano um montante total de 210,8 milhões de euros de reembolsos (valor nominal) da carteira de títulos repartidos do seguinte modo:

- 125,7 milhões de euros para os títulos de taxa fixa
- 85,1 milhões de euros para os títulos de taxa variável.

A rendibilidade contabilística da carteira de investimentos elevava-se a 4,47%⁹ em 31.12.2003, contra 4,48% em 31.12.2002. Em termos do índice de referência Salomon para os títulos de taxa fixa¹⁰ e da taxa Euribid a 3 meses para os títulos de taxa variável, o diferencial global é positivo em 176 pontos de base em comparação com o índice agregado de referência de 2,71% (ver Anexo 2). No entanto, deve ter-se em conta que o nível de rendibilidade de referência reflecte as variações efectivas das taxas, enquanto a rendibilidade da carteira reflecte uma média baseada em preços de compra: estes resultados positivos são explicados em grande medida por a) a descida generalizada das taxas de juro, b) o declive acentuado da curva de rendibilidade em euros e c) o facto de os investimentos em 2002 e 2003 terem sido em títulos com um vencimento de 5 a 10 anos.

⁹ A base de cálculo da rendibilidade da carteira de investimentos é: act/365.

¹⁰ Esta taxa de referência será ajustada uma vez adoptada oficialmente a nova estratégia do BEI e da Comissão, de forma a reflectir o aumento da duração e a possibilidade de investimento até à maturidade de 10 anos.

Obrigações do Tesouro alemãs em 2003 (fonte: Bloomberg):

	31/12/2002	31/03/2003	30/06/2003	30/09/2003	31/12/2003
Bund 3 anos	2.91	2.72	2.49	2.62	2.86
Bund 5 anos	3.39	3.24	2.95	3.10	3.50
Bund 7 anos	3.87	3.64	3.43	3.57	3.96
Bund 10 anos	4.20	4.04	3.80	4.00	4.29

Tendo em conta as alterações introduzidas na estratégia de investimentos do Fundo, decidiu-se concentrar o reinvestimento anual em títulos durante um período pré-definido do ano (ver parágrafo 3.1).

Neste contexto, alterou-se a metodologia indicada e aplicada aos resultados no que diz respeito a estes reinvestimentos, passando-se a aferir a diferença entre a rentabilidade do mercado obtida a partir dos títulos comprados e a dos índices IBOXX relativamente a categorias de vencimento correspondentes dentro do mesmo período de tempo.

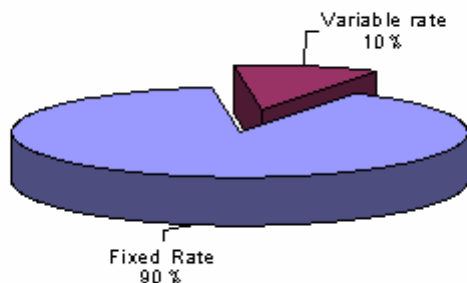
O quadro seguinte apresenta os resultados comparativos dos reinvestimentos em títulos realizados entre 13 e 17.10.2003.

Data da operação	Data-valor	Instrumento	Montante reinvestido (milhões de euros)	Rendibilidade dos reinvestimentos	Taxa de rentabilidade soberana a 7/10 anos Iboxx em euros	Diferencial positivo de rend.
13/10/2003	16/10/2003	CFF Cie Fin. Foncier 5 3/8% 2/3/2013	5	4,38	4,1835	19,65
14/10/2003	17/10/2003	BPTS (Estado italiano) 4,75% 01/02/2013	5	4,36	4,1901	16,99
15/10/2003	20/10/2003	DEPFA (obrigações garantidas) 3 7/8% 15/7/2013	5	4,49	4,2425	24,75
16/10/2003	22/10/2003	BIG* 4 3/8% 24/9/2013	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 da Áustria

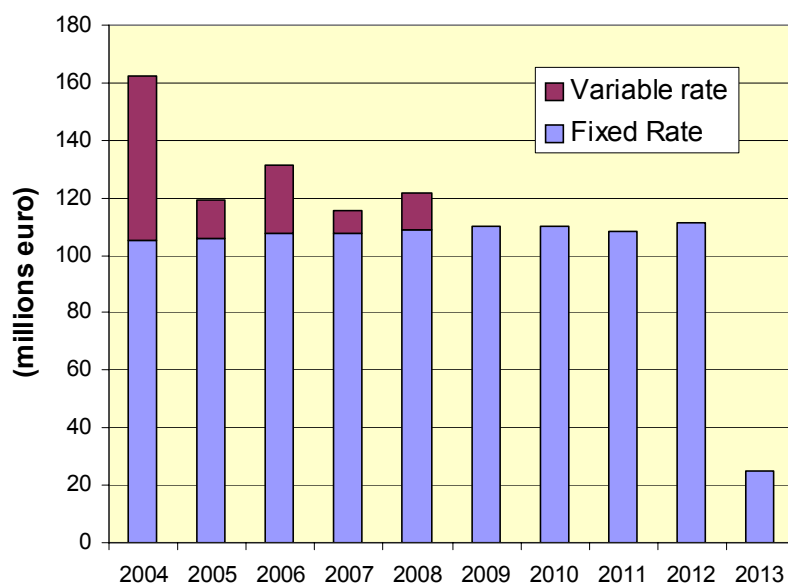
Repartição da carteira entre títulos de taxa fixa e títulos de taxa variável

Gráfico 6: Repartição da carteira de investimentos em títulos de taxa fixa e de taxa variável em 31.12.2003



Perfil dos reembolsos da carteira de investimentos

Gráfico 7: Carteira de investimentos: perfil dos reembolsos em 31/12/2003



A última data de vencimento dos títulos de taxa fixa é 23.10.2013.

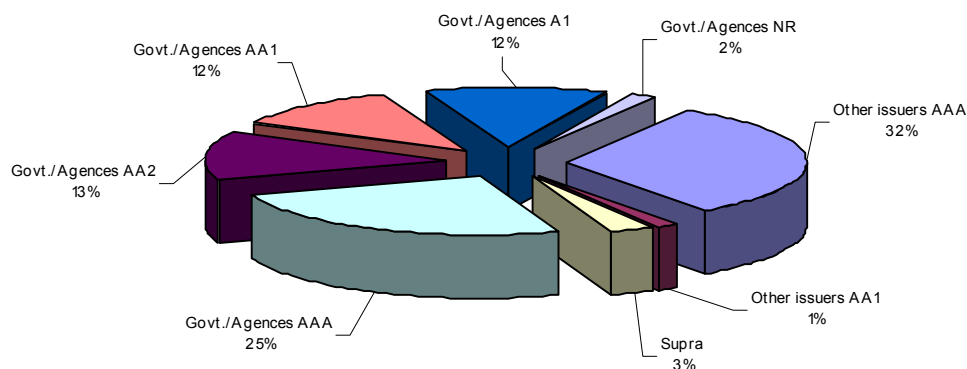
Perfil dos emitentes

Todos os títulos detidos pertencem a uma das seguintes categorias:

- são emitidos por Estados da União Europeia ou por instituições por esta garantidas, pelo G10 ou por organismos supranacionais;
- são emitidos por qualquer outro Estado soberano com uma notação de, no mínimo, AA3;
- são emitidos por qualquer outro emitente com uma notação de AAA.

Em 31.12.2003, o perfil dos emitentes era o seguinte:

Gráfico 8 : Perfil dos investimentos: perfil dos emitentes em 31.12.2003



ANEXO III.1

Situação do Fundo de Garantia em 31.12.2003

		<i>In Euro</i>
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>

ANEXO III.2

Resultados da carteira de investimentos em obrigações do Fundo de Garantia

Os resultados da carteira de obrigações medem-se por referência à diferença, expressa em pontos de base, entre a rentabilidade da carteira calculada com base nas rentabilidades verificadas aquando da compra dos títulos em carteira e a rentabilidade do agregado de referência calculada a partir das taxas YTM verificadas à data do relatório. Esta última combina a rentabilidade da taxa de referência Salomon e a da taxa Libid a 3 meses em proporção à ponderação na carteira dos títulos de taxa fixa e de taxa variável.

* Índice Salomon	EGBI 1-3 anos	45.0%
	EGBI 3-5 anos	45.0%
	Eurodepósito 3 meses	10.0%

	<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

ANEXO III.3

Balanço financeiro consolidado do Fundo de Garantia em 31.12.2003

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					
Arrears covered by the Fund (1)	4.828.133,87		Other liabilities		
Accruals of interests on late payments	477.929,52		Accruals EIB commission	772.207,20	737.316,27
			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.

PT

PT