



Jaarverslag

20 03



BANK DELEN

V E R M O G E N S B E H E E R

INHOUDSTAFEL

3	—	Mission Statement
4	—	Kerncijfers
6	—	Organigram
7	—	Historiek van de groep Delen
10	—	Bestuur en toezicht
11	—	Verslag van de raad van bestuur
18	—	Het Jaar 2003
24	—	Bank Delen en haar diensten
35	—	Geconsolideerde jaarrekening
41	—	Statutaire jaarrekening
48	—	Adressen van de groep

Mission Statement

De groep Delen, oorspronkelijk een beursmakelaar opgericht in 1936, is actief als vermogensbeheerder en effectenmakelaar via Bank Delen.

Uw vermogen veilig in bekwame handen, dank zij:

- een behoudsgezinde, uitgebalanceerde strategie
- een volledig gepersonaliseerde patrimoniale aanpak, met inbegrip van de juridische, fiscaal-rechtelijke en successorale aspecten
- continuïteit in de relatie met uw vermogensbeheerder
- een professionele opvolging door onafhankelijke experts.

Uw effectentransacties snel en correct uitgevoerd dank zij:

- een performante informatica
- een regelmatige en overzichtelijke rapportering
- een jarenlange ervaring
- een systematische en doelgerichte aanpak.



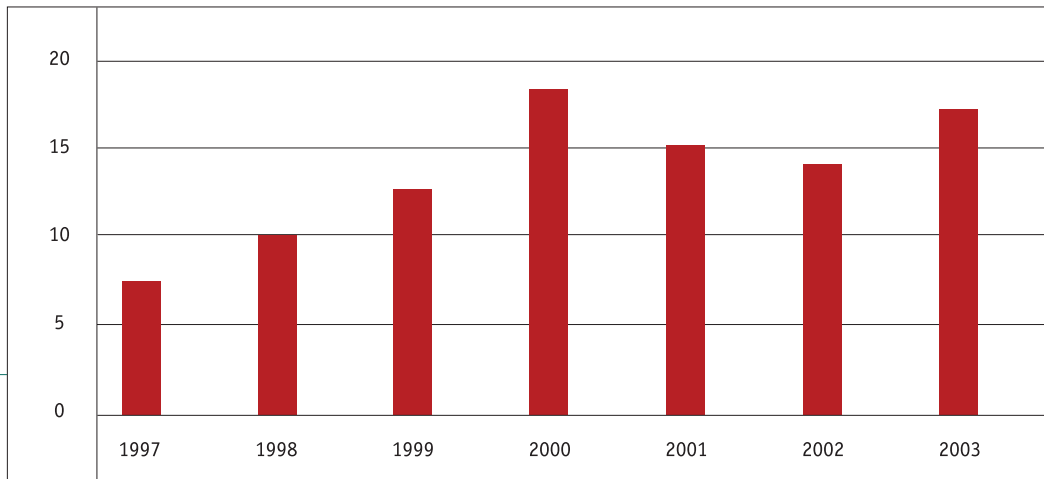
Kerncijfers Groep Delen

op 31 december in duizenden EUR

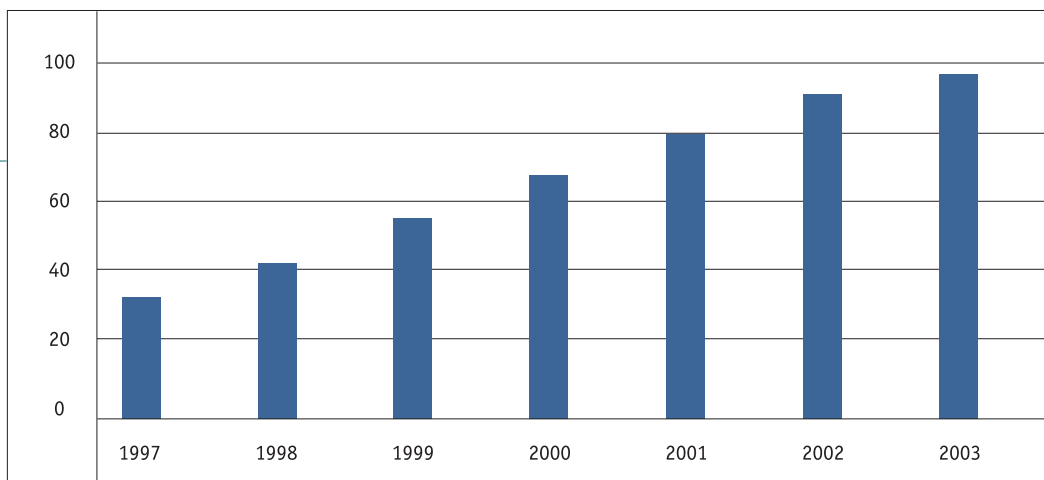
	2003	2002	2001	2000	1999
Bank Delen (geconsolideerd)					
Eigen vermogen na winstverdeling	92.057	84.011	73.980	66.191	46.119
Nettowinst (aandeel van de Groep)	17.097	14.031	15.575	18.074	12.479

Delen Investments (geconsolideerd)

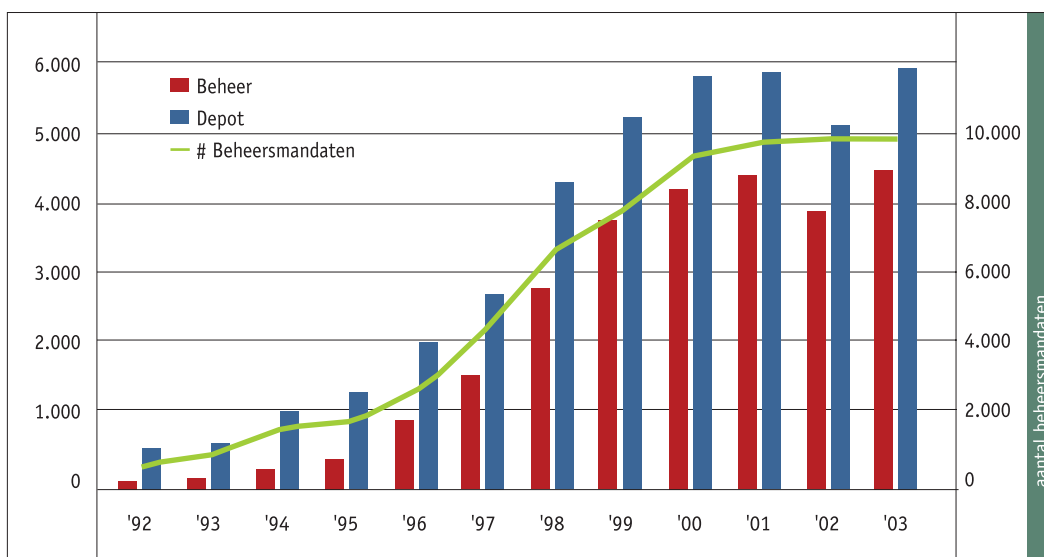
Balanstotaal	838.508	845.839	976.299	1.011.604	852.729
Eigen vermogen na winstverdeling	96.254	90.227	79.706	67.870	53.620
Totaal cliëntentegoeden	5.910.311	5.108.820	5.833.901	5.829.965	5.168.624
Effectenportefeuille	518.180	550.454	546.097	511.558	500.339
Bruto-winst vóór belastingen	23.761	23.085	24.547	28.699	23.862
Nettowinst (aandeel van de Groep)	16.852	14.428	15.693	17.195	14.887
Cost-income ratio (vóór goodwill)	42,9%	45,4%	45,4%	41,5%	39,9%
Personeel	114	114	132	141	97



Nettowinst groep Delen in miljoen EUR

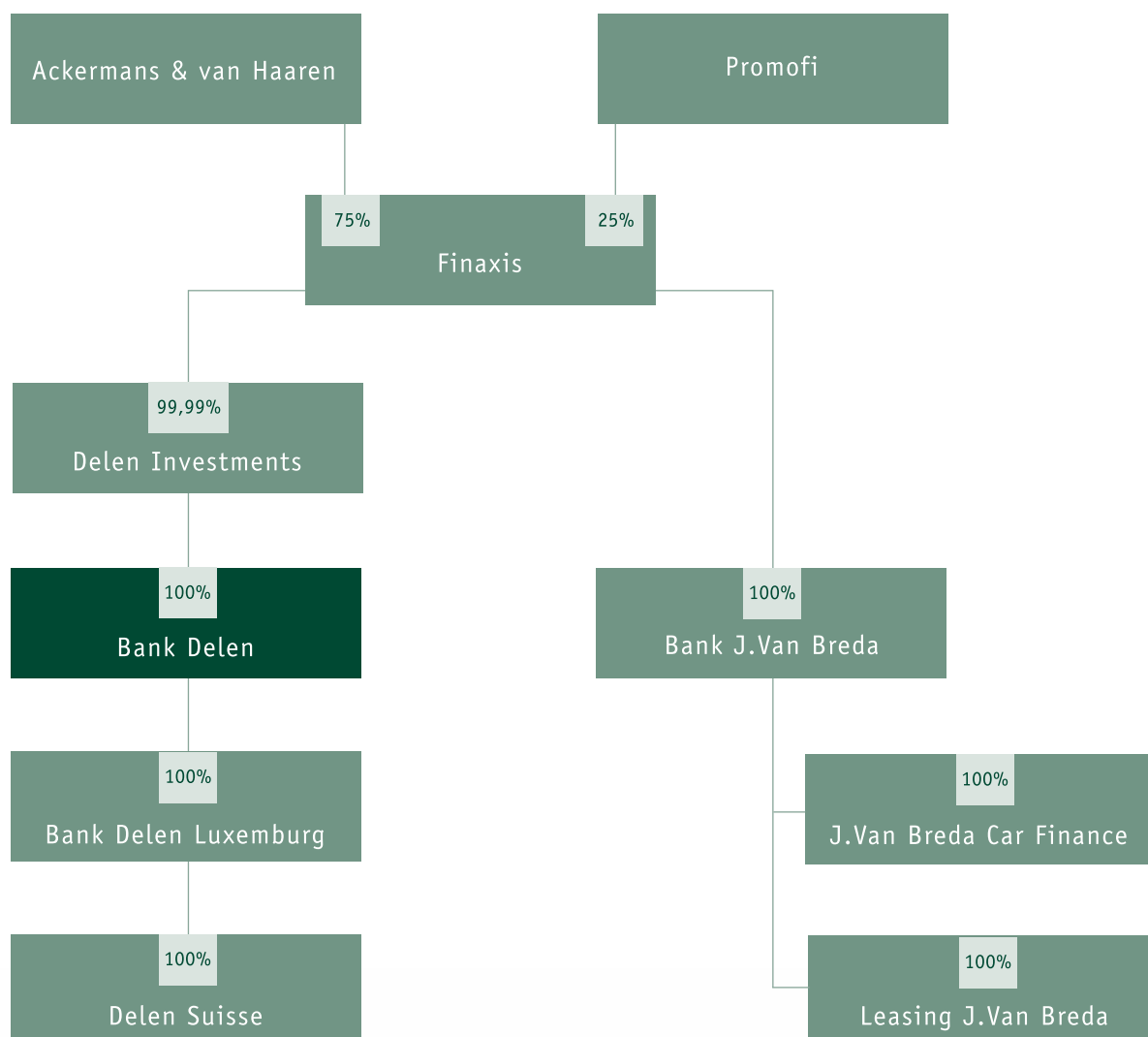


Eigen vermogen groep Delen in miljoen EUR



Evolutie beheerde kapitalen (in miljoen EUR) en beheersmandaten

Organigram



Historiek van de groep Delen

1936

Stichting door André Delen van een wisselagentschap in Antwerpen.

1975

André Delen laat het beheer van Delen & Co over aan zijn zonen Paul en Jacques. In overleg met de klant wordt een evenwichtige, behoudsgezinde beleggingsstrategie uitgewerkt die gericht is op zekerheid en traditie en steunt op een grote verscheidenheid aan beleggingsinstrumenten. Professionele opvolging door experts staat borg voor het succesvol beheer van de vermogens.

1987

Delen participeert samen met Paribas Bank Luxembourg in de oprichting van een beursvennootschap in het Groot-Hertogdom Luxemburg.

1989

Introductie van de holding Delen op de Beurs van Brussel. Herpositionering rond het discretionair beheer van de toevertrouwde vermogens.

1992 - 1996

Door de fusie in 1992 van de holding Delen met Ackermans & van Haaren komt de expansie in een stroomversnelling. Delen versterkt zich andermaal door de overname van cliënteel van Verhaegen, Goossens, De Roeck & Co.

In 1994 wordt de Luikse Banque de Schaetzen overgenomen, waarvan de naam wordt gewijzigd in 'Bank Delen & de Schaetzen', of kortweg Bank Delen.

Bank Delen groeit verder door ondermeer de overname van de Brusselse beursvennootschap Goffin, Lannoy & Cie (1995) en het samenwerkingsakkoord met de heren De Ferm van de gelijknamige Antwerpse beursvennootschap (1996). Einde 1996 neemt Bank Delen de meeste cliënten, het personeel en de zetel van Delen & Co over.

Ook in 1996 wordt in Genève het filiaal "Delen (Suisse)" SA opgericht door Banque Delen Luxembourg.

1997 - 1999

Het Luxemburgs filiaal van de groep Delen verkrijgt het bankstatuut.

Eind 1997 beslissen Ackermans & van Haaren en de groep J.Van Breda hun dochter-banken onder te brengen in de bank-holding Finaxis.

In Brussel werkt Delen in 1998 voor 50% mee aan de oprichting van Fides Asset Management, een onafhankelijke vennootschap voor vermogensbeheer.

In 1999 wordt het kapitaal van Bank Delen verhoogd naar 30 miljoen EUR.

In Genève verkrijgt het filiaal Delen (Suisse) SA het statuut van "négociant en valeurs mobilières".

In 2002 werkt Delen voor 50% mee aan de oprichting van Vega Asset Management, een onafhankelijke vennootschap voor vermogensbeheer. De groep voegt alle ploegen samen in de nieuwe zetel aan de Tervurenlaan 72, zowel Havaux als de gedelegeerde agenten Goffin, Lannoy en de vermogensbeheerders Fides en Vega.

Bank Delen creëert nieuwe bevek-compartimenten: Athena Immo Rente, Athena Global Opportunities, Athena Stability, Athena Corporate Bonds.

Op 22 december 2003 heeft Ackermans & van Haaren na beurstijd bekend gemaakt dat het een beginselakkoord heeft bereikt met de familiale aandeelhouders van J.Van Breda & C° met betrekking tot de overname van hun deelneming van 40% in het kapitaal van Finaxis.

2000 - 2004

De Bank ontwikkelt een nieuwe website "Delen Online" die in oktober 2000 onmiddellijk wordt uitgeroepen tot de beste Belgische site in die categorie.

Met het oog op een verdere versterking van haar aanwezigheid in Brussel en Wallonië neemt Bank Delen in november 2000 de beursvennootschap Havaux over.

In 2001 wordt in West-Vlaanderen een volwaardige bankzetel geopend: de agenten, die al 10 jaar in Kortrijk en Roeselare met Delen werkten, worden in het Accent Business Center in Rumbeke (Roeselare) ondergebracht.

Op 2 februari 2004 publiceerde AvH een persbericht dat deze herschikking in de aandeelhoudersstructuur inmiddels is afgerond en dat er ook een akkoord werd bereikt met de familie J. Delen die een deelneming van 25% verwerft in Finaxis.

op 31 december in miljoenen EUR

De bankholding FINAXIS en onze zusterbank BANK J.VAN BREDA & Co

	2003	2002	2001	2000	1999
Finaxis (geconsolideerd)					
Eigen vermogen na winstverdeling	294,7	272,9	253,6	234,6	213,3
Nettowinst (aandeel van de Groep)	32,6	28,3	28,1	28,9	25,2

Bank J.Van Breda & Co (geconsolideerd)

Balanstotaal	2.007,4	1.900,6	1.835,9	1.778,3	1.729,7
Eigen vermogen na winstverdeling	133,8	126,2	115,5	105,3	95,5
Gelddeposito's van cliënten	1.381,2	1.284,1	1.224,3	1.168,1	1.202,0
Privé-kredietverlening	1.450,6	1.431,7	1.420,8	1.305,1	1.129,3
Nettowinst (aandeel van de Groep)	19,6	17,7	16,2	15,5	14,2
Cost-income ratio	54,0%	52,0%	57,0%	54,0%	56,0%
Personeel	395	391	373	391	383



Bestuur en toezicht

Raad Van Bestuur

Voorzitter Jan Suykens

Bestuurders Luc Bertrand
Filips De Ferm
Piet Dejonghe
Jacques Delen
CVA Delen Investments, vert. door Paul Delen
Paul De Winter
René Havaux
Carlo Henriksen
Thierry Maertens de Noordhout
Pierre Sureda

Commissaris André Clybouw

Directiecomité

Voorzitter Jacques Delen

Leden Filips De Ferm
Paul De Winter
René Havaux
Thierry Maertens de Noordhout



Verslag van de raad van bestuur

Genormaliseerde beurzen bevestigen onze voorzichtige strategie en onze visie op termijn

Het decennium 2000 was slecht van start gegaan, maar het afgelopen jaar was contrastrijk waarbij we eerst door het dal gingen om nadien positief te eindigen.

De belangrijke verkoopgolf van activa, teweeggebracht door bedrijven met een hoge schuldgraad en door verzekeraars met extreme posities in aandelen, woog op de beurzen die hun laagste punt bereikten op 12 maart 2003.

De voornaamste Belgische en Europese indexen daalden met 5, 10 en zelfs 25% op 15 weken tijd en vaak met 50 à 60% over een tijdsbestek van 3 jaar.

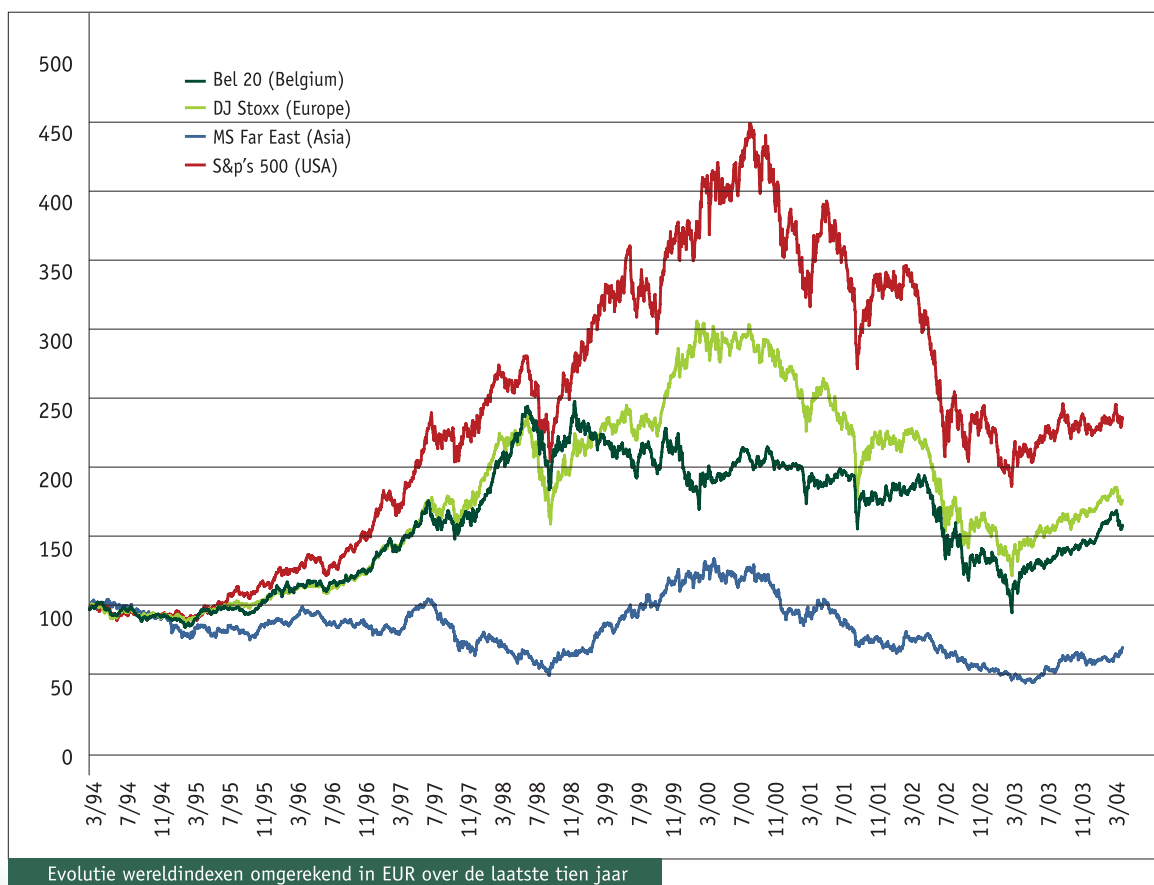
De Irak-crisis en de eraan gebonden vrees voor verhogingen van petroleumprijzen, de moeilijkheden van de verzekeringssector en een golf van zware fallissementen dreven de nervositeit ten top waardoor bepaalde aandelen onder andere om technische redenen tot enorme diepten afgleden. Het contrast met de hoge koersen van de negentigerjaren kon niet groter zijn.

Vanaf de start van de campagne van de Amerikanen tegen Irak nam de onzekerheid af. Enkele geslaagde versterkingen van de kapitaalstructuur, eerst in de verzekeringssector en nadien in de industrie, konden de tendens keren. Vanaf midden 2003 bleek het doorgedreven paniecreactie van het begin van dat jaar niet gerechtvaardigd was.

Verslag van de raad van bestuur

Het jaar 2003

Bank Delen en haar diensten



Het financiële systeem was getuige van de grootste volatiliteit sinds 70 jaar en kon zich toch bevestigen ondanks de zware druk van de aanslagen van 11 september 2001 en de boekhoudkundige ontsporingen van enkele belangrijke concerns. Het systeem heeft zijn stevigheid bewezen.

Er zijn natuurlijk negatieve gevolgen: bedrijfsverliezen, gederfde inkomsten, verhoogde premies en verhoogde controle- en auditkosten, iedereen is wel geconfronteerd met één van deze aspecten. Maar de resultaten 2003 van de bedrijven - en van onze Bank en onze Groep in het bijzonder - zijn meer dan bevredigend.

De moeilijke tijden gaven wel aan dat men lessen moet trekken: wij zien er vooral twee.

Vooreerst is er het principe van voorzichtigheid ten opzichte van de overdreven humeurigheid van de financiële markten, zowel naar boven als naar beneden toe. Wij hebben steeds het belang van deze voorzichtigheid onderlijnd.

De tweede belangrijke lering is het belang van een visie op termijn: paniekverkopen zijn de ergst mogelijke reactie op een overdreven daling van de markten. Wij hebben ze kunnen vermijden en hebben derhalve mee kunnen profiteren van de heropleving van 2003.

Ook voor begin 2004 is een gematigd positieve verwachting aan de orde, maar wij wensen ons niet éénzijdig onder te dompelen in het beursoptimisme gezien de grote economische onevenwichten en de eruit volgende recente deviezenschommelingen (daling van de US \$). Wij blijven trouw aan onze koers en houden onze klassieke strategie aan die gebaseerd is op een sterke spreiding van risico's.

Bank Delen beheert nu in totaal 22 verschillende compartimenten van beveks. Het afgelopen jaar heeft de Bank een bevek uitgebracht gericht op kwalitatieve bedrijfsobligaties.

Bank Delen werd in de Super Tijd Award - die de consistentie van de jaarlijkse return over 5 jaar analyseert - als 7de geklasseerd na onder meer internationale tophuizen zoals Merrill Lynch, JP Morgan Fleming AM, Threadneedle Investments en Fidelity Investments en voor een aantal toonaangevende Belgische huizen zoals Fortis, KBC, ING en Dexia. Enkele prominente Belgische private bankers ontbreken zelfs in de lijst van 20 geselecteerden.

De ervaring van onze ploeg van 40 vermogensbeheerders wordt over de jaren heen stelselmatig versterkt en sterkt ons vertrouwen voor de toekomst.

Fiscale openheid

2003 was niet enkel het jaar van de eerste beurshausse in 4 jaar, maar was op Belgisch vlak tevens het moment van de openheid op fiscaal vlak.

De naderende invoering van een Europese belasting op spaartegoeden heeft het debat van de spontane regularisaties in een hogere versnelling gebracht. Wij hebben assistentie geboden bij het vinden van een redelijk antwoord op vragen rond regularisaties die de repatriëringen van kapitalen vooraf gingen.

Nadien kwam het regeringsvoorstel rond een vorm van fiscale amnestie. De discussies duurden lang en hadden een duidelijk politiek karakter, maar het resultaat is er. Op 31 december 2003 werd de wet over de Eenmalige Bevrijdende Aangifte gepubliceerd.

Deze wet staat de belastingplichtigen toe om gedurende één jaar op anonieme basis hun fiscale verleden te regelen, met inbegrip van de meeste eraan verbonden strafrechtelijke aspecten.

De juridische spitstechnologie die reeds enkele decenia lang onze maatschappij beïnvloedt, maakt dat de broodnodige details slechts geleidelijk ingevuld werden. Duidelijkheid is evenwel nodig voor het vertrouwen dat moet groeien rond dit project.

Het is trouwens een première dat de regelgever voor bijkomende inlichtingen onder meer naar de bankier verwijst. Met onze ploeg van juristen voelen onze vermogensadviseurs zich gesterkt om - indien nodig - de juiste antwoorden op de vragen van de cliënten te formuleren.

Door de ervaring weten wij dat eenvoudige antwoorden de enige goede zijn en gezond verstand de beste raadgever.

Sinds meer dan 10 jaar bepleiten wij de overduidelijke voordelen - en de vaak geringe kostprijs - van fiscaal correct gedrag. Ook deze strategie is een onderdeel van ons vakmanschap, dat ons cliënteel praktisch nut biedt.

Buiten de EBA zijn ook andere evoluties van de regelgeving voor het beheer van het familiepatrimonium interessant, zoals bijvoorbeeld de wijzigingen aan de schenkingsrechten in Vlaanderen.

Sinds midden 2003 investeren wij in informatiesessies voor beperkte groepen van cliënten en geïnteresseerden. In onze 4 vestigingen, namelijk de hoofdzetel te Antwerpen en de volwaardige zetels te Brussel, West-Vlaanderen (Rumbeke) en Liège werd zo gepersonaliseerd advies gegeven rond familale thema's. Wij wensen deze werkwijze volop verder te zetten in 2004.

Bewijzen van vertrouwen

Op 31 december 2003 bedraagt het totaal vermogen toevertrouwd aan Groep Delen 5.915 miljoen EUR. Met dit cijfer, dat het vertrouwen van meer dan 10.000 klanten onderlijnt, overtreffen wij het cijfer van de toevertrouwde vermogens per 31 december 2000, het recordcijfer tot nu toe. Dit is des te opmerkelijker aangezien de beurzen nog lang niet zijn teruggekeerd tot het peil van 2000.

Een tweede teken van vertrouwen werd geuit door onze meerderheidsaandeelhouder, de groep Ackermans & van Haaren (75%), die in tandem met de familie Delen (25%) nu alle aandelen van Groep Delen bezit.

De cijfers van 2003 bewijzen dat wij dit vertrouwen waard zijn: in 2003 bedraagt de geconsolideerde netto-winst van Bank Delen 17,1 miljoen EUR, ofwel 22% meer dan de geconsolideerde netto-winst van 2002.

Deze positieve cijfers werden behaald door vier beleidslijnen: vooreerst werkt de Bank constant aan een gezonde opbrengstenbasis uit de 'core business' onder de vorm van commissies en makelaarslonen op de beheerde cliëntenportefeuilles.

De financiële markten bepalen hier evenwel wat aanzien kan worden als een correct peil van inkomsten, en de onzekerheden die de markten begin 2003 nog kenmerkten maakten dat in 2003 deze inkomstenbron 9% onder die van 2002 lagen.

Deze relatieve achteruitgang werd gecompenseerd door de realisatie van een deel van de oude meerwaarden ad 3 miljoen EUR op de eigen portefeuille van staatsobligaties die op het dieptepunt van de markten in de eerste maanden van 2003 dermate interessante opportuniteiten boodt dat deze veilig gesteld dienden te worden.

Kostencontrole en efficiëntie is een derde thema dat reeds jaren een kenmerk is van onze groep. In 2003 werd deze politiek verder gezet.

Ook de structuren werden vereenvoudigd en zo fusioneerde Bank Delen NV met Immo Delen NV. De dochtermaatschappij Havaux Gestion Luxembourg SA werd anderzijds op 31 december 2003 geliquideerd: alle klanten van deze in november 2000 overgenomen maatschappij hadden immers gekozen om hun klantenrelatie over te brengen naar Banque Delen Luxembourg



en zijn dus het bewijs van de volledige integratie van de dienstverlening. Ook Havaux NV te Brussel beëindigde in dezelfde logica haar activiteit als beursvennootschap; ook al haar klanten zijn nu klanten van Bank Delen NV.

Bank Delen behoudt op geconsolideerd vlak een cost/income ratio van 41%, hetgeen een uitzonderlijk cijfer is in de sector.

Het optieplan dat in maart 2000 goedgekeurd werd door de Raad van Bestuur van Finaxis N.V. ten voordele van bepaalde medewerkers van de Bank werd verder uitgevoerd. Deze opties zijn gratis, hebben een looptijd van 8 jaar en kunnen na 3 jaar uitgeoefend worden aan een vast veelvoud van de geconsolideerde winst van Bank Delen.

Vooruitzichten

Bank Delen wenst haar voorzichtige strategie verder te zetten en is er van overtuigd dat dezelfde factoren die haar hebben laten groeien ook haar toekomst bepalen.

Enkel dank zij simpele en concrete maatregelen kan onze door-dachte strategie op het terrein uitgevoerd worden. Dit uit zich in alle beslissingen van het beleggings- en patrimoniaal advies van onze Bank dat goed gestructureerd bruikbaar vermogen centraal stelt. De Bank past deze regels ook zelf toe.

Private bankiers moeten deze praktische know-how uitdragen: via persoonlijke gesprekken of uiteenzettingen in kleine groepen trachten we de cliënten en geïnteresseerden te bereiken. Deze gesprekken worden in de vier regionale zetels georganiseerd.

Wij danken onze medewerkers voor hun inzet en wensen ook een open geest te houden voor samenwerkingsverbanden met enthousiaste personen die zich in harmonie in onze strategie wensen in te schrijven en deze verder versterken.

Antwerpen, 19 februari 2004



Het jaar 2003

Record aantal stimuli brengt hoop op duurzaam economisch herstel

Na de moeilijke jaren 2001 en 2002 - waarin de wereld-economie flirtte met recessie - werd in 2003 aanvankelijk elke hoop op een herstel in de kiem gesmoord door de oplopende geopolitieke spanningen. Het was meteen het signaal voor de Amerikaanse autoriteiten om het aantal stimuli - die de economie nieuw leven dienden in te blazen - tot recordhoogtes te duwen. Geacht werd dat een versnelling in de economische groei van de VS als motor zou gaan fungeren voor een herstel van de wereldeconomie. Vooreerst werd het monetaire beleid verder versoepeld zodat de rentes terugvielen tot een 45-jarig dieptepunt. Extra gesteund door forse belastingverlagingen en hypothecaire herfinancieringen werden gezinnen zo gestimuleerd om te blijven consumeren. Verder werd de dollar aan een gecontroleerde daling onderworpen zodat de export kon aantrekken. Tenslotte werden de defensie-uitgaven fors opgetrokken in de strijd tegen het terrorisme.

Tijdens de tweede jaarhelft begonnen de stimuli reeds hun vruchten af te werpen. De Amerikaanse economie kon in die periode immers zeer sterke groeicijfers optekenen. De economische vertrouwensindicatoren keerden dermate positief dat zelfs de ogen geopend werden voor het economisch potentieel van Japan, dat al 14 jaar een structurele deflatoire depressie met zich mee sleept. Enige achterblijver was Europa, waar vooral de dollardaling als belangrijke donderwolk boven de economie is blijven hangen.

Het toenemend economisch potentieel zorgde voor een forse herstelbeweging van de aandelenmarkten. Beleggers die speculeerden op een verdere daling van de markt, dienden hun posities in te dekken en zorgden zo voor een verdere opwaartse versnelling. Steeds meer werd ook duidelijk dat de doorgevoerde kostenbesparingen de winsten van de bedrijven - die vooral in de tweede jaarhelft beter waren dan verwacht - ten goede kwamen. Toen het pessimisme evolueerde naar een ongebreideld optimisme kwamen ook de momentumbeleggers terug aan de oppervlakte. Zo werd de consensus bij zowel economen als fundamentele en technische analisten steeds positiever en kon - aan de vooravond van 2004 - de verwachting uitgesproken worden dat zowel de economie als de aandelenmarkt mogelijks een nieuwe opwaartse cyclus gestart zijn.



Belangrijke trends op de valutamarkten

Eén van de opmerkelijkste evoluties in 2003 was de verdere daling waarmee de Amerikaanse dollar geconfronteerd werd. Nadat de munt in 2002 reeds met 15% deprecieerde ten opzichte van de euro werd aan die daling nog eens 20% toegevoegd. Het continu stijgende tekort op de Amerikaanse lopende rekening en het toenemende deflatierisico, dat door de dalende dollar kan geëxporteerd worden, waren de voornaamste drijfveren. Bovendien zagen de Amerikanen in de dalende dollar een medium om de export en dus de economie aan te zwengelen. De resulterende druk op de Europese bedrijfswinsten kan voor een groot deel de mindere prestatie van de Europese aandelen verklaren.

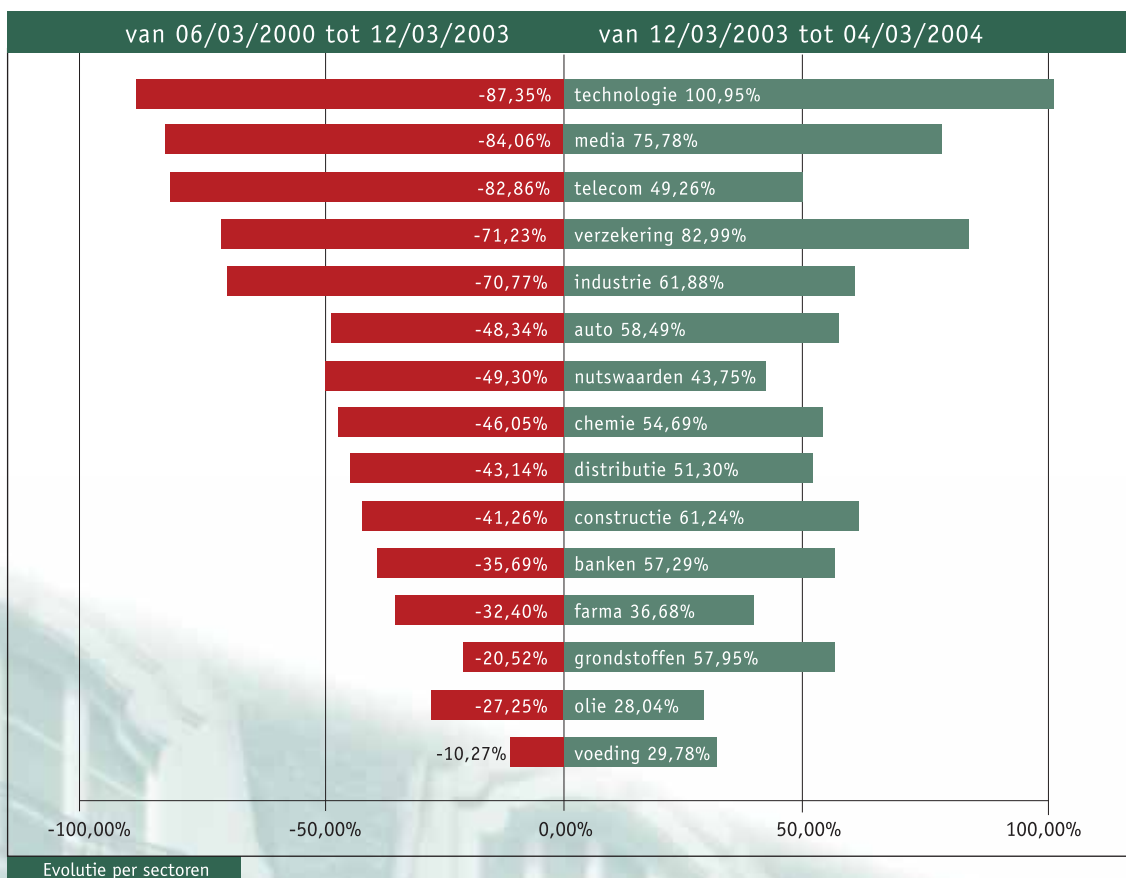
Geholpen door staatsinterventies kon de dollar ten opzichte van de yen de daling beperken tot 11%, nadat in 2002 reeds 10% werd prijsgegeven. Dit belette de Japanse exportaandelen echter niet een forse herstelbeweging te laten zien.

Beursprestaties en sectorale verschuivingen

Na drie opeenvolgende negatieve jaren, konden de wereldwijde aandelenmarkten een opvallend sterk beursherstel optekenen. Na het einde van de oorlog met Irak, kozen investeerders er voor om hun extreem pessimisme geleidelijk aan in te ruilen voor een ongebreideld optimisme. Het vertrouwen groeide dat doorgevoerde kostenbesparingen, continue rentedalingen en aangekondigde belastingsverlagingen een fors economisch herstel in de tweede jaarhelft zouden creëren. Zo kon de Europese beurs haar eerder opgelopen

verlies volledig goedmaken en kon een eindejaarsrally nog een totaalrendement van 10% op het bord zetten. Ook de Amerikaanse en de Japanse beurs maakten een inhaalbeweging en sloten het jaar zelfs af met een winst van 25%.

Het beursherstel werd vooral gedragen door de in 2002 fors afgestrafte technologie-en telecomaandelen en door de bankensector, die de vruchten kon plukken van de doorgevoerde kostenbesparingen en de door de lage rente gestimu-





leerde 'herfinancieringsboom'. Verder konden de cyclische aandelen zich gaandeweg optrekken aan het economisch herstel. De defensieve sectoren zoals olie, farma, voeding en nut betaalden dan weer de prijs voor hun relatief sterke prestatie in de drie voorgaande jaren.

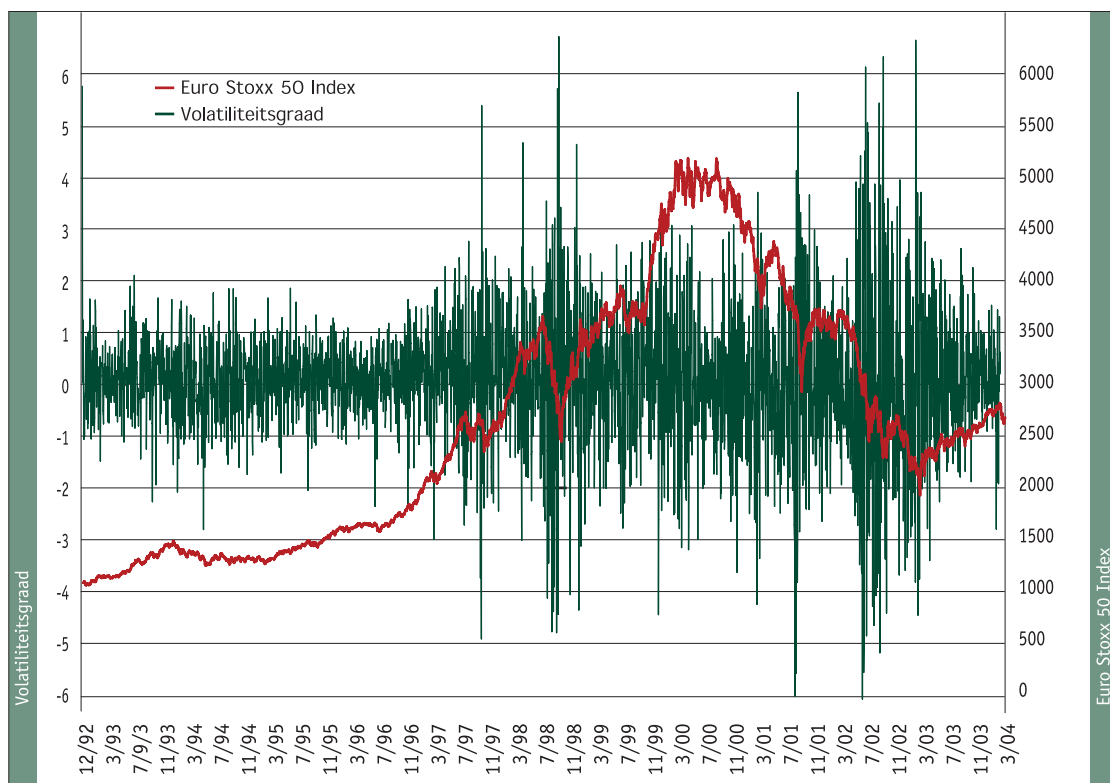
Perspectieven en strategie

Beleggers geraken er steeds meer van overtuigd dat een verdere duurzame stijging van de aandelenmarkt in 2004 zal plaats vinden. Daarbij gaan ze er van uit dat het fors gestimuleerd economisch herstel uiteindelijk zelfvoedend zal blijken te zijn ondanks een aantal onopgeloste structureel economische onevenwichten (extreem hoge schuldgraad bij de Amerikaanse consument, een aanzwellend tekort op de lopende rekening van meerdere grote landen en een continu zwakke arbeidsmarkt).

Als gevolg daarvan zou de omzetgroei van de bedrijven moeten kunnen versnellen waardoor de tweede fase van het winstherstel - na de kostenbesparingen in 2003 - verzekerd zou zijn.

De redelijke waardering is bovendien voorlopig geen verkoopargument voor beleggers. Die redeneren immers dat door de huidige historisch lage rente meer mag betaald worden voor de toekomstige winst van de onderliggende bedrijven. Een eventuele aantrekking van de inflatie en de langetermijn intrestvoeten zou rond de tweede jaarhelft een mogelijk probleem kunnen vormen, terwijl de dollardaling verwacht wordt controleerbaar te zullen blijven. De consensus gaat er van uit dat de economie in de VS zal groeien met ongeveer 4% in 2004.

De Europese beurzen achten wij minder kwetsbaar. De schuldpositie van de Europese consument is vrij hoog maar beheersbaar terwijl de lopende rekening een surplus aangeeft. Voor Europa voorspellen de analisten een groei van minder dan 2% in 2004.



De groene lijnen tonen de dagelijkse fluctuaties van de index tussen hoogste en laagste peil.

De regio Azië ex Japan kon in 2003 sterke groeicijfers voorleggen. De hele regio teert op de boom van de Chinese economie, de Amerikaanse invoer en het herstel van de belangrijke technologiesector. Naast China zijn er ook sterke groeicijfers voor Thailand (6%) en Maleisië (4.8%). Voor 2004 wordt voorspeld dat alle Aziatische regio's een positieve bijdrage zullen leveren aan een groei van bijna 7%.

De volatiliteit op de financiële markten is sinds maart 2003 aanzienlijk verminderd en bereikte begin 2004 een relatief laag peil. De aanwezigheid op de meeste wereldmarkten van talrijke speculerende beleggers (hedge funds) en de blijvende

internationale onevenwichten zouden evenwel vroeg of laat voor nieuwe marktturbulenties kunnen zorgen.

Nu het optimisme het beursklimaat terug kleur geeft, wensen wij het defensief karakter van ons portefeuillebeleid te eerbiedigen. Zonder de aandacht voor het potentieel van de beurs te verliezen, wordt daarbij gestreefd naar een optimale verdiscontering van de nog aanwezige marktrisico's.

Anderzijds is er bij de hoopgevende marktfactoren het onwettbare geloof in de kracht van de Amerikaanse autoriteiten, die alles in het werk zullen stellen om het economisch herstel te ondersteunen tot aan de presidentsverkiezingen eind dit jaar.



Bank Delen en haar diensten

VERMOGENSBEHEER EEN KWESTIE VAN VERTROUWEN

Geld geeft u niet in handen van om het even welke bank. Bank Delen neemt de tijd om uw beleggingen grondig te analyseren. Wij denken vooruit, samen met u. Wij overtuigen u met doorzicht en feeling gebaseerd op jarenlange ervaring. Want alleen een professioneel vermogensbeheer verdient uw vertrouwen.

Expertise

Bank Delen biedt u expertise voor elke beleggingsvorm. Uw vermogensbeheerder en zijn team staan altijd voor u klaar. Zij tekenen voor een onderbouwde analyse en een grondig beheer van uw vermogen.

Als onafhankelijk huis weegt Bank Delen de beleggingsinstrumenten van verschillende instellingen en emittenten voluit tegen elkaar af. Wij stellen uw portefeuille dan ook uitsluitend samen uit effecten van hoge kwaliteit. Bank Delen staat voor consistente en marktconforme returns van uw portefeuille, jaar na jaar. Een dynamisch maar voorzichtig beheer houdt rekening met erfrechtelijke, fiscale en andere juridische factoren. Maar we gaan ook de impact van uw belegging op de rest van uw patrimonium na. Omdat wij één doel voor ogen hebben: de groei van uw vermogen.

Een centraal begeleidingscomité beslist over de belegging van uw geld. Elke belegging weerspiegelt zo meteen Bank Delens beleggingsfilosofie. Omdat wij uw investeringen niet baseren op de visie van één persoon.

Personalisatie

U krijgt van Bank Delen uw persoonlijke vermogensbeheerder. Hij zorgt ervoor dat uw individuele noden centraal staan bij uw beleggingen. U brengt samen met hem uw bestaande portefeuille en vermogen in kaart. Daarna bepaalt u in overleg de doelstellingen en de strategie van uw beleggingen. Het resultaat is een concreet beleggingsvoorstel. We sluiten af met de ondertekening van een overeenkomst van vermogensbeheer die de gekozen strategie bevat. Pas dan start het beheer van uw vermogen. Uiteraard kunt u uw beleggingspolitiek altijd verfijnen via overleg met uw vertrouwenspersoon.



Transparantie

U wilt precies weten wat er met uw geld gebeurt. Daartoe kunt u op elk moment aan uw vertrouwenspersoon toelichting vragen over de investeringsbeslissingen van uw vermogen. Op regelmatige basis bespreekt hij op uw verzoek de evolutie van uw portefeuille. Indien nodig worden de verhoudingen tussen de diverse beleggingsinstrumenten binnen de portefeuille bijgestuurd.

Bank Delen geeft u alle instrumenten in handen om zelf een oogje in het zeil te houden. Van iedere aan- of verkooptransactie ontvangt u een borderel. Om de drie maanden krijgt u een overzichtelijk rapport over uw portefeuille. Via grafieken kent u in één oogopslag de landen, sectoren, activa en munten van uw investeringen. U leest daarin meteen ook de gedetailleerde samenstelling en het rendement van uw investering.

Wij lichten onze beleggingspolitiek om de twee maand toe in ons "Beleggingsnieuws". Dat wordt aangevuld met een artikel over een juridisch-fiscaal onderwerp.

Via www.delenonline.com volgt u de evolutie van uw portefeuille 24 uur per dag, waar ook ter wereld. Op een eenvoudige en overzichtelijke manier en met talloze mogelijkheden.



Geen zorgen

Bank Delen kiest voor u effecten die vlot verhandelbaar zijn. Zo kan u op ieder ieder ogenblik over uw vermogen beschikken.

Effecten boeken wij op een effectenrekening op uw naam. Zo zijn uw investeringen in goede handen en gemakkelijk op te volgen. Een dergelijke rekening is zelfs noodzakelijk omdat effecten fysiek nu eenmaal niet of moeilijk leverbaar zijn.

Geen zorgen over diefstal of verlies van effecten bij Bank Delen. Wij doen een beroep op gespecialiseerde bewaarcentra zoals CIK en Clearstream. Bij hen zijn uw effecten veilig. En de uitstekende service is mooi meegenomen.

De administratieve opvolging van uw kapitaal doet Bank Delen in eigen huis. Geen zorgen dus over de inning van coupons of de splitsing van effecten. Ook een vervroegde terugbetaling, een uitkering van een bonus of een omruiling volgen wij voor u op.

Gekoppeld aan uw effectenrekening is er - vanaf een portefeuillewaarde van 250.000 EUR - een gratis verzekering tegen overlijden door ongeval. De uitkering dekt in de meeste gevallen de successierechten van uw erfgenamen in de rechte lijn.



**Patrimoniaal advies:
een nuttige dienstverlening**

Traditionele denkpatronen komen de laatste tijd steeds verder op de helling te staan. De voorliefde voor de anonimiteit van roerend vermogen (in koffers of in het buitenland) wordt grondig aan de kaak gesteld, zeker in combinatie met het niet-naleven van wettelijke (lees: fiscale) voorschriften.

De spaarder kan er niet meer omheen. De media hebben er voorpagina-nieuws van gemaakt. Een niet aflatende stroom wetgevende initiatieven vindt steeds meer uitwerking in de praktijk: Europese spaarfiscaliteit, éénmalige bevrijdende aangifte, witwaswetgeving, verlaagde schenkingsrechten in Vlaanderen, etc...

Het is opvallend hoe mensen dezer dagen verrast worden. De nieuwe fiscale cultuur voltrekt zich aan een zeer hoge snelheid. Vaak is een gevoel van desoriëntatie hierbij niet vreemd. Wie zich niet inschakelt in de nieuwe zienswijze, dreigt dan ook uit de boot te vallen.

Ook in de banksector is men niet onbewogen voor deze gang van zaken. Vele banken ervaren dat aandacht voor een ruimere patrimoniale begeleiding noodzakelijk wordt. Getuige daarvan zijn de vele publieke informatiesessies welke op massale belangstelling kunnen rekenen.

Voor Bank Delen is deze dienstverlening sinds jaar en dag aanwezig. Sedert het midden van de jaren negentig wordt de activiteit vermogensbeheer ondersteund door een ploeg juristen die deze patrimoniale begeleiding naar het cliënteel toe verzorgen. Hierbij hanteert de Bank het principe van maatwerk.

Voor elke individuele situatie wordt een vermogens- en successieplanning op maat uitgedokterd. De Bank denkt hierbij in het belang van de cliënt: heeft hij de juiste lange-termijnvisie, zit hij niet verankerd in bepaalde stereotiepen en vooroordelen, gaat hij voldoende mee met de tijd,...

In de nieuwe context blijft het advies van Bank Delen dan ook ongewijzigd: laat U geregeld, goed en professioneel begeleiden. Vergeet niet dat in het Europa van morgen, het bijzonder moeilijk zal zijn om een niet-officieel vermogen op een constructieve wijze te besteden. Daarom primeert een beetje minder van betere kwaliteit op een beetje meer van mindere kwaliteit. Bruikbaarheid van uw kapitaal en persoonlijke gemoedsrust, daar draait het om.

DELEN ONLINE

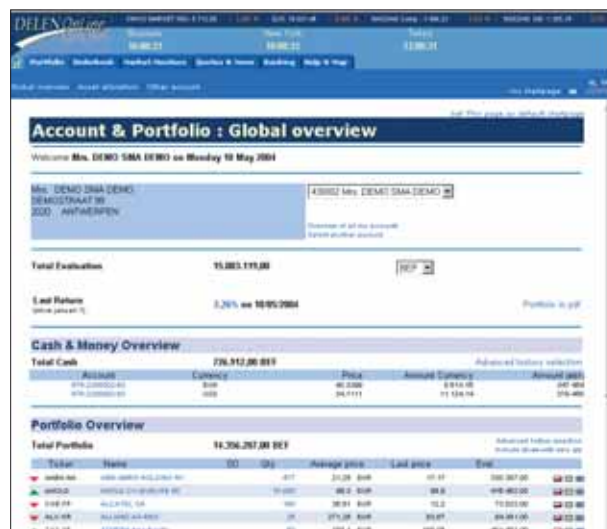
Als gebruiker verwacht u van ons een gebruiksvriendelijke en snelle site met alle mogelijke functies. www.delenonline.com trok dan ook meteen van bij de start de aandacht van financiële surfers.

Delen OnLine behoort tot het neusje van de zalm van de financiële websites. U raadpleegt en gebruikt er al onze kennis van zaken voor een professioneel vermogensbeheer. Wij informeren u over de belangrijkste binnen- en buitenlandse beurzen. Het financiële, zakelijke en bedrijfseconomische nieuws zoekt u zo op in een uitgebreide databank. U vindt er dankzij handige 'doorklikvensters' ook informatie over de bank en haar diensten en producten.

Surf dus naar www.delenonline.com. Met een computer, een internetverbinding en een paswoord gaat u zo aan de slag.

Uw portefeuille raadplegen

Via Delen Online volgt u de evolutie van uw portefeuille rechtstreeks en in real time. U blijft zo volledig op de hoogte, zelfs wanneer wij uw geld discretionair voor u beheren. U leest op ieder ogenblik de samenstelling en de waarde van uw portefeuille in de munt die u kiest. Tegelijkertijd raadpleegt u een ware schat aan specifieke financiële informatie.



Plaats een beursorder... met vrijblijvend advies

U beschikt over een kwart miljoen euro? U beheert uw vermogen zelf maar zoekt naar goed beleggingsadvies? De technologie en kennis van zaken van Delen OnLine zijn voor u de ideale oplossing.

U maakt uw eigen financiële analyses met handige online-instrumenten. De resulterende marktinformatie houdt u overzichtelijk bij in persoonlijke indexen en favorieten. Met verschillende zoekseutels selecteert u de effecten van uw keuze en volgt u ze op.

U plaatst via Delen OnLine zelf uw orders op de meeste Europese en Amerikaanse beurzen. Aan- en verkooporders beheert u met uw online-orderboek. Overzichtelijk, gebruikersvriendelijk en snel.

BEVEKS

Beleggingsfondsen of Instellingen voor Collectieve Beleggingen (ICB's) verzamelen en beleggen het spaargeld van individuele beleggers. Ze investeren het geld in aandelen, obligaties, korte termijninstrumenten en vastgoedcertificaten.

Bank Delen promoot, beheert of is depositaris van verschillende Beveks en beleggingsfondsen.

Beleggingsvennootschappen naar Belgisch recht met Veranderlijk Kapitaal of Beveks zijn zonder twijfel één van de meest interessante beleggingen op de markt. We lichten toe.

Professioneel beheer

ICB's beheren hun portefeuilles actief en professioneel met een team van specialisten. Zij volgen de financiële markten op de voet en stellen hun portefeuilles samen volgens de marktsituatie. De researchafdeling van Bank Delen ondersteunt deze teams actief. Wij hebben dan weer rechtstreeks contact met de meest vooraanstaande beurshuizen ter wereld. Het langetermijnperspectief staat op ieder ogenblik centraal. U herkent de dynamische maar voorzichtige beleggingspolitiek van Bank Delen.

Risicospreiding

Risicospreiding staat bij Beveks voorop in het portefeuillebeheer. Beveks verdelen daarom activa over verschillende waarden, sectoren, landen en munten. De kans op waardeverlies daalt daardoor sterk. Met een aantal Beveks in uw portefeuille investeert u onrechtstreeks in 200 tot 300 aparte bedrijven.

Zo ontvangt u een marktconform rendement maar vermijdt u ongelukken met individuele aandelen.



Liquiditeit

Deelbewijzen van Beveks zijn gemakkelijk te verhandelen. U beschikt dus snel opnieuw over uw geld. Voor de meeste Beveks ontvangt u dagelijks een netto inventariswaarde. U weet dus exact hoeveel een verkoop kan opbrengen.

Geen administratieve beslommingen

Beveks nemen zelf het administratieve werk voor hun rekening. Een zorg minder voor u dus. De fondsen volgen bijvoorbeeld de inning van dividenden of de opvolging van splitsingen of kapitaalverhogingen voor u op.

Dagelijkse opvolging

U volgt uw fondsen heel eenvoudig zelf op. De inventariswaarden leest u in de financiële sectie van uw krant of op onze www.delenonline.com. Ook de technische fiches van de ICB's vindt u op onze site. De grote belangstelling voor deze producten in de media zorgt voor transparantie en maakt vergelijkingen gemakkelijk

Betere toegang

Via ICB's kunt u al vanaf een beperkt bedrag op een evenwichtige manier beleggen in financiële instrumenten. Die producten geven u vaak de opportuniteit te beleggen in markten die anders niet of moeilijk toegankelijk zijn.

Fiscale voordelen

U geniet van een fiscale voorkeursbehandeling. Meer details over ieder afzonderlijk product leest u in "Beleggingsnieuws" en op www.delenonline.com.

We vatten samen:

- Beveks betalen geen roerende voorheffing op hun inkomsten of recupereren ze volledig of gedeeltelijk. Dat hangt af van de aard van de inkomsten en het land van uitbetaling.
- Particuliere beleggers en vzw's betalen geen belastingen op gerealiseerde meerwaarden. Alleen op dividenden van Beveks van het distributietype betaalt u roerende voorheffing.
- Met kapitalisatiebeveks vermijdt u roerende voorheffing. U belegt uw geld bovendien fiscaalvriendelijk.



NIEUW COMPARTIMENT IN 2003: ATHENA CORPORATE BONDS

Sinds de crisis op de financiële markten hebben vele beleggers hun portefeuilles geheroriënteerd naar iets defensievere beleggingen, zoals obligaties. Ook hier moet men echter met de nodige voorzichtigheid te werk gaan.

Door de sterke daling in de korte termijnrente van de laatste jaren en de vlucht van de beleggers uit de aandelenbeurzen naar obligaties toe, zijn de koersen van de kwaliteitsobligaties sterk gestegen en hun rendement gedaald. Er moet een onderscheid gemaakt worden tussen de leningen van hoge kwaliteit (AAA rating) en bedrijfsobligaties. Heel wat bedrijven hebben geleden onder de slechte conjunctuur en konden dikwijls hun verplichtingen niet meer nakomen. Door hun hoge schuldgraad hebben de ratingbureau's de kredietwaardigheid van deze ondernemingen verschillende keren naar beneden herzien. Een aantal van deze bedrijven kreeg zelfs de status van "junk bonds", rommelobligaties.

Bijgevolg zochten beleggers hun toevlucht in kwaliteit en de prijs van de leningen uitgegeven door bedrijven evolueerde een stuk slechter dan de risicoloze staatsobligaties. Het verschil in rendement tussen een klassieke staatsobligatie en een bedrijfsobligatie liep enorm op in het voordeel van deze laatste. Dit hogere rendement wordt verklaard door het hogere risico dat de belegger draagt bij een obligatie van mindere kwaliteit.



Teneinde de buffer in de portefeuille die gevormd wordt door de obligaties en de cash veilig te stellen, werden de obligaties kritisch onderzocht en werd indien nodig ingegrepen. Zodoende werden een aantal individuele obligatielijnen waarvan de kwaliteit te zwak geworden was, verkocht. Een goed alternatief hiervoor bieden we in **Athena Corporate Bonds**.

Athena Corporate Bonds is een bevek die voornamelijk belegt in bedrijfsobligaties uit de Eurozone. Hiermee gaat, zoals eerder gezegd, een hoger risico gepaard, maar ook een hoger rendement. Teneinde de portefeuille zo goed mogelijk te spreiden, werd een 150-tal obligaties in de portefeuille opgenomen. Dit beperkt de impact van een potentiële niet-terugbetaling van een individuele obligatie.

De gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille bedraagt minder dan vijf jaar. Het verwachte rendement ligt rond 5%. Dit is ongeveer 2% meer dan het rendement van staatsleningen. De gemiddelde rating van de obligaties in portefeuille is A-. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de belangrijkste emittenten per rating.

DE BELANGRIJKSTE EMITTENTEN

AAA	General Electric Capital, Rabobank, Novartis, Nestlé
AA	Toyota, TotalFina, Siemens, Procter & Gamble
A	Unilever, Fortis, Solvay, Telefonica, Hewlett-Packard, Carrefour
BBB	Philips, British Telecom, Axa, Ford, General Motors, LVMH
BB en zonder rating	Delhaize, Fiat, Alcatel, Porsche, Carlsberg

SUPER TIJD AWARD 2003

In 2003 heeft de krant "De Tijd" de Super Tijd Award uitgereikt, die de fondsenbeheerders rangschikt betreffende de consistentie van de jaarlijkse return van hun fondsen over 5 jaar. Bank Delen eindigde op een zevende plaats waar wij terecht trots op zijn.

BEHEERDER	
1]	Petercam Asset Management
2]	Threadneedle Investments
3]	Merrill Lynch Investment Managers
4]	Banque de Luxembourg
5]	Fidelity Investment
6]	JP Morgan Fleming Asset Management
7]	<u>Bank Delen</u>
8]	Fortis Investment Management
9]	KBC Asset Management
10]	ING Investment Management
11]	Dexia Asset Management
12]	Société Générale Asset Management
13]	Lloyds Bank
14]	Citibank International
15]	Franklin Templeton Group
16]	BNP Paribas Asset Management
17]	Crédit Agricole Asset Management
18]	ABN Amro Asset Management
19]	Aviva Asset Management
20]	Axa Investment Managers

De vermogensbeheerders die deelnemen aan de Super Tijd Award moeten fondsen hebben in ten minste 8 verschillende categorieën. Deze rangschikking is gebaseerd op een score die rekening houdt met verschillende criteria waaronder de consistentie van de jaarlijkse returns over de laatste 5 jaren, de globale return op 5 jaar, de Sharpe-ratio (risicogewogen return) op 5 jaar en de prestatie in een neergaande markt.

BANK DELEN

V E R M O G E N S B E H E E R

Geconsolideerde jaarrekening

De toelichting van de geconsolideerde jaarrekening en het verslag zonder voorbehoud van de Commissaris zijn beschikbaar op eenvoudige aanvraag op de maatschappelijke zetel van Bank Delen, Jan van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen.

Balans na winstverdeling geconsolideerd

op 31 december in duizenden EUR

	2003	2002
ACTIVA		
I Kas, tegoeden bij centrale banken, postcheque en girodiensten	1 723	984
II Bij de centrale bank herfinancierbaar overheidspapier	41 940	96 243
III Vorderingen op kredietinstellingen	258 408	238 312
A. Onmiddellijk opvraagbaar	28 682	7 242
B. Overige vorderingen (op termijn of met opzegging)	229 726	231 070
IV Vorderingen op cliënten	32 859	32 194
V Obligaties en andere vastrentende effecten	468 010	447 530
A. Van publiekrechtelijke emittenten	446 169	416 389
B. Van andere emittenten	21 841	31 141
VI Aandelen en andere niet vastrentende effecten	7 790	4 415
VII Financiële vaste activa	71	456
B. Andere ondernemingen		
1. Deelnemingen, aandelen	71	456
VIII Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	2 612	3 573
IX Consolidatieverschillen	8 014	9 485
X Materiële vaste activa	8 831	2 822
XII Overige activa	3 654	953
XIII Overlopende rekeningen	7 173	6 324
TOTAAL ACTIVA	841 085	843 291

		2003	2002
	PASSIVA		
I	Schulden aan kredietinstellingen	1 170	1 694
	A. Onmiddellijk opvraagbaar	422	735
	C. Overige schulden op termijn met opzegging	748	959
II	Schulden aan cliënten	719 655	730 198
	A. Spaargelden/spaardeposito's	14 988	8 343
	B. Andere schulden	704 667	721 855
	1 Onmiddellijk opvraagbaar	623 704	639 367
	2 Op termijn of met opzegging	80 963	82 488
IV	Overige schulden	19 616	15 503
V	Overlopende rekeningen	57	163
VI	Voorzieningen, uitgestelde belastingen en belastinglatenties	1 386	2 595
	A. Voorzieningen voor risico's en kosten	1 386	2 595
	1 Pensioen- en soortgelijke verplichtingen	515	462
	3 Overige risico's en kosten	871	2 133
VII	Fonds voor algemene bankrisico's	9 018	9 018
	Eigen Vermogen	90 056	84 011
IX	Kapitaal	41 350	40 000
	A. Geplaatst kapitaal	41 350	40 000
X	Uitgiftepremies	411	
XII	Reserves en overgedragen resultaat	48 033	43 447
XIII	Consolidatieverschillen	378	378
XIV	Omrekeningsverschillen	(116)	186
	Belangen van derden		
XV	Belangen van derden	127	109
	TOTAAL PASSIVA	841 085	843 291

Geconsolideerde resultatenrekening

op 31 december in duizenden EUR

	2003	2002
I Rente-opbrengsten en soortgelijke opbrengsten	20 368	29 785
Waaronder: uit vastrentende effecten	12 943	18 847
II Rentekosten en soortgelijke kosten (-)	(14 709)	(22 421)
III Opbrengsten uit niet-vastrentende effecten	81	108
A. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	72	83
B. Deelnemingen en aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	9	25
IV Ontvangen provisies	38 982	43 921
V Betaalde provisies (-)	(6 361)	(7 976)
VI Winst (verlies(-)) uit financiële transacties	5 420	3 058
A. Uit het wissel- en handelsbedrijf in effecten en andere financiële instrumenten	2 939	3 234
B. Uit de realisatie van de beleggingseffecten	2 481	(176)
VII Algemene beheerskosten (-)	(18 134)	(19 791)
A. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	(8 423)	(9 310)
B. Overige beheerskosten	(9 711)	(10 481)
VIII Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	(3 568)	(4 595)
IX Waardeverminderingen op vorderingen en voorzieningen voor de posten buiten-balansstelling " I. Eventuele passiva" en "II.Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	(95)	(85)
X Terugnemingen van waardeverminderingen (waardeverminderingen (-)) op de beleggingsportefeuille in obligaties, aandelen andere vastrentende of niet-vastrentende effecten	816	(883)
XI Besteding en terugneming van voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten-balansstelling "I.Eventuele passiva" en "II.Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	1 366	513

		2003	2002
XII	Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten-balansstelling "I.Eventuele passiva" en "II.Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	(167)	(345)
XIV	Overige bedrijfsopbrengsten	269	466
XV	Overige bedrijfskosten (-)	(288)	(276)
XVI	Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting van de geconsolideerde ondernemingen	23 980	21 479
XVII	Uitzonderlijke opbrengsten	38	1 480
	A. Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa		9
	D. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	29	1 420
	E. Andere uitzonderlijke opbrengsten	9	51
XVIII	Uitzonderlijke kosten	(457)	(1 135)
	A. Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen		(271)
	B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa	(384)	(148)
	D. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	(11)	(701)
	E. Andere uitzonderlijke kosten	(62)	(15)
XIX	Winst van het boekjaar vóór belasting van de geconsolideerd ondernemingen	23 561	21 824
XX	Belastingen op het resultaat	(6 442)	(7 775)
	A. Belastingen	(6 655)	(7 957)
	B. Regularisering van belastingen en terugneming van belastingvoorzieningen	213	182
XXIII	Geconsolideerde winst	17 119	14 049
XXIV	Aandeel van derden in het resultaat	(22)	(18)
XXV	Aandeel van de groep in het resultaat	17 097	14 031

Posten buiten balanstelling

op 31 december in duizenden EUR

		2003	2002
I	Eventuele passiva	126	1 394
	B. Kredietvervangende borgtochten	124	124
	C. Overige borgtochten	2	2
	E. Activa bezwaard met zakelijke zekerheden voor rekening van derden		1 268
II	Verplichtingen met een potentieel kredietrisico	17 127	40 276
	A. Vaste verplichtingen tot fondsenverstrekking	424	20 300
	B. Verplichtingen wegens contant aankopen van effecten en andere waarden	13 312	16 548
	C. Beschikbare marge op betekende kredietlijnen	3 391	3 428
III	Aan de in de consolidatie opgenomen ondernemingen toevertrouwde waarden	5 291 849	4 508 572
	A. Waarden gehouden onder fiducieregeling	54 560	60 875
	B. Open bewaring en gelijkgestelde	5 237 289	4 447 697

Statutaire jaarrekening

De toelichting van de statutaire jaarrekening en het verslag zonder voorbehoud van de Commissaris zijn beschikbaar op eenvoudige aanvraag op de maatschappelijke zetel van Bank Delen, Jan van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen.

Balans na winstverdeling

op 31 december in duizenden EUR

	2003	2002
ACTIVA		
I Kas, tegoeden bij centrale banken, postcheque en giro diensten	747	661
II Bij de centrale bank herfinancierbaar overheidspapier	32 948	68 309
III Vorderingen op kredietinstellingen	231 593	213 763
A. Onmiddellijk opvraagbaar	4 604	5 684
B. Overige vorderingen (op termijn of met opzegging)	226 989	208 079
IV Vorderingen op cliënten	29 255	27 403
V Obligaties en andere vastrentende effecten	381 280	359 123
A. Van publiekrechtelijke emittenten	359 440	328 650
B. Van andere emittenten	21 840	30 473
VI Aandelen en andere niet vastrentende effecten	1 100	355
VII Financiële vaste activa	11 016	11 016
A. Deelnemingen in verbonden ondernemingen	10 984	10 984
C. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	32	32
VIII Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	2 600	3 191
IX Materiële vaste activa	8 698	2 597
XI Overige activa	3 607	885
XII Overlopende rekeningen	6 783	5 586
TOTAAL ACTIVA	709 627	692 889

PASSIVA**2003****2002**

I	Schulden aan kredietinstellingen	30 616	13 510
	A. Onmiddellijk opvraagbaar	30 283	13 050
	B. Overige schulden op termijn of met opzegging	333	460
II	Schulden aan cliënten	594 471	600 485
	A. Spaargelden/spaardeposito's	14 988	8 343
	B. Andere schulden	579 483	592 142
	1 Onmiddellijk opvraagbaar	498 522	507 369
	2 Op termijn of met opzegging	80 961	84 773
IV	Overige schulden	16 535	9 509
V	Overlopende rekeningen	35	74
VI	Voorzieningen voor risico's en kosten	739	853
	1 Pensioen- en soortgelijke verplichtingen	515	461
	3 Overige risico's en kosten	224	392
VII	Fonds voor algemene bankrisico's	7 023	7 594
	Eigen Vermogen	60 208	60 864
IX	Kapitaal	41 350	40 000
	A. Geplaatst kapitaal	41 350	40 000
X	Uitgiftepremies	411	
XII	Reserves	3 455	2 941
	A. Wettelijke reserve	3 455	2 941
XIII	Overgedragen winst	14 992	17 923

TOTAAL PASSIVA**709 627****692 889**

Resultatenrekening

op 31 december in duizenden EUR

	2003	2002
I Rente-opbrengsten en soortgelijke opbrengsten	17 366	25 004
waaronder: uit vastrentende effecten	10 396	16 312
II Rentekosten en soortgelijke kosten (-)	(12 758)	(19 403)
III Opbrengsten uit niet-vastrentende effecten	26	2 778
A. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	17	67
C. Deelnemingen en aandelen die tot de financiële vaste activa behoren		2 691
D. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	9	20
IV Ontvangen provisies	26 330	30 031
V Betaalde provisies (-)	(6 589)	(7 721)
VI Winst (verlies(-)) uit financiële transacties	5 044	1 578
A. Uit het wissel- en handelsbedrijf in effecten		
en andere financiële instrumenten	2 078	1 844
B. Uit de realisatie van de beleggingseffecten	2 966	(266)
VII Algemene beheerskosten (-)	(14 470)	(15 556)
A. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	(6 510)	(7 230)
B. Overige beheerskosten	(7 960)	(8 326)
VIII Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	(1 601)	(1 689)
IX Terugneming van waardeverminderingen (waardeverminderingen (-)) op vorderingen en voorzieningen voor de posten buiten balansstelling "I.Eventuele passiva" en "II.Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	15	(85)
X Terugneming van waardeverminderingen (waardeverminderingen (-)) op de beleggingsportefeuille in obligaties, aandelen en andere vastrentende of niet-vastrentende effecten	107	(182)
XI Besteding en terugneming van voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten-balansstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	434	433

	2003	2002
XII Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten-balansstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	(48)	(27)
XIII Onttrekking aan het fonds voor algemene bankrisico's	571	
XIV Overige bedrijfsopbrengsten	347	316
XV Overige bedrijfskosten (-)	(193)	(151)
XVI Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting	14 581	15 326
XVII Uitzonderlijke opbrengsten	28	1 789
A. Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa		6
D. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	28	1 783
XVIII Uitzonderlijke kosten (-)	(8)	(30)
A. Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa		(18)
B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa		(6)
D. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	(8)	(6)
XIX Winst van het boekjaar vóór belastingen	14 601	17 085
XX Belastingen op het resultaat	(4 493)	(5 878)
A. Belastingen	(4 493)	(6 060)
B. Regularisering van belastingen en terugneming van belastingvoorzieningen		182
XXI Winst van het boekjaar	10 108	11 207

Resultaatverwerking

op 31 december in duizenden EUR

		2003	2002
A	Te bestemmen winstsaldo	28 007	22 487
	1. Te bestemmen winst van het boekjaar	10 108	11 207
	2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar	17 899	11 280
C	Toevoeging aan het eigen vermogen (-)	(505)	(560)
	2. Aan de wettelijke reserve	(505)	(560)
D	Over te dragen resultaat	(14 922)	(17 923)
	1. Over te dragen winst (-)	(14 922)	(17 923)
F	Uit te keren winst (-)	(12 510)	(4 004)
	1. Vergoeding van het kapitaal	(12 510)	(4 004)

Posten buiten balanstelling

op 31 december in duizenden EUR

		2003	2002
I	Eventuele passiva	124	1 392
	B. Kredietvervangende borgtochten	124	124
	E. Activa bezwaard met zakelijke zekerheden voor rekening van derden		1 268
II	Verplichtingen met een potentieel kredietrisico	17 127	55 888
	A. Vaste verplichtingen tot fondsenverstrekking	424	20 300
	B. Verplichtingen wegens contant aankopen van effecten en andere waarden	13 312	14 021
	C. Beschikbare marge op betekende kredietlijnen	3 391	21 567
III	Aan de in de consolidatie opgenomen ondernemingen toevertrouwde waarden	4 733 245	4 025 814
	B. Open bewaring en gelijkgestelde	4 733 245	4 025 814

Adressen van de groep



Bank Delen
Jan Van Rijswijcklaan 184
B-2020 Antwerpen
Tel: 03 244 55 66

ZETEL ANTWERPEN

VERMOGENSBEHEER

Paul De Winter*
Filips De Ferm*
David Boelens
Koen De Rudder
Rafaël De Schepper
Natale Donckers
Filip Gielkens
Thierry Istas
Jan Laureyssens
Paul Marck
Diane Seerden
Thierry Siche
Gregory Swolfs
Hilde Van der Auwermeulen
Véronique Vanderwegen
Didier Van Hove
Axel Willemssens
Didier Willemssens

PATRIMONIAAL ADVIES

Niklaas Claeyssoone
Ann De Smedt
Tim Fransen
Steven Osaer

FINANCIËLE ANALYSE

Sam Adams
Carl Coppieters
Tony Depoortere
Philippe Van Loock

MIDDLE OFFICE

Daniel Ratinckx
Christian Gubel
Herman Van Cauwenberge



Banque Delen
Boulevard d'Avroy 4
B-4000 Liège
Tel: 04 232 28 11

ZETEL LUIK

VERMOGENSBEHEER

Thierry Maertens de Noordhout*
Francis Germain
Catherine Jeukens
Freddy Rouxhet

GEDELEGEERDE AGENTEN

Lambert Rigo
Guy Schurmans

* Lid van het Directiecomité



Accent Business Park
Kwadestraat 151-C7
B-8800 Rumbeke-Roeselare
Tel: 051 24 16 16

ZETEL WEST-VLAANDEREN

VERMOGENSBEHEER Noël Colpaert
Petra Coussement
Jean-Paul Debruyne
Johan Demeurisse
Jozef Demeurisse
Dirk Stals
Kurt Vankeirsbilck



Tervurenlaan 72
B-1040 Brussel
Tel: 02 511 84 10

ZETEL BRUSSEL

VERMOGENSBEHEER René Havaux*
Gaëtan Alexandre
Arlette Clabots
Jacques Dierickx
Olivier Havaux
Patrick Martens

GEDELEGEERDE AGENTEN Marc Declerck
Paul De Gendt
Jean Goffin
Paul Goffin
Patrick Lannoy
Thierry Mommaerts
Jan Van Der Wilt

PATRIMONIAAL ADVIES Laurent del Marmol



Centre Descartes
Route d'Arlon 287
L-1150 Luxembourg
Tel.: (00 352) 44 50 60

BANQUE DELEN LUXEMBOURG

VERMOGENSBEHEER Philippe Havaux
Martine Delbrouck
Roland Lemmens

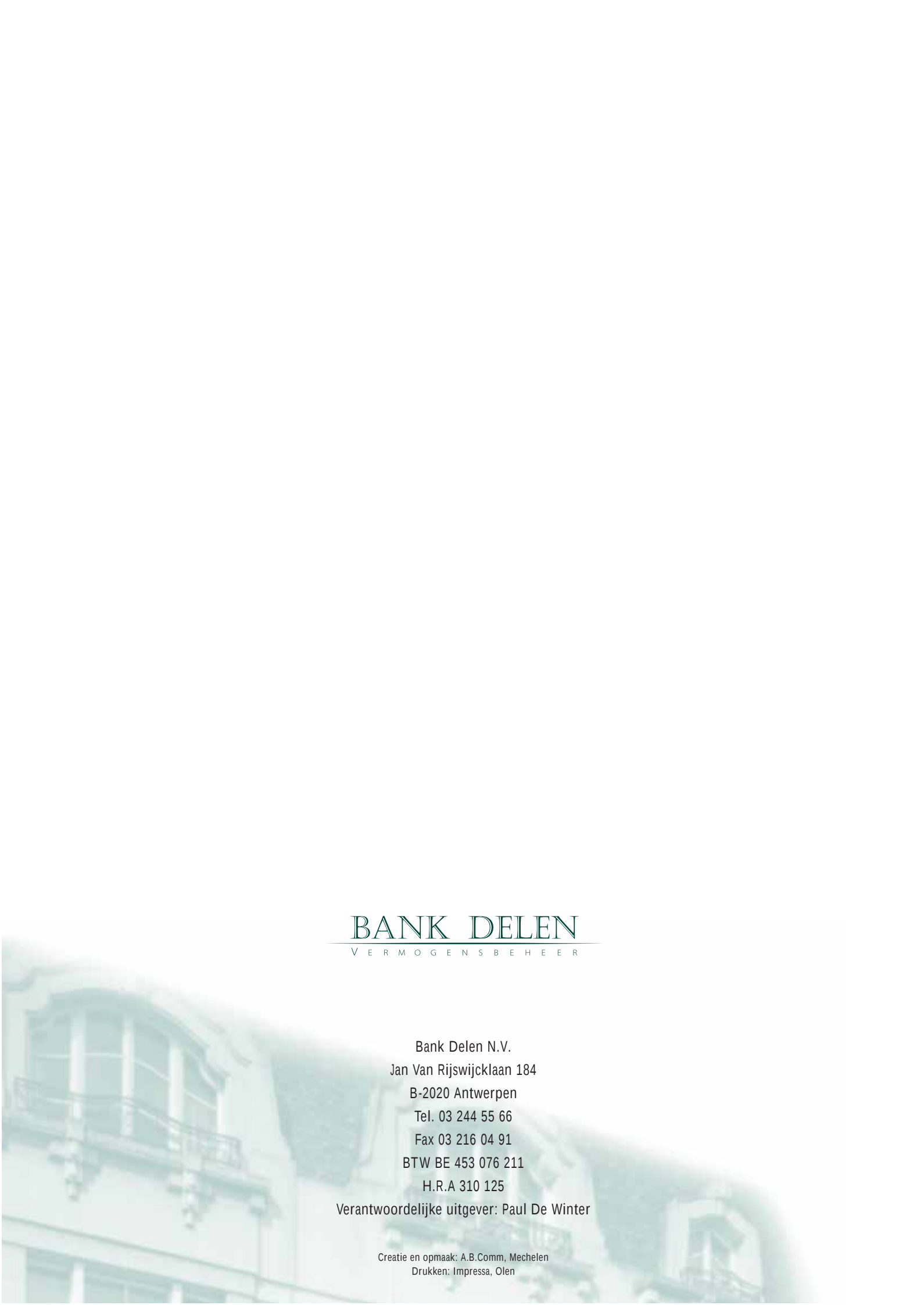
FAMILY OFFICE Serge Cammaert



12, rue de Hollande
B.P. 5404
CH-1211 Genève 11
Tel: (00 41) 22 317 00 00

DELEN (SUISSE)

VERMOGENSBEHEER André De Greef



BANK DELEN

V E R M O G E N S B E H E E R

Bank Delen N.V.
Jan Van Rijswijcklaan 184
B-2020 Antwerpen
Tel. 03 244 55 66
Fax 03 216 04 91
BTW BE 453 076 211
H.R.A 310 125

Verantwoordelijke uitgever: Paul De Winter

Creatie en opmaak: A.B.Comm, Mechelen
Drukken: Impresa, Olen

BANK DELEN
V E R M O G E N S B E H E E R

www.delen.be
www.delenonline.com