



RAPPORT ANNUEL

2005



TABLE DES MATIERES



1 | Mission Statement

3 | Chiffres clés

5 | Organigramme

6 | Historique du groupe Delen

9 | Administration et surveillance

10 | Rapport du conseil d'administration

17 | L'année 2005

23 | La Banque Delen et ses services

29 | Comptes annuels consolidés

35 | Comptes annuels statutaires

42 | Adresses du groupe

Mission Statement

Chiffres clés

Organigramme

Historique du groupe Delen

1

MISSION STATEMENT

Créé en 1936, le groupe Delen est aujourd'hui spécialisé, au travers de la Banque Delen, dans la gestion de patrimoine et les opérations sur valeurs mobilières.

Votre patrimoine en sécurité et en bonnes mains :

- une stratégie conservatrice bien étudiée
- une approche patrimoniale complète, incluant les aspects juridiques, fiscaux et successoraux
- la confiance grâce à la continuité dans les relations avec les gestionnaires de patrimoine
- le suivi personnalisé par des spécialistes indépendants.

Vos opérations sur titres diligemment et correctement exécutées :

- une informatique performante
- des rapports réguliers et circonstanciés
- notre longue expérience
- une approche systématique et ciblée.



CHIFFRES CLÉS

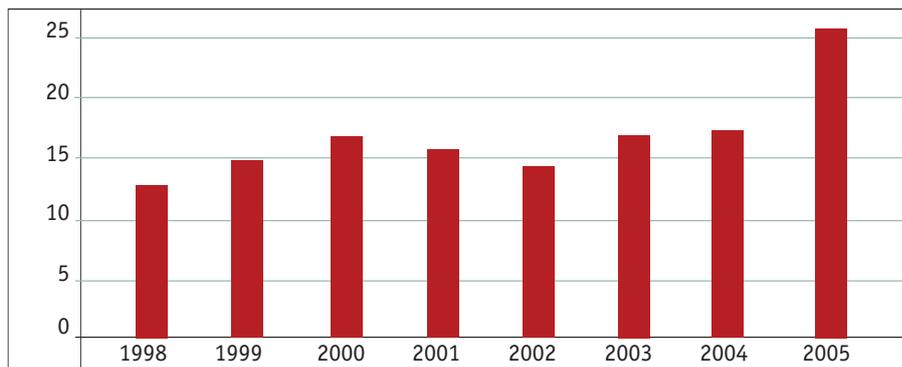
au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004	2003	2002	2001
Banque Delen (consolidée)					
Fonds propres après répartition	87 909	81 383	90 056	84 011	73 980
Bénéfice net (part du Groupe)	24 078	17 824	17 097	14 031	15 575

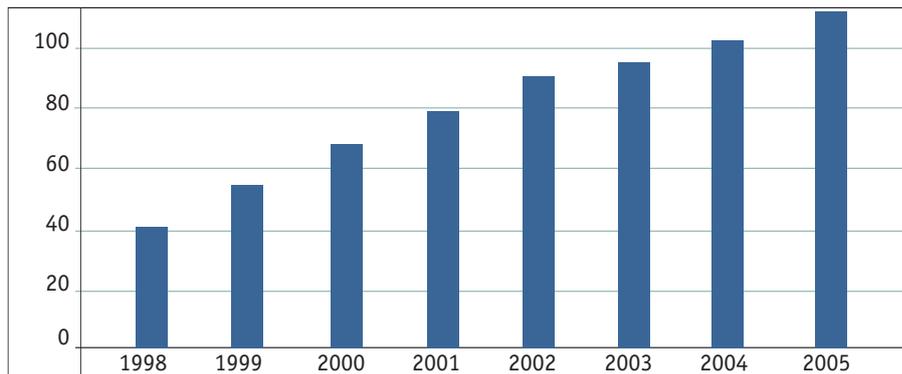
Delen Investments (consolidée)

Total du bilan	1 216 565	911 532	838 508	845 839	976 299
Fonds propres après répartition	113 450	103 130	96 254	90 227	79 706
Dépôts des clients	9 192 121	6 753 012	5 910 311	5 108 820	5 833 901
Portefeuille titres	604 267	539 926	518 180	550 454	546 097
Bénéfice net (part du Groupe)	25 820	17 355	16 852	14 428	15 693
Cost-income ratio (avant goodwill)	43,2%	38,5%	42,9%	45,4%	45,4%
Personnel	168	120	110	110	128

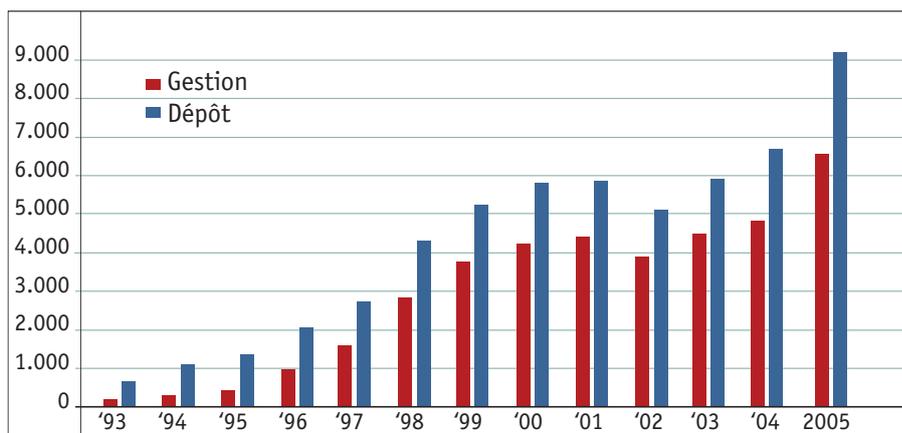
Bénéfice net Groupe Delen en millions d'EUR



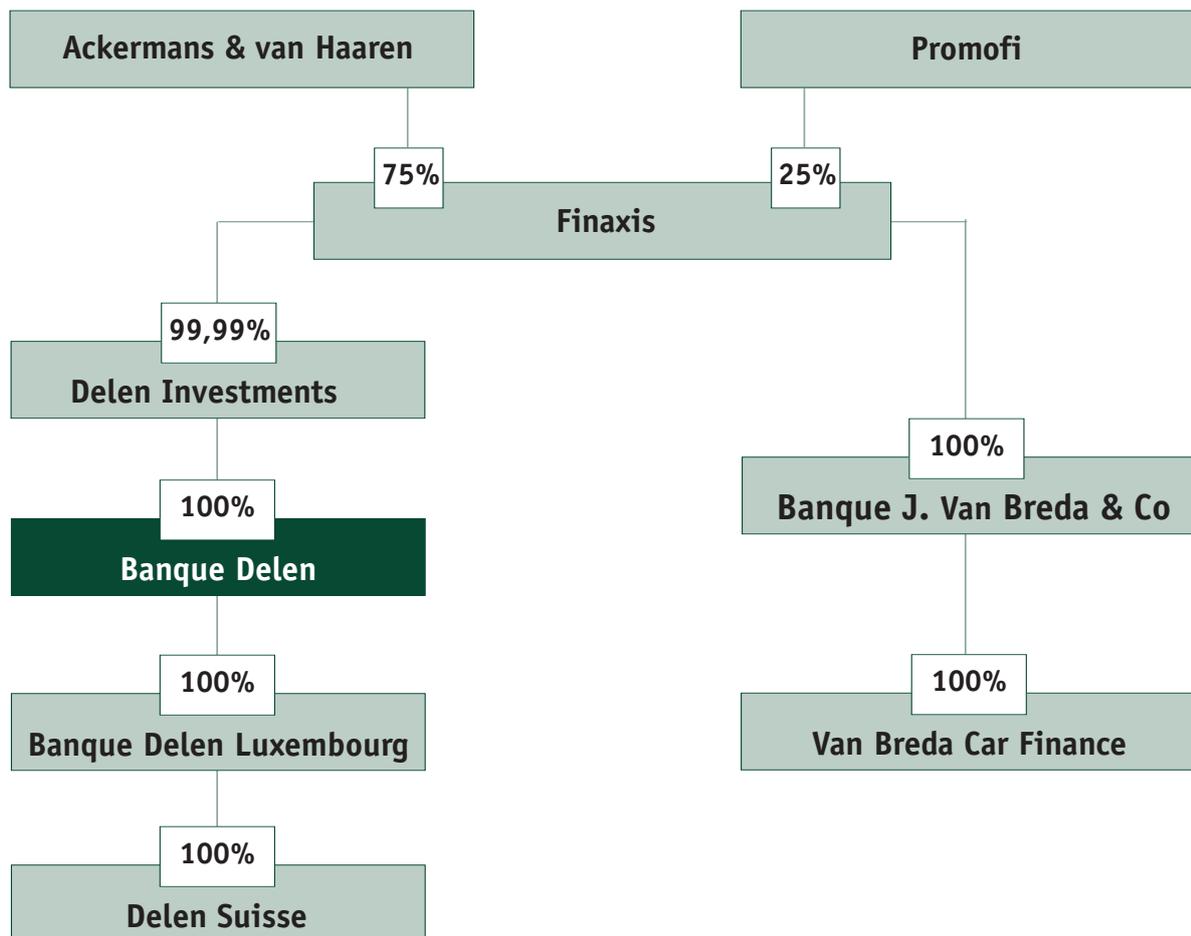
Fonds propres Groupe Delen en millions d'EUR



Capitaux en gestion et en dépôt (millions d'EUR)



4 ORGANIGRAMME



HISTORIQUE DU GROUPE DELEN

1936

André Delen s'établit à Anvers comme agent de change.

1975

André Delen cède la direction de Delen & Co à ses fils Paul et Jacques, qui poursuivent la politique de la maison: élaboration, de concert avec le client, d'une stratégie de placement équilibrée et conservatrice, axée sur la sécurité et la tradition, et fondée sur un large éventail d'instruments de placement. Le suivi professionnel assuré par des spécialistes garantit une gestion fructueuse des avoirs du client.

1987

Delen participe avec la Banque Paribas Luxembourg à la constitution d'une société de bourse au Grand-Duché.

1989

Introduction en bourse de Bruxelles du holding Delen. Repositionnement autour de la gestion discrétionnaire de patrimoine.

1992 - 1996

L'expansion s'accélère avec la fusion, en 1992, du holding Delen avec Ackermans & van Haaren. Delen renforce encore sa position en reprenant la clientèle de Verhaegen, Goossens, De Roeck & Co. En 1994 le groupe reprend la Banque de Schaetzen à Liège, qui est rebaptisée 'Banque Delen & de Schaetzen', ou plus simplement Banque Delen. La Banque Delen poursuit sa croissance avec, notamment, la reprise de la société de bourse bruxelloise Goffin, Lannoy & Cie (1995) et un accord de coopération avec MM. De Ferm, de la société de bourse anversoise du même nom (1996). Fin 1996 la Banque Delen reprend les principaux clients, le personnel et le siège de Delen & Co. En 1996 encore, le groupe ouvre à Genève sa filiale Delen (Suisse) SA.



HISTORIQUE DU GROUPE DELEN



1997 - 1999

La filiale luxembourgeoise du groupe Delen acquiert le statut bancaire et est rebaptisée Banque Delen Luxembourg.

Fin 1997, Ackermans & van Haaren et le groupe J. Van Breda décident de rapprocher leurs filiales respectives dans le holding bancaire Finaxis.

A Bruxelles, en 1998, Delen participe pour 50% à la constitution de Fides Asset Management, un gestionnaire de fortune indépendant.

A Genève, la filiale Delen (Suisse) SA acquiert le statut de "négociant en valeurs mobilières".

2000 - 2006

La Banque développe un nouveau site internet 'Delen Online', qui est proclamé, en octobre 2000, meilleur site belge dans cette catégorie.

Cherchant à renforcer encore sa présence à Bruxelles et en Wallonie, la Banque acquiert en novembre 2000 la société de bourse Havaux.

En 2001 Delen ouvre un vrai siège bancaire en Flandre Occidentale: les agents qui travaillaient avec Delen depuis 10 ans à Courtrai et Roulers sont regroupés dans l'Accent Business Center à Rumbeke (Roulers).

En 2002, à Bruxelles, Delen participe pour 50 % à la constitution de Vega Asset Management, un gestionnaire de fortune indépendant. Le groupe réunit, dans le nouveau siège bruxellois avenue de Tervuren 72, toutes ses équipes, c'est-à-dire Havaux, les agents délégués Goffin, Lannoy ainsi que les gestionnaires de fortune Fides et Vega.

Fin 2003 Ackermans & van Haaren annonce un accord de principe avec les actionnaires familiaux de J. Van Breda & C° concernant la reprise de leur participation de 40% en Finaxis.

En février 2004 ce remaniement de la structure d'actionnariat se concrétise, et la famille Delen acquiert, via Promofi, une participation de 25% dans Finaxis.

Fin décembre 2004, après de longues négociations le Groupe Delen signe un accord avec Axa Bank Belgium concernant la reprise de la filiale luxembourgeoise d'Axa, la Banque Ippa & Associés, qui prend le nom de Banque BI&A.

En septembre 2005, le Groupe reprend 12,5% des actions de la société de bourse bruxelloise Rampelbergs & Cie. En janvier 2006 le Groupe acquiert les 87,5% restants.



LE HOLDING BANCAIRE FINAXIS ET NOTRE BANQUE-SOEUR BANQUE J.VAN BREDA & CO

	au 31 décembre (en millions d'EUR)				
	2005	2004	2003	2002	2001
Finaxis (consolidée)					
Fonds propres après répartition	360,9	310,9	294,7	272,9	253,6
Bénéfice net (part du Groupe) (**)	75,5	37,4	32,6	28,3	28,1

(**) y compris la plus-value de 22,6 millions d'EUR réalisée sur la vente de Leasing J.Van Breda & C°

Banque J.Van Breda & Co (consolidée)

Total du bilan	2 666,7	2 331,6	2.007,4	1.900,6	1 835,9
Fonds propres après répartition	237,2	141,8	133,8	126,2	115,5
Dépôts des clients	1 466,9	1 471,1	1.381,2	1.284,1	1 224,3
Crédits à la clientèle privée	1 670,2	1 635,1	1.450,6	1.431,7	1 420,8
Bénéfice net (part du Groupe) (*)	28,8	24,4	19,6	17,7	16,2
Cost-income ratio	51,0%	55,0%	54,0%	52,0%	57,0%
Personnel	380	393	395	391	373

(*) à l'exclusion de la plus-value de 22,6 millions d'EUR réalisée sur la vente de Leasing J.Van Breda & C°





A D M I N I S T R A T I O N E T S U R V E I L L A N C E

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président

Jan Suykens

Administrateurs

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

Commissaire

André Clybouw

COMITÉ DE DIRECTION

Président

Jacques Delen

Membres

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



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A la fin de l'année 2005 les clients avaient confié au Groupe Delen des portefeuilles pour une valeur totale de 9,2 milliards €, ce qui représente une hausse de 35% par rapport à fin 2004 (6,8 milliards €). Cette remarquable progression est exceptionnelle, même au regard de la conjoncture globalement très favorable dont a profité le secteur de la banque privée en 2005.

Notre succès n'est cependant pas un hasard. Il est une confirmation de la place importante que prend notre Banque parmi les banques privées établies en Belgique, dont le nombre est en légère augmentation. Il montre surtout que nous avons su gagner et conserver la confiance de quelque 18.000 clients privés. Nous voyons dans cette progression de près de 2 milliards et demi d'euros le couronnement de la stratégie réussie de notre Banque dans divers domaines.

Trois éléments ont été à la base de ce succès :

UNE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT À NOUVEAU GAGNANTE POUR LA GESTION DES PORTEFEUILLES CLIENTS

En 2005 encore, la politique de placement réfléchie et équilibrée prônée de longue date par notre Banque a procuré à nos clients des returns largement positifs, et une bonne part de l'accroissement de 2,5 milliards € des dépôts trouve son origine dans les rendements obtenus.

Il est vrai que les bourses ont connu une tendance nettement positive. Il n'en reste pas moins que c'est le professionnalisme de nos gestionnaires qui a fait de l'année 2005 un cru exceptionnel pour les portefeuilles des clients en termes de rapport risque-return.

Sur les marchés financiers, nous restons toujours à l'affût afin d'anticiper d'éventuels problèmes.

Cette attitude prudente, qui a fait ses preuves durant la faiblesse boursière que nous avons connue voici 2-3 ans, n'a pas empêché nos clients d'obtenir de beaux returns sur leurs portefeuilles. Ceci prouve, une fois encore, que le confort qu'ils tirent de notre propre aversion au risque permet à nos clients de profiter pleinement d'une hausse des marchés.

La Banque avait une vision claire : elle a choisi délibérément de surpondérer les valeurs énergétiques et pétrolières, et de sous-

pondérer légèrement les secteurs de la distribution et de la technologie. Géographiquement, la surpondération accordée à l'Asie au détriment des Etats-Unis s'est avérée un choix judicieux.

Nous avons également eu raison de rester à l'écart des hedge funds dont les années difficiles avaient fait un véritable phénomène de mode. Les obligations perpétuelles n'ont pas trouvé grâce à nos yeux, pas plus que certains autres produits s'apparentant plus aux jeux de hasard qu'à la connaissance des marchés, tels les credit derivatives et autres produits structurés spéculant sur la courbe des taux. : ils n'ont jamais atteint les résultats que leurs promoteurs faisaient miroiter aux investisseurs.

Notre Banque a une vision plus pragmatique, et elle fait les bons choix dans sa stratégie de placement, recueillant au passage les fruits des investissements qu'elle a consentis pour renforcer son potentiel humain par des talents ayant une bonne perception des marchés.

Notre équipe d'analystes, récemment élargie, collabore avec les plus grandes maisons de recherche pour synthétiser adroitement les informations disponibles.

Nos clients ont perçu très clairement combien le cap que nous suivons est un gage de sécurité pour eux.

Nous souhaitons poursuivre dans cette voie en 2006.



NOUVEAUX CLIENTS : UNE BASE PLUS SOLIDE

La discrétion n'est pas un vain mot pour notre Banque : sans cesse les collaborateurs commerciaux de notre Groupe oeuvrent discrètement à des propositions concrètes pour convaincre de nouveaux clients de nous confier leurs portefeuilles en gestion discrétionnaire.

Depuis des années, c'est un des piliers de notre croissance : en 2005 l'apport net de nouveaux patrimoines a atteint 365 millions d'euros

Avec leur vision réfléchie de la planification successorale, fiscale et patrimoniale, nos huit juristes spécialisés fournissent au client des avis éclairés lui permettant de structurer au mieux son patrimoine.

Vu le grand nombre de mesures prises par notre gouvernement et par les autorités européennes, un tel accompagnement spécialisé n'est certes plus un luxe, il est devenu une nécessité pour qui souhaite prendre en connaissance de cause et en toute sérénité quelques mesures simples de protection.

Après la DLU, nous avons connu l'entrée en vigueur de la fiscalité européenne de l'épargne, la mise en route de la suppression des titres au porteur, les décrets bruxellois et wallon favorisant les donations, les nouvelles possibilités offertes par la déclaration de régularisation, le prélèvement sur les contrats d'assurance et la taxe sur les fonds de placement.

Si l'investisseur doit se baser sur ce qu'il lit dans la presse, l'incertitude sera son lot tant les mesures sont souvent le résultat de compromis entre ténors politiques et parties prenantes de toutes tendances. Les nouvelles règles du jeu n'en deviennent que plus complexes.

Notre mission est de dissiper cette incertitude et de définir, parmi ce fatras de petites mesures, pour l'investisseur et sa famille une vision cohérente qui lui évite les risques et lui permet de continuer à disposer de son capital.

Cette approche patrimoniale stratégique, nous souhaitons l'expliquer à nos clients dans un langage qu'ils comprennent. Nous avons donc continué à investir dans des collaborateurs qui ont le talent de traduire notre vision dans une analyse claire adaptée à la situation particulière du client.

En cette année 2006, la réglementation concernant les déclarations de régularisation offre des opportunités. Nous avons déjà traité nombre de dossiers en Flandre. Nous sommes d'avis qu'en Wallonie et à Bruxelles également des dossiers peuvent être constitués, certainement depuis que la combinaison est possible avec la réglementation plus favorable sur les donations.

Les deux tiers de notre personnel sont effectivement en contact avec nos clients. En 2006 également, nous continuerons à renforcer systématiquement nos équipes commerciales en attirant des collaborateurs talentueux.



L'enthousiasme et le dynamisme de nos équipes sont d'ailleurs un gage de succès pour le futur. Il est évident que tous nos efforts doivent tendre à étoffer sans cesse notre effectif, non seulement par des collaborateurs commerciaux expérimentés mais aussi en formant, dans une structure adéquate, de jeunes talents.

Tous nos collaborateurs peuvent compter sur notre plate-forme informatique efficiente et conviviale, entièrement développée en interne par un team de 15 informaticiens.

En 2005, nous avons consenti un important investissement en remplaçant, tant en Belgique qu'au Luxembourg, la totalité de l'équipement informatique centralisé tout en créant des sites de back-up également puissants. Les utilisateurs et les clients n'ont rien perçu de ces mutations, à part les avantages qu'une vitesse de traitement plus élevée apporte aux utilisateurs en ligne. Ceci souligne la qualité du travail des informaticiens.

Nos informaticiens ont également mené à bien nombre de projets importants, notamment dans la matière très complexe de la fiscalité européenne de l'épargne.

BANQUE BI&A : UNE ACQUISITION RÉUSSIE

Après de longues négociations, le Groupe Delen a signé en décembre 2004 un accord avec Axa Bank Belgium au sujet de la reprise de la filiale luxembourgeoise d'Axa, la Banque Ippa & Associés, qui a pris le nom de Banque BI&A.

Après la conclusion de l'audit d'acquisition et une fois obtenues les autorisations nécessaires des organes de surveillance, Delen Investments a repris BI&A dans ses résultats consolidés à partir du 1er février 2005.

La reprise de la Banque BI&A a constitué, en termes de portefeuilles clients, le troisième pilier de la croissance de nos actifs sous gestion en 2005 : elle représente un tiers de la croissance de 2,5 milliards € que nous évoquions plus haut. La Banque BI&A sert 3.600 clients, dont les portefeuilles s'élevaient fin 2004 à 810 millions €.

Nous avons pris la décision – et c'est chose faite depuis – de rassembler toutes les équipes des deux banques au siège de la Banque Delen Luxembourg, celle-ci rachetant l'activité de banque privée de la Banque BI&A. La clientèle de la Banque BI&A sera par conséquent, selon un calendrier respectant la loi en vigueur au Grand-Duché, réunie à celle de la Banque Delen Luxembourg pour ne plus y former qu'un seul pôle important du Groupe Delen. La dimension de cet établissement dépassera, sicav comprises, les 2,5 milliards d'euros.

Pour 2006, nous aurons à relever un nouveau défi : offrir au potentiel humain de la Banque BI&A un cadre stimulant permettant à chacun de déployer au mieux ses talents au service de la stratégie du Groupe.



C'est donc avec plaisir que nous avons constaté que la Banque BI&A avait déjà réussi à augmenter la part de la gestion discrétionnaire dans les actifs qui lui sont confiés.

Au niveau des résultats, la Banque BI&A avait clôturé en équilibre la partie de son exercice social qui a précédé son inclusion dans notre Groupe. En 2005 également, le résultat courant de la Banque BI&A est resté modeste.

Nous sommes convaincus que la structure cohérente mise en place formera, sous l'impulsion dynamique du Comité de Direction de la Banque Delen Luxembourg, une plate-forme idéale pour l'intégration des bases de clientèle des deux banques.

UN BOND EN AVANT DE NOTRE RÉSULTAT NET

Les actifs en gestion confiés au Groupe Delen n'ont pas été les seuls à afficher en 2005 une progression rapide. Les résultats de la SA Banque Delen (consolidée selon les normes comptables belges, autrement appelées "Belgian GAAP") ont, eux aussi, connu une croissance spectaculaire : ils s'établissent à 24,1 millions € contre 17,8 millions en 2004, ce qui représente une augmentation de 35%.

Au niveau de la SCA Delen Investments (consolidée selon les nouvelles normes IFRS), qui couvre un périmètre plus large que celui de la SA Banque Delen, intégrant entre autres la Banque BI&A, le bénéfice a atteint 25,9 millions €. Selon les normes Belgian GAAP, on note un chiffre de 25,8 millions €, à comparer à 17,3 millions € en 2004.

Ce saut quantitatif a été réalisé avec un progrès tout aussi net des recettes d'exploitation et du résultat courant.

Le renforcement des portefeuilles des clients, déjà notable durant les trois dernières années, se traduit maintenant dans les résultats bénéficiaires de notre Groupe.

La hausse des bénéfices en devient mécanique, d'autant plus qu'elle s'accompagne du contrôle des coûts par l'efficacité qui caractérise notre Groupe.

Le concept de la gestion discrétionnaire, auquel 70% de nos clients donne, à raison, la préférence, offre au client la possibilité de suivre en toute tranquillité, au fil de rendements uniformes, la croissance de son patrimoine. Il procure également à la Banque une base solide sur laquelle elle peut continuer à se structurer efficacement.

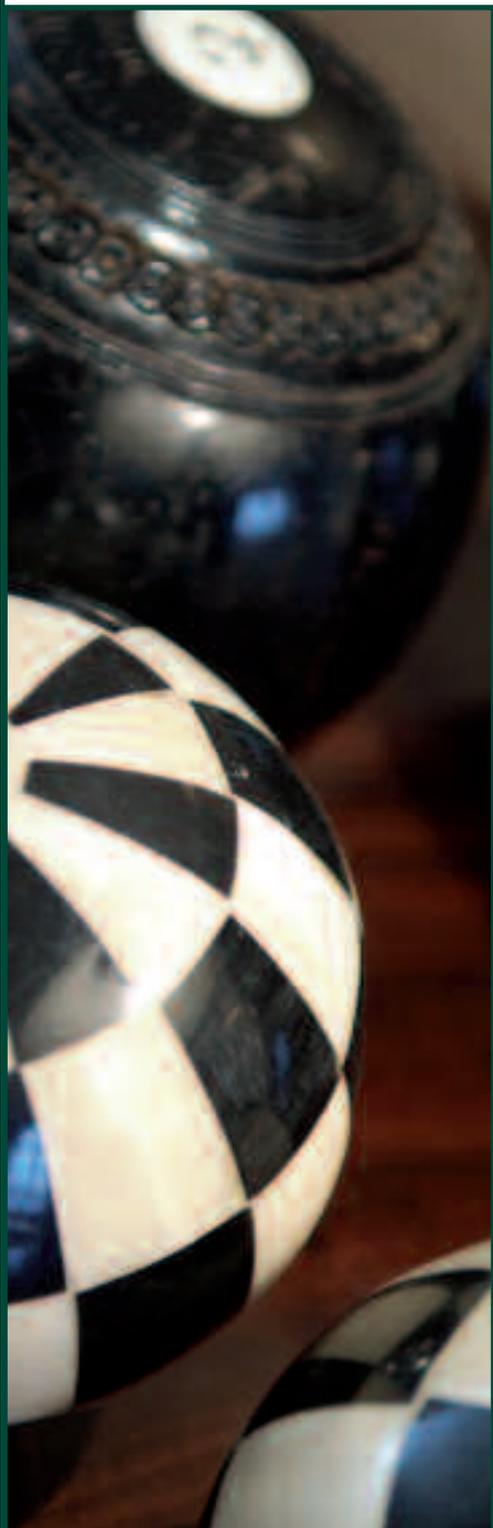
Cette vision stratégique est, clairement, une des caractéristiques marquantes de la Banque Delen.

Nous veillerons à réaliser des performances similaires à l'avenir, en gardant à l'esprit les intérêts de toutes les parties prenantes, en particulier le client et la relation à long terme que nous construisons avec lui.

S'il est vrai que ce sont bien la bourse et les marchés financiers qui déterminent nos opérations, le client et son patrimoine sont toujours au centre de nos préoccupations.

Avec des fonds propres consolidés de 88 millions €, avec le soutien du holding financier Finaxis qui affiche des fonds propres





de 361 millions €, la structure financière solide de la Banque Delen continue à témoigner de la solvabilité et de la maturité de notre Groupe.

Nos propres placements se limitent toujours, quasi exclusivement, aux actifs sans risque comme des OLO et des valeurs comparables. Fin 2005, au moment où la fin de la baisse des taux à long terme semblait proche, notre portefeuille affichait d'ailleurs une durée assez courte.

Nos investissements en actifs matériels et immatériels restent limités : les bâtiments et leur équipement ne représentent que 11% de nos fonds propres, l'informatique et son software 2%, les autres immobilisations 4%. Les clientèles rachetées lors des diverses acquisitions qui ont présidé à la croissance de notre Banque ne représentent que 17% des fonds propres, autrement dit 7,4 mois de résultat net.

Quant au client, il peut être convaincu que les liquidités du portefeuille qu'il a confié en gestion à la Banque sont placées dans des instruments extrêmement sûrs, des valeurs à rendement fixe et des avoirs auprès d'autres banquiers.

Les activités de la Banque sont de nature à minimiser les risques, en particulier les risques de contrepartie, de crédit et de taux d'intérêt. Le monitoring de ces risques est en grande partie assuré par les systèmes automatiques que la Banque a mis en place.

Le risque de réputation et les risques opérationnels sont suivis de près par la direction, et la taille restée humaine de notre Banque, sa structure plate et ses circuits de communication courts permettent une surveillance proactive de ces éléments.

La Banque fait d'ailleurs preuve de la nécessaire prudence lors de l'achat d'instruments financiers pour compte propre, et s'assure toujours qu'elle contrôle les risques de prix, de crédit, de liquidité et de flux financiers. La nature des positions prises en application de ces règles de conduite ne l'exigeant pas, aucune technique de couverture n'est utilisée.



2006

La forte base de capitaux de notre Groupe continuera à nous permettre de faire face aux nécessités et de profiter des opportunités.

Nous poursuivrons, en cette année 2006, le renforcement des structures de notre Groupe.

La sécurité sous tous ses aspects, l'automatisation et le contrôle, l'analyse, la compliance sont maintenant au coeur de nos structures; Nous soutiendrons cet effort. Avec notre dynamisme commercial, il est une importante garantie pour la continuité de notre Groupe.

Sur le plan des acquisitions, nous sommes en mesure d'annoncer qu'après le rachat, en septembre 2005, d'un intérêt de 12,5% dans la société de bourse bruxelloise Rampelbergs & Cie, nous avons acquis, en janvier 2006, les 87,5% restants du capital de cette société.

En consolidé, Rampelbergs & Cie gère les portefeuilles de 550 clients qui lui ont confié plus de 120 millions €. En nous cédant leurs actions, les actionnaires de Rampelbergs ont fait le choix de s'associer à un groupe professionnel et motivé. Notre Banque voit dans cette acquisition la possibilité de renforcer son siège bruxellois de l'avenue de Tervuren en y intégrant un petit nombre de collaborateurs de haute qualité qui y recevront leur clientèle.

Notre Banque construit son avenir de manière positive et optimiste. Le Conseil d'Administration s'associe au Comité de Direction pour remercier pour leur effort tous nos collaborateurs enthousiastes.

Anvers, 16 février 2006.

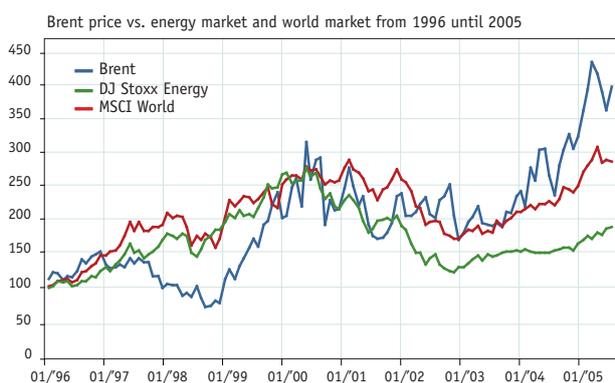


L'ANNÉE 2005

UNE ANNÉE DE TRANSITION SUR LE PLAN ÉCONOMIQUE

Alors qu'au début de l'année on craignait encore la stagflation (inflation élevée couplée à une faible croissance économique), le sentiment est revenu graduellement vers une sorte de schéma "goldilocks". L'économie globale a d'ailleurs poursuivi une croissance soutenue (+4.4%) tandis que l'inflation de base restait assez basse malgré la forte hausse des prix pétroliers (+68% en euro).

Aux Etats-Unis, les deux tiers de la croissance (+3.5%) sont à mettre au compte des dépenses de consommation qui sont restées soutenues malgré la hausse des taux d'intérêt, les ouragans et les prix pétroliers élevés. Le consommateur a cependant continué à emprunter pour ses dépenses : pour la première fois depuis 1993, on a connu un taux d'épargne négatif (-0.5%). L'inflation de base a atteint 2.2%, dépassant l'objectif de la Fed (1 à 2%), ce qui amené celle-ci à continuer à relever ses taux directeurs de 2.25% à 4.25%.



L'Amérique Latine a pu profiter de la forte demande de matières premières. Mais cet effet positif a été annulé par la concurrence venue de Chine, ce qui a induit une évolution économique peu favorable et a causé le report partiel des nécessaires réformes structurelles.

La croissance économique européenne a fait du surplace en 2005 (+1.6%), en particulier à cause de la faiblesse avérée des dépenses de consommation et des investissements. Les attentats de Londres et la déception qu'a constitué l'échec de la constitution européenne furent autant de facteurs négatifs compensés par les exportations et les réformes du marché du travail. L'inflation a atteint un pic à 2.6% et a terminé l'année à 2.2%, déclenchant un premier relèvement des taux de la Banque Centrale Européenne. La hausse des prix pétroliers ne s'est cependant pas encore répercutée sur d'autres produits et services, l'inflation de base en restant à 1.4%. Au Royaume-Uni, le commerce de détail est resté particulièrement faible toute l'année, et la production a également régressé. C'est ainsi que la croissance est retombée à 1.7% seulement en 2005. En Europe de l'Est, le ralentissement de la croissance est resté limité à 4.3%. L'accession, en 2004, de ces pays à l'Union Européenne a encouragé les investissements étrangers et stimulé les exportations et la production industrielle.

Après de longues années de crise et de réformes nécessaires, l'économie japonaise en a surpris plus d'un l'année dernière. Soutenue par les exportations et la consommation intérieure, la croissance économique affichera un progrès de 2.5%. L'inflation sous-jacente est, elle aussi, redevenue positive (0.1%) et pourrait à terme convaincre la Banque du Japon de renoncer à sa politique de taux d'intérêt zéro.

L'ANNÉE 2005

Une fois encore, la Chine a affiché une croissance de 9.8% de son PIB malgré les efforts des autorités pour freiner la croissance et les craintes d'une possible transmission de la grippe aviaire à l'être humain. Dans les autres pays d'Extrême-Orient, la reprise économique amorcée au deuxième trimestre 2005 n'a pu se poursuivre. Tant les exportations que les dépenses de consommation se sont stabilisées. L'inflation a cependant continué à diminuer.

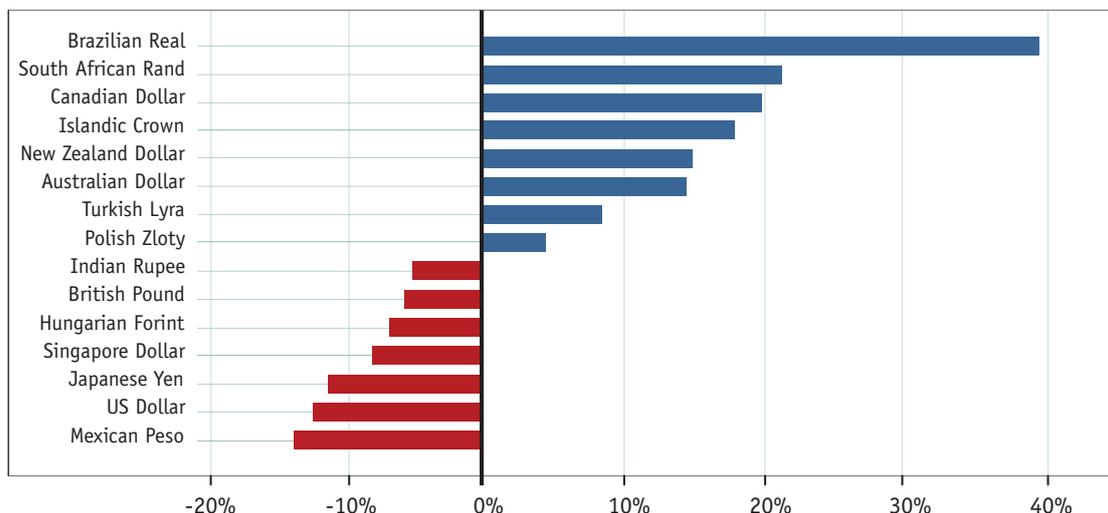
TENDANCES DES MARCHÉS DES CHANGES

Après une chute qui aura duré trois ans, le dollar a réussi à surprendre les marchés financiers en 2005 en s'appréciant de pas moins de 15% contre l'euro et contre le yen. Malgré la poursuite du dérapage du déficit courant des Etats-Unis, les investisseurs ont été attirés par la hausse des taux d'intérêt à court terme et sur la forte croissance économique. De plus, les banques centrales d'Asie centrale disposent d'un énorme paquet de réserves en devises qu'elles investissent en dollars pour freiner la hausse de leur propre monnaie qui menace de handicaper leurs exportations.

EURO vs USDollar from 1999 until 2005



Currency evolution in EUR of the past 3 years





PRESTATIONS BOURSIÈRES ET ÉVOLUTIONS SECTORIELLES

Les bourses européennes ont été orientées nettement à la hausse en 2005. Le sentiment positif était surtout nourri par l'impressionnante force des bourses asiatiques, la soudaine remontée du dollar et un nouveau cycle de fusions et de reprises. La croissance des bénéfices a continué d'être une agréable surprise. La bourse américaine est restée très faible, et a eu bien du mal, du fait des risques économiques élevés et de sa valorisation déjà relativement haute, à présenter en rendement positif en termes locaux.

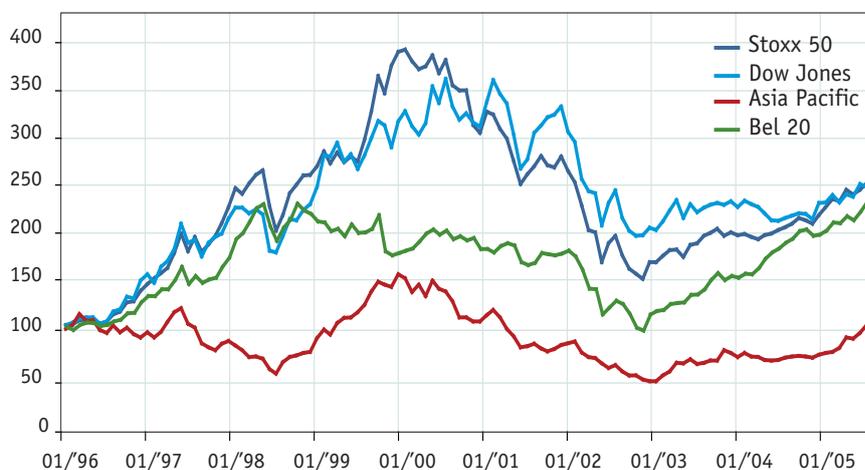
Au niveau des secteurs, les actions pétrolières et celles des autres matières premières se sont distinguées. Le secteur des telecoms a

connu, une fois encore, un rendement négatif.

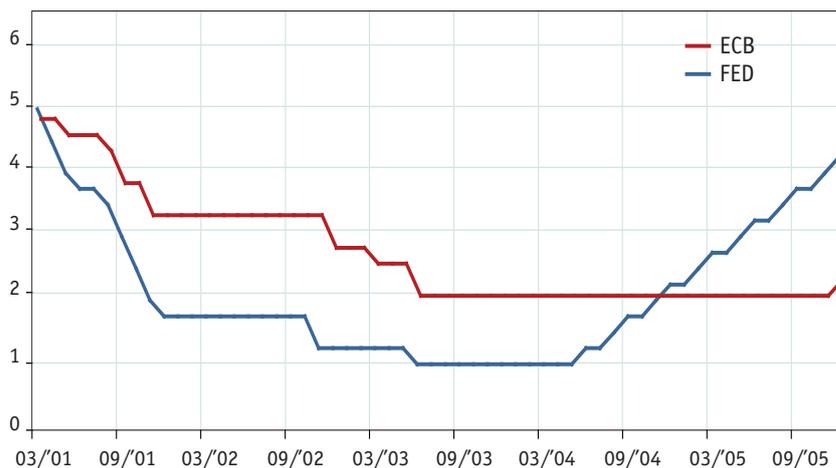
Malgré le resserrement du crédit imposé par la Fed, une forte croissance économique globale et des prix des matières premières soutenus, les taux d'intérêt à long terme ont poursuivi leur baisse durant la première moitié de l'année. Les raisons principales en étaient d'une part l'inflation de base relativement limitée par les forces déflatrices structurelles telles la surcapacité, la concurrence asiatique et la productivité élevée, et d'autre part le surplus mondial de l'épargne, en particulier dans le chef des Asiatiques qui achètent des obligations en devises étrangères pour freiner la hausse de leurs propres monnaies.

Dès le second semestre, les taux d'intérêt américains purent récupérer totalement cette perte. En Europe, ce mouvement n'a été que partiellement suivi : on a observé une baisse de plus de 37 points de base des taux à 10 ans.

World indices 1995-2005



FED vs ECB Rate: 2001-2005





PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

Pour 2006 nous restons prudents mais optimistes. Une politique monétaire restrictive, des prix des matières premières toujours en hausse et les nuages qui s'amoncellent sur le marché immobilier américain pourraient causer quelques déceptions quant à la croissance de l'économie et aux bénéfices des entreprises. La force des marchés d'actions, qui ne se dément pas, a de plus poussé le sentiment boursier à des niveaux qui laissent peu de place à la déception. Ceci implique qu'une stratégie défensive continue à se justifier tant que tous ces risques ne seront pas anticipés dans les cours.

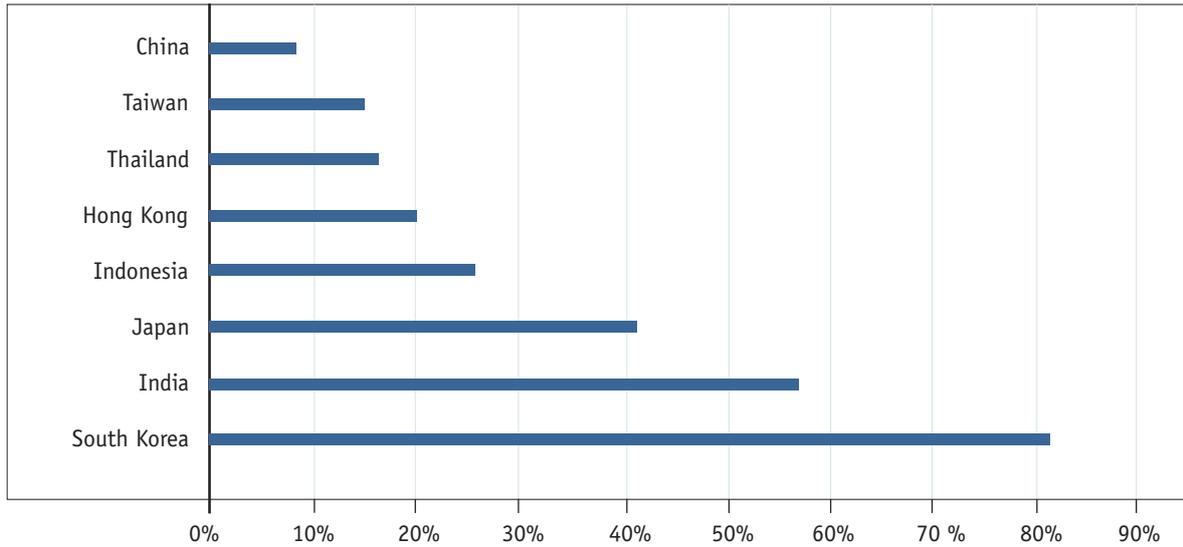
Nous continuons à avoir confiance dans nos schémas d'investissement. Sur le plan géographique, nous accorderons la plus forte pondération aux bourses asiatiques (y compris le Japon), parce que leurs économies sous-jacentes sont saines. A nouveau devenus plus prudents à l'égard du dollar US, nous ne voyons pour l'instant pas de raison pour augmenter la pondération basse que nous accordons à la bourse américaine. Parmi les secteurs, les valeurs pétrolières continuent à produire les meilleurs scores au regard de nos critères défensifs, et le climat entourant les taux d'intérêt reste intéressant pour les actions financières, relativement bon marché.

Les faibles taux d'intérêt limitent l'offre d'obligations intéressantes. Nous estimons dès lors opportun d'augmenter la pondération des obligations en devises à taux élevés. Nous éviterions, en 2006, les émissions privées : les spreads sont, en effet, plutôt limités et la qualité des bilans est menacée par les fusions et les reprises. La durée moyenne du portefeuille obligataire restera donc relativement courte afin de limiter le risque de taux d'intérêt.

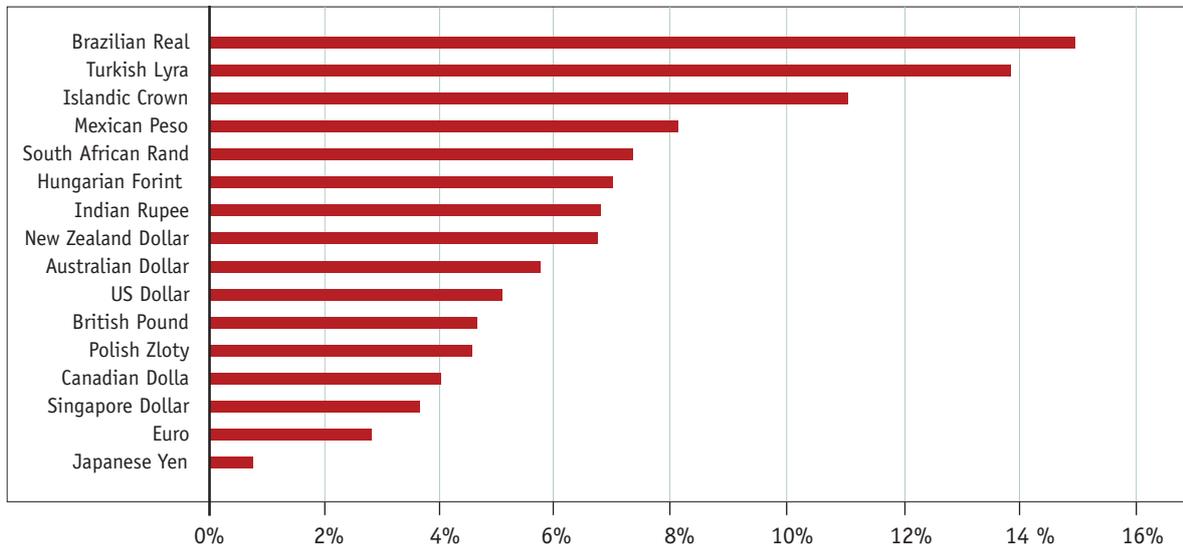
Nous sommes, pour 2006, à nouveau plus circonspects quant au dollar américain : nos arguments sont la perte du relatif avantage monétaire constatée en 2005, l'annonce par la Chine de sa volonté de diversifier ses réserves monétaires et la poursuite de la hausse du déficit courant. Une poursuite de la hausse graduelle du yuan chinois, la reprise de l'économie japonaise et une politique monétaire moins laxiste pourraient donner des ailes au yen japonais.



Performance of Asian Indices in 2005



2 year yield of AAA rated bonds





LA BANQUE DELEN ET SES SERVICES

GESTION DE PATRIMOINE : UNE QUESTION DE CONFIANCE

Vous ne confieriez pas votre argent à n'importe quelle banque. La Banque Delen prend le temps d'analyser vos placements. Avec vous, nous pensons plus loin. Nous vous convainquons par notre intuition et notre feeling basé sur des années d'expérience. Parce que seul un gestionnaire professionnel de patrimoine mérite votre confiance.

EXPERTISE

L'indépendance de la Banque Delen lui permet de faire un choix objectif parmi les instruments de placement de divers émetteurs et institutions. Votre portefeuille est composé de valeurs de la meilleure qualité. Année après année, nous recherchons constamment un rendement conforme au marché. Votre fortune augmente grâce à une gestion dynamique mais prudente qui prend en compte tous les aspects juridiques, fiscaux et successoraux de votre patrimoine global.

Nous prenons également en compte l'impact de vos placements sur le reste de vos avoirs. Car nous n'avons qu'un seul but : la protection de votre patrimoine.

L'accent est mis sur une gestion personnalisée, adaptée à vos besoins. Les décisions d'investissement étant prises par un comité central, la gestion de votre portefeuille n'est pas le fait de la vision d'une seule personne mais est le reflet de la "philosophie Delen"

PERSONNALISATION

La Banque Delen affecte à chacun de ses clients un gestionnaire personnel. Il veille à ce que vos placements soient adaptés à vos besoins individuels. Le premier entretien vous permettra d'exposer à votre gestionnaire vos besoins, vos préférences, la structure actuelle de votre patrimoine et de votre portefeuille. En accord avec vous, il fixera des objectifs précis, une stratégie claire et une proposition concrète d'investissement. Nous rédigerons ensuite un contrat de gestion de patrimoine, dans lequel notre stratégie est spécifiée. Dès lors la gestion proprement dite commencera.

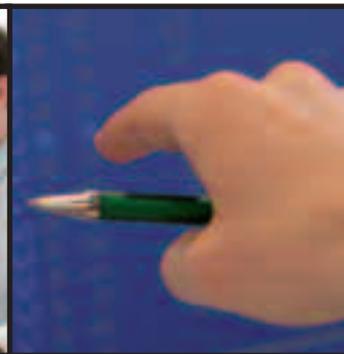
TRANSPARENCE

Une bonne communication et une confiance réciproque sont au centre de vos relations avec votre gestionnaire. Il est toujours à votre disposition pour commenter les décisions d'investissement. Périodiquement vous passez en revue avec lui l'évolution de vos affaires: nous pouvons ainsi, même si tout se passe comme prévu, affiner la stratégie.

Lors de chaque opération vous recevez un bordereau. Trimestriellement nous vous envoyons un état récapitulatif de vos avoirs, qui vous présente graphiquement la répartition des actifs par type d'instrument et la diversification entre les divers secteurs, pays et devises. Vous y trouvez également la composition détaillée du portefeuille ainsi que le calcul de son rendement.

Notre "Bulletin d'Informations" bimensuel vous offre, outre un aperçu pratique de la politique de notre Banque, un article de fond sur un sujet juridique ou fiscal.

Notre site internet www.delenonline.com vous permet de suivre, quand vous le souhaitez et partout dans le monde, l'évolution de votre portefeuille. Ce site, simple et bien structuré, vous offre nombre de possibilités et de liens avec d'autres sites financiers susceptibles de vous intéresser.



UN SOUCI EN MOINS

Notre choix se porte toujours sur des valeurs qui sont facilement négociables. Vous disposez ainsi toujours de votre patrimoine.

Vos titres sont conservés sur un compte titres à votre nom. Outre qu'il est devenu très difficile, voire impossible, d'obtenir encore la livraison physique de la plupart des valeurs mobilières, le dépôt de titres vous offre d'importants avantages sur le plan de la sécurité et du confort.

Plus de risque de vol ou de perte: la Banque Delen confie vos titres à des dépositaires spécialisés comme la CIK ou Clearstream, qui offrent une sécurité maximale.

Nos services prennent en charge tout le suivi administratif de votre portefeuille: encaissement de coupons, division de titres, remboursements anticipés, échanges,...

A partir d'une valeur de portefeuille de 250.000 € nous vous offrons également la protection d'une assurance contre le décès accidentel. Les garanties suffisent, dans la plupart des cas, à couvrir les droits de succession de vos héritiers en ligne directe.

L'ASSISTANCE PATRIMONIALE: UN SERVICE UTILE

Les schémas de pensée traditionnels sont, ces dernières années, battus en brèche. La passion des Belges pour l'anonymat des placements mobiliers, que ce soit dans des coffres ou à l'étranger, est frappée au cœur, certainement lorsqu'elle s'accompagne du non respect de prescriptions légales et fiscales.

L'épargnant ne peut plus y échapper. Les media en ont fait leurs grands titres. On assiste à un flux ininterrompu d'initiatives de la part du législateur: fiscalité européenne de l'épargne, déclaration libératoire unique, lois anti-blanchiment, réduction des taux de droits de donation, ...

Il est piquant de constater combien le public est surpris ces jours-ci. La nouvelle culture fiscale se développe très vite, et il n'est pas rare qu'un sentiment de désorientation s'installe. Celui qui ne s'adapte pas à cette nouvelle façon de voir les choses risque de rater le train en marche.

Le secteur bancaire, lui non plus, ne reste pas indifférent à cette évolution. De nombreuses institutions s'aperçoivent de l'intérêt croissant pour un accompagnement patrimonial plus large. En témoigne la multiplication des sessions d'information qui rencontrent un succès massif.

Depuis de nombreuses années, la Banque Delen apporte à ses clients ses conseils dans tous les domaines de la gestion de fortune. Dès le milieu des années nonante, la Banque a intégré à ses gestionnaires de patrimoine une équipe de juristes, qui veillent à harmoniser les aspects civils et fiscaux d'un planning personnalisé. Ils sont à votre service pour accompagner l'exécution concrète des mesures proposées.

Ce service sur mesure couvre des thèmes aussi divers que l'analyse de votre contrat de mariage, l'organisation et le transfert de votre patrimoine, votre testament ou la succession dans votre entreprise.

Pour chaque situation individuelle, une planification patrimoniale et successorale sur mesure est élaborée. La Banque est attentive à vos objectifs personnels et familiaux, et vous aide à évoluer dans une vision à long terme, loin des stéréotypes et des préjugés.

Dans le contexte actuel nouveau, l'avis de la Banque Delen est dès lors inchangé: faites-vous conseiller régulièrement, sérieusement et par des professionnels. N'oubliez pas que dans l'Europe de demain il sera extrêmement difficile d'utiliser de manière constructive un patrimoine non officiel. Apprenez à préférer un peu moins, mais de bonne qualité, plutôt qu'un peu plus, mais de moindre qualité. La disponibilité de votre capital et votre tranquillité d'esprit, voilà ce qui est en jeu.



DELEN ONLINE

A peine créé, le site delenonline.com attira l'attention par sa facilité d'emploi, ses fonctionnalités étendues et sa rapidité. Ce site est une fenêtre ouverte sur le savoir-faire de la Banque Delen, votre gestionnaire de fortune professionnel. Seuls sont nécessaires un PC, une connexion internet et un mot de passe. Surfez vers www.delenonline.com. La page d'accueil contient des informations sur les principaux marchés boursiers, et vous ouvre l'accès à une large base de données de nouvelles financières, professionnelles et économiques. Des hyperliens vous permettent de consulter des écrans d'information sur notre Banque, ses services et ses produits.

CONSULTATION DE VOTRE PORTEFEUILLE

Si vous nous avez confié la gestion discrétionnaire de votre patrimoine, Delen OnLine vous permet de vous tenir informé, en temps réel, de l'évolution de votre portefeuille.

La composition et la valeur de votre portefeuille, exprimées dans la devise de votre choix, vous sont connues à tout moment. Vous accédez de surcroît à une véritable mine d'informations financières spécifiques.

PLACEZ VOS ORDRES BOURSIERS ... TOUT EN BÉNÉFICIAIRE DE NOS CONSEILS

Si vous disposez d'un quart de million d'€ et souhaitez gérer vous-même votre portefeuille tout en bénéficiant de conseils spécialisés, Delen OnLine, combinée à nos services professionnels et à notre technologie, constitue la solution idéale.

Vous disposez, en ligne, de tous les instruments d'analyse nécessaires. Vous pouvez classer les informations boursières dans vos index personnels et vos listes de favoris. Plusieurs clés de recherche vous permettent de sélectionner et de suivre les valeurs de votre choix.

Delen OnLine vous offre aujourd'hui la possibilité de passer en ligne vos ordres sur la plupart des bourses européennes et américaines. Tous les ordres d'achat et de vente sont gérés par votre registre des ordres en ligne. Ce service est à la fois clair, convivial et économe de votre temps.



SICAV ET FONDS DE PLACEMENT

La Banque Delen est le promoteur, le gestionnaire ou le dépositaire de diverses Sicav et fonds d'investissement. Les fonds d'investissement, aussi dénommés OPC ou Organismes de Placement Collectif, rassemblent les économies des investisseurs individuels. Cet argent est alors investi de manière collective en actions, obligations, instruments à court terme, certificats immobiliers. Les Sicav (Société d'Investissement à CApital Variable) sont une des formes d'investissement les plus intéressantes.

GESTION PROFESSIONNELLE

Les portefeuilles des IPC sont gérés de manière active et professionnelle par une équipe de spécialistes qui suivent de près les marchés financiers et adaptent la constitution du portefeuille à l'évolution du marché. Ils sont soutenus par l'équipe de recherche de la Banque Delen, elle-même en contact avec les plus sérieuses sociétés de bourse dans le monde. La perspective à long terme est centrale. La politique dynamique mais prudente qui caractérise la gestion de notre Banque préside également à la gestion de nos fonds de placement.

RÉPARTITION DU RISQUE

La répartition des risques est essentielle en gestion de fortune. L'actif dans les portefeuilles est réparti sur un grand nombre de valeurs différentes, dans divers secteurs, pays et devises. Cette répartition permet de limiter considérablement les risques. En ayant en portefeuille quelques Sicav vous investissez indirectement dans 200 ou 300 entreprises individuelles. Vous obtenez ainsi un rendement conforme à celui du marché et évitez les accidents sur des valeurs isolées.

LIQUIDITÉ

Les parts des IPC sont très liquides: elles sont facilement négociables. Grâce à cela vous pouvez disposer rapidement de votre argent lors d'une vente. Pour la plupart des Sicav nous calculons chaque jour une valeur d'inventaire.

PAS DE SOUCIS ADMINISTRATIFS

Vous ne devez plus vous soucier de l'encaissement des dividendes ou du suivi des divisions ou des augmentations du capital et autres: c'est le fonds qui s'en charge.

SUIVI QUOTIDIEN

En tant qu'investisseur vous pouvez parfaitement suivre vos fonds. L'information concernant les valeurs d'inventaire se retrouve dans les pages financières de votre journal et sur notre site Internet, où vous trouverez par ailleurs également les fiches techniques des IPC concernées. Le grand intérêt médiatique pour ces produits leur procure une transparence accrue et facilite la comparaison entre eux.



MEILLEURE ACCESSIBILITÉ

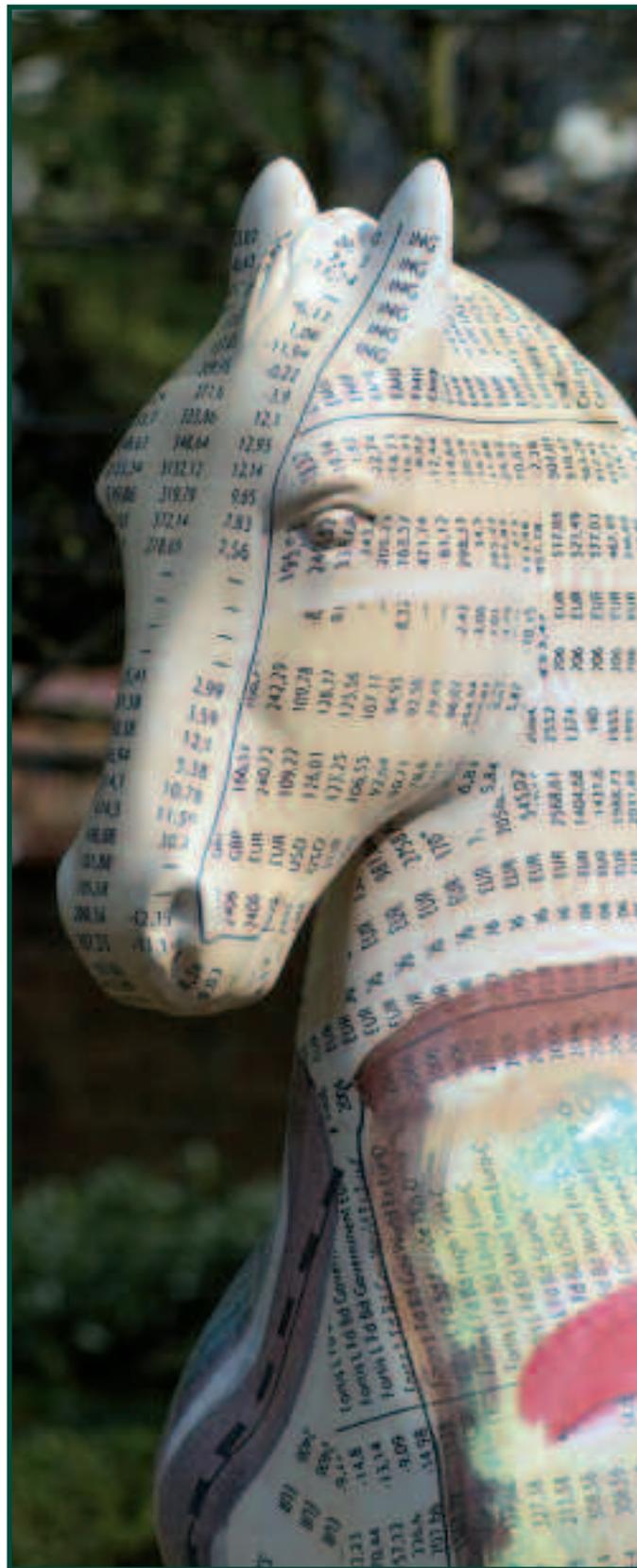
Même si votre mise de départ est limitée, les IPC vous permettent d'investir de manière équilibrée. Ces produits vous ouvrent la porte de marchés qui ne sont guère accessibles par un investissement direct.

AVANTAGES FISCAUX

Les Sicav profitent d'un cadre fiscal favorable:

- une telle société peut récupérer le précompte mobilier payé sur les dividendes qu'elle perçoit, entièrement ou partiellement selon le type de revenus et le pays qui les a attribués.
- pour les investisseurs particuliers et les asbl, les plus-values réalisées sur les Sicav sont exonérées de toute imposition. Le précompte mobilier ne sera dû que sur les dividendes versés par des Sicav du type "distribution".
- en recourant à des Sicav de capitalisation, vous évitez le précompte mobilier.

Vous trouverez dans notre "Bulletin d'informations" et sur notre site internet www.delen.be des informations détaillées sur chacun de nos produits.





Comptes annuels consolidés
Comptes annuels statutaires
Adresses du groupe

COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

L'annexe des comptes annuels consolidés et le rapport sans réserve du Commissaire sont disponibles sur simple demande au siège social de la Banque Delen, Jan Van Rijswijcklaan 184 à 2020 Antwerpen.

BILAN APRÈS RÉPARTITION

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
ACTIF		
I Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux	1 467	1 308
II Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale	210 778	172 044
III Créances sur les établissements de crédit	394 754	307 291
A. A vue	12 604	15 619
B. Autres créances (à terme ou à préavis)	382 150	291 672
IV Créances sur la clientèle	36 852	32 962
V Obligations et autres titres à revenu fixe	377 624	365 317
A. Des émetteurs publics	265 758	307 795
B. D'autres émetteurs	111 866	57 522
VI Actions et autres titres à revenu variable	3 734	2 010
VII Immobilisations financières	71	71
B. Autres entreprises		
1. Actions et parts	71	71
VIII Frais d'établissement et immobilisations incorporelles	9 200	2 110
IX Ecart de consolidation	5 696	6 855
X Immobilisations corporelles	14 043	12 321
XII Autres actifs	209	604
XIII Comptes de régularisation	5 572	6 818
TOTAL DE L'ACTIF	1 060 000	909 711

	2005	2004
PASSIF		
I Dettes envers les établissements de crédit	32 365	26 1331
A. A vue	30 003	661
C. Autres dettes (à terme ou à préavis)	2 362	25 472
II Dettes envers la clientèle	890 811	748 098
A. Dépôts d'épargne	20 026	15 590
B. Autres dettes	870 785	732 508
1 A vue	714 922	623 657
2 A terme ou à préavis	155 863	108 851
IV Autres dettes	38 106	43 115
V Comptes de régularisation	113	314
VI Provisions, impôts différés et latences fiscales	1 110	1 066
A. Provisions pour risques et charges	1 051	1 007
1 Pensions et obligations similaires	391	387
3 Autres risques et charges	660	620
B. Impôts différés et latences fiscales	59	59
VII Fonds pour risques bancaires généraux	9 518	9 518
Fonds Propres	87 908	81 383
IX Capital	41 350	41 350
A. Capital souscrit	41 350	41 350
X Primes d'émission	411	411
XII Réserves et résultat reporté	45 881	39 318
XIII Ecarts de consolidation	378	378
XIV Ecarts de conversionn	(112)	(74)
Intérêts de Tiers		
XV Intérêts de tiers	69	84
TOTAL DU PASSIF	1 060 000	909 711

COMPTE DE RÉSULTATS

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
I Intérêts et produits assimilés	19 571	16 983
dont : de titres à revenu fixe	9 271	10 274
II Intérêts et charges assimilées (-)	(14 698)	(11 951)
III Revenus de titres à revenu variable	72	38
A. D'actions, parts de société et autres titres à revenu variable	71	32
B. De participations dans d'autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation.	1	6
IV Commissions perçues	66 353	48 628
V Commissions versées (-)	(14 577)	(10 843)
VI Bénéfice (perte(-)) provenant d'opérations financières	3 538	4 644
A. Du change et du négoce de titres et autres instruments financiers	2 604	2 162
B. De la réalisation de titres de placement	934	2 482
VII Frais généraux administratifs (-)	(20 280)	(17 603)
A. Rémunérations, charges sociales et pensions	(12 172)	(9 106)
B. Autres frais administratifs	(8 108)	(8 497)
VIII Amortissements et réductions de valeur (-) sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(3 450)	(2 801)
IX Réductions de valeur sur créances et provisions pour les postes "I.Passifs éventuels" et "II.Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	(54)	29
X Reprises de réductions de valeur (réductions de valeur (-)) sur le portefeuille de placements en obligations, actions et autres effets à revenu fixe et à revenu variable	48	258
XI Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes "I.Passifs éventuels" et "II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	(91)	378

	2005	2004
XII Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes "I.Passifs éventuels" et "II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	(91)	(325)
XIII Dotation au fonds pour risques bancaires généraux		(500)
XIV Autres produits d'exploitation	325	308
XV Autres charges d'exploitation (-)	(296)	(314)
XVI Bénéfice courant avant impôts des entreprises consolidées	36 572	27 254
XVII Produits exceptionnels	138	235
D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	138	235
XVIII Charges exceptionnelles	(31)	(73)
B. Réductions de valeur sur immobilisations financières		(2)
D. Prévisions pour risques et charges exceptionnels	(31)	(9)
E. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		(62)
XIX Bénéfice de l'exercice avant impôts des entreprises consolidées	36 679	27 416
XIXbis. Transfert aux impôts différés (-)		(59)
XX Impôts sur le résultat	(12 575)	(9 510)
A. Impôts	(12 596)	(9 532)
B. Régularisation d'impôts et reprises de provisions pour impôts	21	22
XXIII Bénéfice consolidé de l'exercice	24 104	17 847
XXIV Part des tiers dans le résultat	(26)	(23)
XXV Part du groupe dans le résultat	24 078	17 824

POSTES HORS BILAN

op 31 december in duizenden EUR

	2005	2004
I Passifs éventuels	6 574	126
B. Cautions en remplacement de crédits	6 457	124
C. Autres cautions	117	3.585
II Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit	114 338	43 459
A. Engagements fermes de mise à disposition de fonds	91	607
B. Engagements du fait d'achats au comptant de valeurs mobilières ou autres valeurs	108 673	36 046
C. Marge disponible sur lignes de crédit confirmées	5 574	6 806
III Valeurs confiées aux entreprises comprises dans la consolidation	7 706 747	6 141 703
A. Valeurs détenues sous statut organisé de fiducie	89 849	47 597
B. Dépôts à découvert et assimilés	7 616 898	6 094 106

COMPTES ANNUELS STATUTAIRES

L'annexe des comptes annuels statutaires et le rapport sans réserve du Commissaire sont disponibles sur simple demande au siège social de la Banque Delen, Jan Van Rijswijcklaan 184 à 2020 Antwerpen.

BILAN APRÈS RÉPARTITION

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
ACTIF		
I Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux	815	635
II Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale	203 284	130 086
III Créances sur les établissements de crédit	337 719	280 834
A. A vue	8 135	15 762
B. Autres créances (à terme ou à préavis)	395 584	265 072
IV Créances sur la clientèle	33 693	28 869
V Obligations et autres titres à revenu fixe	319 664	315 250
A. Des émetteurs publics	219 599	261 068
B. D'autres émetteurs	100 065	54 182
VI Actions et autres titres à revenu variable	2 578	992
VII Immobilisations financières	2 018	11 016
A. Participations dans des entreprises liées	1 987	10 985
C. Autres actions et parts constituant des immobilisations financières	31	31
VIII Frais d'établissement et immobilisations incorporelles	1 679	2 095
IX Immobilisations corporelles	13 491	12 003
XI Autres actifs	162	467
XII Comptes de régularisation	4 855	6 278
TOTAL DE L'ACTIF	919 958	788 525

	2005	2004
PASSIF		
I Dettes envers les établissements de crédit	105 260	50 363
A. A vue	105 066	27 047
B. Autres dettes (à terme ou à préavis)	194	23 316
II Dettes envers la clientèle	734 480	644 099
A. Dépôts d'épargne	20 026	15 590
B. Autres dettes	714 454	628 509
1 A vue	566 410	523 768
2 A terme ou à préavis	148 044	104 741
IV Autres dettes	24 799	39 006
V Comptes de régularisation	82	297
VI Comptes de régularisation		
A. Provisions pour risques et charges	598	594
1 Pensions et obligations similaires	391	387
3 Autres risques et charges	207	207
B. Impôts différés	59	59
VII Fonds pour risques bancaires généraux	7 023	7 023
Fonds propres	47 657	47 084
IX Capital	41 350	41 350
A. Capital souscrit	41 350	41 350
X Primes d'émission	411	411
XII Réserves	4 301	4 323
A. Réserve légale	4 135	3 455
C. Réserves immunisées	165	197
XIII Bénéfice reporté	1 595	1 000
TOTAL DU PASSIF	919 958	788 525

COMPTES DE RÉSULTATS

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
I Intérêts et produits assimilés	17 279	14 910
dont : de titres à revenu fixe	7 747	8 593
II Intérêts et charges assimilées (-)	(13 783)	(10 897)
III Revenus de titres à revenu variable	838	1 957
A. D'actions, parts de société et autres titres à revenu variable	14	10
C. De participations dans des entreprises liées	823	1 941
D. D'autres actions et parts de société constituant des immobilisations financières	1	6
IV Commissions perçues	54 089	37 004
V Commissions versées (-)	(16 058)	(12 613)
VI Bénéfice (perte(-)) provenant d'opérations financières	2 863	4 235
A. Du change et du négoce de titres et autres instruments financiers	2 097	1 677
B. De la réalisation de titres de placement	766	2 558
VII Frais généraux administratifs (-)	(16 228)	(14 093)
A. Rémunérations, charges sociales et pensions	(9 925)	(7 184)
B. Autres frais administratifs	(6 303)	(6 909)
VIII Amortissements et réductions de valeur (-) sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(1 999)	(1 496)
IX Reprises de réductions de valeur (réductions de valeur (-)) sur créances et provisions pour les postes "I.Passifs éventuels" et "II.Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	(54)	29
X Reprises de réductions de valeur (réductions de valeur (-)) sur le portefeuille de placements en obligations, actions et autres titres à revenus fixes ou variables	(1)	72
XI Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes "I.Passifs éventuels" et "II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	88	144

	2005	2004
XII Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes "I.Passifs éventuels" et "II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit" du hors bilan	(91)	
XIV Autres produits d'exploitation	312	361
XV Autres charges d'exploitation (-)	(273)	(270)
XVI Bénéfice courant avant impôts	26 984	19 343
XVII Produits exceptionnels	45	235
D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	45	235
XVIII Charges exceptionnelles (-)	(31)	(7)
D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	(31)	(7)
XIX Bénéfice de l'exercice avant impôts	26 998	19 571
XIXbis. Transfert aux impôts différés (-)		(59)
XX Impôts sur le résultat	(6 098)	(6 098)
A. Impôts	(8 911)	(6 100)
B. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales		2
XXI Bénéfice de l'exercice	18 087	13 414

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
A Bénéfice à affecter	19 087	28 406
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	18 087	13 414
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	1 000	14 992
C Affectations (-) / Reprises aux/des capitaux propres	22	(867)
2. A la réserve légale	(9)	(670)
3. Aux autres réserves	31	(197)
D Résultat à reporter	(1 595)	(1 000)
1. Bénéfice à reporter (-)	(1 595)	(1 000)
F Bénéfice à distribuer (-)	(17 514)	(26 539)
1. Rémunération du capital	(17 514)	(26 539)

POSTES HORS BILAN

au 31 décembre en milliers d'EUR

	2005	2004
I Passifs éventuels	6 660	3 709
B. Cautions en remplacement de crédits	6 457	124
C. Autres garanties données	203	3 585
II Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit	111 816	43 468
A. Engagements fermes de mise à disposition de fonds	91	607
B. Engagements du fait d'achats au comptant de valeurs mobilières ou autres valeurs	106 151	36 055
C. Marge disponible sur lignes de crédit confirmées	5 574	6 806
III Valeurs confiées à l'établissement de crédit	6 787 007	5 573 805
B. Dépôts à découvert et assimilés	6 787 007	5 573 805

A D R E S S E S D U G R O U P E



SIEGE D'ANVERS

Jan Van Rijswijcklaan 184
B-2020 Antwerpen
Tél: 03 244 55 66

GESTION

Paul De Winter *
Filips De Ferm*
Marie-Laure Bekaert
Anne Bontinck-de Mûelenaere
Jean-Louis de Hasque
Raf De Schepper
Natale Donckers
Filip Gielkens
Thierry Istas
Jan Laureyssens
Benoît Leloup
Paul Marck
Thomas Saverys
Maxime Schöller
Thierry Sichem
Stefan Van Cleemput
Alain Van den Bogaert
Hilde Van der Auwermeulen
Véronique Vanderwegen
Didier Van Hove
Axel Willemsens
Didier Willemsens

CONSEIL PATRIMONIAL

Niklaas Claeyssoone
Ann De Smedt
Tim Fransen
Steven Osaer

ANALYSE FINANCIERE

Sam Adams
Carl Coppieters
Tony Depoortere
Luc Van der Elst
Philippe Van Loock

MIDDLE OFFICE

Daniel Ratinckx
Christian Gubel
Herman Van Cauwenberge



SIEGE DE LIEGE

Boulevard d'Avroy 4
B-4000 Liège
Tél: 04 232 28 11

GESTION

Thierry Maertens de Noordhout*
Francis Germain
Catherine Jeukens
Freddy Rouxhet

AGENTS DELEGUES

Lambert Rigo
Guy Schurmans

* Membre du Comité de Direction



Accent Business Park
Kwadestraat 151-C7
B-8800 Rumbek-Roeselare
Tél: 051 24 16 16

SIEGE DE FLANDRE OCCIDENTALE

GESTION Kurt Vankeirsbilck
Carine Baert
Noël Colpaert
Petra Coussement
Jean-Paul Debruyne
Johan Demeurisse
Jozef Demeurisse
Johan Deweerdt
Chantal Raguet
Dirk Stals



Avenue de Tervuren 72
B-1040 Bruxelles
Tél: 02 511 84 10

SIEGE DE BRUXELLES

GESTION René Havaux*
Gaëtan Alexandre
Arlette Clabots
Jérôme Dawans
Jacques Dierickx

AGENTS DELEGUES Marc Declerck
Paul De Gendt
Patrick Lannoy
Thierry Mommaerts
Jan Van Der Wilt

CONSEIL PATRIMONIAL Laurent del Marmol
Liesbeth Stevens



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

BANQUE DELEN LUXEMBOURG

GESTION Philippe Havaux
Olivier Havaux
Roland Lemmens
Michelle Louppe
François-Michel Rigo

FAMILY OFFICE Serge Cammaert



DELEN (SUISSE)

GESTION André De Greef
Marina Projahn

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

BANQUE DELEN
G E S T I O N D E P A T R I M O I N E

Banque Delen S.A.
Jan Van Rijswijcklaan 184

B-2020 Anvers

Tél. 03 244 55 66

Fax 03 216 04 91

BE 0453076211

RPM Anvers

Editeur responsable: Paul De Winter

BANQUE DELEN
GESTION DE PATRIMOINE

www.delen.be
www.delenonline.com