

Maatschappelijk verantwoord beheer, transferagent, alternatief beheer, private banking, netto-inventariswaarde, aandelencourtage,



Op Europees niveau is Dexia bijzonder actief op het vlak van vermogensbeheer. Private banking, vermogensbeheer, administratief fondsenbeheer, advies en aandelencourtage, Dexia biedt een breed gamma van financiële diensten, zowel aan particuliere als aan institutionele actoren of fondsenpromotoren.

Financieel beheer

Het metier Financieel beheer omvat vier activiteiten die elkaar aanvullen: private banking, vermogensbeheer, administratief fondsenbeheer en aandelenadvies en -makelaardij. Dexia biedt, voornamelijk op Europese schaal, een ruim gamma van financiële diensten aan, zowel voor particulieren als voor institutionele beleggers of promotoren van fondsen.



76,8 miljard*
EUR

*Beheerde uitstaande tegoeden
stijgen met 10,6 %*

28,0 miljard*
EUR

*Tegoeden van de
private-bankingcliënteel*

153,7 miljard
EUR

*Uitstaand bedrag van de als
depothoudende bank beheerde
fondsen stijgt met 5,3 %*

* Zonder Dexia Nederland.

Voorstelling en strategie

Private banking

Dexia verleent aan de gegoede cliënteel van particulieren een volledige waaier van financiële diensten, vooral inzake vermogensbeheer en beheer onder mandaat.

Dexia is altijd sterk aanwezig geweest op de internationale markten (Luxemburg, Zwitserland, Monaco en Jersey).

Het heeft zich echter ook op de binnenlandse markten ontwikkeld, namelijk in België, Spanje, Frankrijk, Nederland, Denemarken en het Verenigd Koninkrijk.

Dexia stemt er zijn distributiekanaalen af op de specificiteit van de thuishmarkt.

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer omvat de ontwikkeling en het beheer van beleggingsfondsen, het discretionair beheer voor de institutionele cliënteel (entiteiten van de overheidssector, ondernemingen, verzekeringsmaatschappijen enz.) en voor de privé-clieënteel, zowel inzake traditioneel als alternatief beheer. De beleggingsfondsen worden gecommmercialiseerd via de verschillende netten van de groep Dexia (retailbanking, private banking enz.) en via netten van derden. Deze activiteiten worden geleid door Dexia Asset Management, dat terzake over een uitstekende knowhow beschikt. Het bekleedt een belangrijke plaats op het Europese vasteland en behoort tot de marktleiders op het vlak van duurzaam en alternatief beheer.

De strategie van Dexia Asset Management spitst zich toe op research, met de bedoeling zijn beleggingsprocessen voortdurend te verbeteren en zijn commerciële activiteiten te versterken.

Administratief fondsenbeheer

Deze activiteit omvat drie segmenten: deponerende bank, centrale administratie (boekhouding van de fondsen, periodieke waarderingen enz.) en transferagent (de registers bijhouden en de inschrijvingen op en de wederinkopen van deelbewijzen van fondsen beheren). Dexia Fund Services is in Europa een zeer belangrijk actor voor deze twee segmenten



Zetel van Dexia BIL in Luxemburg

doordat het een vooraanstaande plaats bekleedt op de grootste Europese markt aangaande deze bedrijvigheid, namelijk Luxemburg. Zijn dochteronderneming, First European Transfer Agent (FETA), biedt de diensten van transferagent en distributieondersteuning aan.

De strategie die voor deze sterk groeiende activiteiten werd uitgestippeld, houdt rekening met de versnelling van de consolidatietrends in deze markt, die een internationale dimensie heeft gekregen en gekenmerkt wordt door een verhoogde concurrentiedruk.

Activiteit

Het Financieel beheer had in 2003 af te rekenen met zeer onzekere en contrastrijke marktvoorwaarden. Na een zeer moeilijk eerste kwartaal, waarin de beurscontext ongunstig was, werden immers op het einde van het jaar de tekenen van opleving die in het tweede en derde kwartaal werden vastgesteld, bevestigd, zowel voor de activiteiten inzake vermogensbeheer als die op het vlak van administratief fondsenbeheer. Voor de private-bankingactiviteiten liet de opleving langer op zich wachten.

Private banking

2003 was voor Dexia globaal gezien een overgangsjaar, dat gelijktijdig gekenmerkt werd door moeilijke marktomstandigheden en een herstructurering van zijn internationaal net.

De beheerde uitstaande bedragen inzake **private banking** kwamen op 31 december 2003 uit op een totaal van 28,0 miljard EUR, een daling van 8,9 % ten opzichte van 2002. Deze krimp heeft te maken met verschillende conjuncturele factoren, zoals de daling van de US dollar en de onrechtstreekse gevolgen van de plannen inzake fiscale

amnestie in België. Bovendien zag Dexia aanzienlijke bij de bank gedeponeerde posities neerwaarts fluctueren zonder een noemenswaardige weerslag op zijn opbrengsten ("low profitability assets").

In Luxemburg kwam het uitstaand bedrag van Dexia BIL op 31 december 2003 uit op 20,2 miljard EUR en vertegenwoordigt daarmee 71 % van de totale uitstaande bedragen van de Groep op het vlak van private banking. De activa onder discretionair beheer en het adviesbeheer nemen respectievelijk 19 % en 40 % van de portefeuille voor hun rekening.

Dexia Private Bank Switzerland zag zijn uitstaand bedrag, dat ultimo december 2003 op 2,5 miljard EUR uitkwam, met ongeveer 2,8 % teruglopen.

Het uitstaand bedrag van Dexia Banque Privée France beliep 2,1 miljard EUR eind 2003, een stijging van 4,5 %.

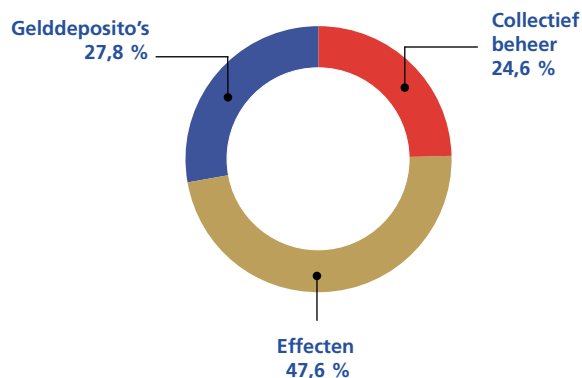
In België bleef het door Dexia Bank beheerd uitstaand private-bankingbedrag stabiel en kwam eind 2003 uit op 2,3 miljard EUR.

Deze uitstaande bedragen moeten nog worden aangevuld met het uitstaand bedrag dat wordt beheerd door Banco Popular Privada, een vennootschap voor vermogensbeheer die actief is in Spanje en werd opgericht in partnership met Banco Popular en waarin Dexia een 40 %-belang heeft. Het totaal bedrag aan activa dat door de jonge Spaanse entiteit wordt beheerd, beliep eind 2003, na 18 maanden activiteit, 1,6 miljard EUR.

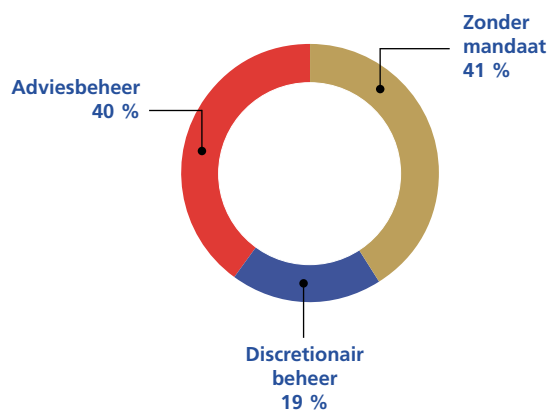
De daling van de geconsolideerde opbrengsten van de activiteit (-8,3 %) tot 293 miljoen EUR (tegen 320 miljoen EUR over 2002) wijst op een relatieve stabiliteit van de activiteit in de loop van het jaar, die zich – in combinatie met aanzienlijke kostenverlagingen – vertaalt in een sterk brutobedrijfsresultaat. Dankzij de diversificatie van het aanbod aan financiële producten kon de gemiddelde rentabiliteit van de tegoeden van de cliënten in vrijwel alle landen met 10 % worden verhoogd t.o.v. 2002. Alle entiteiten, behalve Dexia Banque Privée France, hebben hun begrotingsdoelstellingen in 2003 gehaald of overschreden.

Uitsplitsing van de private-bankingactiviteit

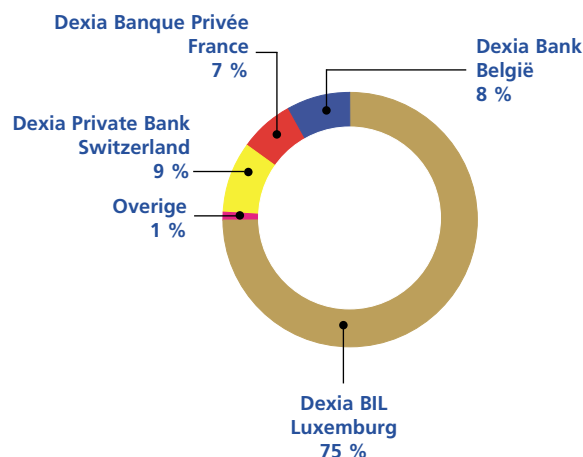
Volgens het type van product



Volgens het type van beheer



Volgens entiteit



Vermogensbeheer

De uitstaande bedragen van de activiteit **vermogensbeheer** kwamen eind 2003 uit op 76,8 miljard EUR, een forse stijging van 7,4 miljard EUR, d.i. 10,6 %.

Deze aangroei is te verklaren door enerzijds een globaal positief markteffect op jaarbasis, gedragen door de opleving van de beursmarkten vanaf het tweede kwartaal, en anderzijds een organische groei, die ondersteund wordt door zeer bevredigende commerciële resultaten, voornamelijk bij de institutionele cliënteel, waarvan de uitstaande bedragen op 31 december 2003 alleen al 24,8 miljard EUR beliepen.

De organische groei die in 2003 werd ontwikkeld met betrekking tot de institutionele cliënteel, had zowel betrekking op het collectief beheer (+12 % tot 9,7 miljard EUR) als op het beheer onder mandaat (+32,1 % tot 15,1 miljard EUR).

De uitstaande bedragen inzake collectief beheer beliepen in totaal 43,7 miljard EUR, wat overeenkomt met een klim van 8,9 % ten opzichte van eind 2002.

Beheerde uitstaande bedragen (in miljarden EUR)

	2001*	2002*	2003*	Evolutie
Collectief beheer (retail en institutioneel)	46,4	40,1	43,7	+8,9 %
Adviesbeheer	11,0	10,6	10,8	+2,1 %
Discretionair beheer (privé)	8,2	7,3	7,1	-2,1 %
Beheer institutionele mandaten	10,8	11,5	15,1	+32,1 %
Totaal beheerde activa	76,4	69,4	76,8	+10,6 %

* Zonder Dexia Nederland.



Onze aandeelhouders aan het woord

“Op enkele jaren tijd heeft Dexia heel wat succes geboekt op het gebied van maatschappelijk verantwoord beheer. De Groep is in Europa via haar gespecialiseerde dochter uitgegroeid tot een eersterangsspeler, met een bijzonder uitgebreid gamma van ethische fondsen en een groot volume aan beheerde activa. Duurzaam beheer is een van de strategische beleidslijnen van Dexia. Dit is van groot belang, omdat duurzame ontwikkeling voor mij als burger een prioriteit vormt.”

Wilfried Migeotte
Lid van het Europees
raadgevend comité van
individuele aandeelhouders

MONEY DOES NOT PERFORM. PEOPLE DO.

DEXIA
Asset Management



Volgens de “Star Ranking of Standard & Poor’s” bevond 34 % van de door Dexia Asset Management beheerde fondsen zich eind 2003 in de bovenste 30 % van hun categorie, tegen 25 % eind 2001⁽²⁾.

Eind 2003 bedroeg het door Dexia Asset Management beheerd uitstaand bedrag 62,2 miljard EUR.

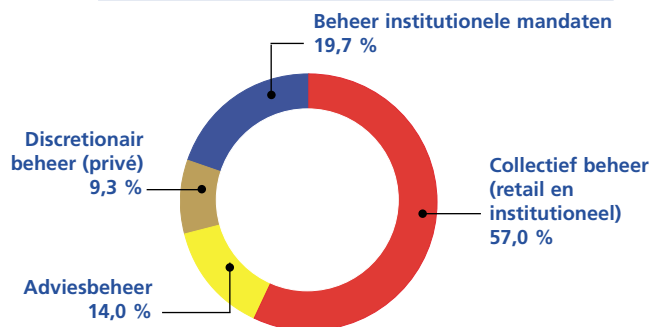
(1) Bron BCG, 2002.

(2) Bron Standard & Poor’s Fund Services.

Voor Dexia Asset Management, de entiteit voor vermogensbeheer van de Groep, heeft de in 2001 ingezette reorganisatie ook in 2003 vruchten afgeworpen. Daarvan getuigt de ratio “algemene kosten/beheerde uitstaande bedragen”, die ongeveer 13 basispunten bedraagt, d.i. een duidelijke verbetering ten opzichte van de niveaus van 2001 (17 basispunten) en 2002 (14 basispunten). Deze prestatie is des te opmerkelijker, omdat ze gunstig uitvalt ten opzichte van het gemiddelde van de Europese (17 basispunten) en de Amerikaanse markt (20 basispunten)⁽¹⁾.

Aangaande de prestatie van het door Dexia Asset Management beheerde gamma van fondsen – volgens de ranking van “S&P Micropal” – plaatst onze dochteronderneming 55 % van haar fondsen bij de eerste helft van de beste beheerders over een periode van 3 jaar.

Uitsplitsing van de activiteit inzake vermogensbeheer



Dexia Asset Management

Dexia Asset Management is de vennootschap voor vermogensbeheer van de groep Dexia. Ze legt zich toe op de activiteiten beheer, financiële analyse en research van de Groep.

Dexia Asset Management is een Europese beheersvennootschap die prat gaat op een wereldwijde knowhow. Ze is georganiseerd rond vier beheerscentra, die gevestigd zijn in Brussel, Parijs, Luxemburg en Sydney. Op commercieel vlak is Dexia Asset Management aanwezig in Spanje, Italië, Oostenrijk, Nederland, Zwitserland, Duitsland, Frankrijk, België, Luxemburg, Australië en in de Scandinavische landen. Het opereert in de meeste grote Europese financiële centra, zoals Luxemburg, Brussel, Parijs, Madrid, Milaan, Dublin, maar ook in Australië.

Het asset management omvat de ontwikkeling en het beheer van beleggingsfondsen, het discretionair vermogensbeheer voor de institutionele en particuliere cliënteel, zowel inzake traditioneel als alternatief beheer. Dexia Asset Management bundelt alle knowhow van Dexia op het vlak van ontwikkeling, analyse en beheer van producten.

In enkele jaren tijd is Dexia Asset Management uitgegroeid tot de vierde grootste Europese actor op het stuk van sociaal verantwoord beheer en bekleedt het een vooraanstaande plaats op deze markt, zowel vanwege zijn uitgebreid gamma van fondsen die in zeven landen erkend zijn, als wegens het niveau van de op een sociaal verantwoorde wijze beheerde uitstaande bedragen, die 1,5 miljard EUR vertegenwoordigen. Op dit vlak bezit Dexia Asset Management een Europees marktaandeel van 9,6 % (cf. verslag duurzame ontwikkeling).

Administratief fondsenbeheer

Ondanks een zeer onstabiele economische omgeving heeft deze activiteit ook in 2003 behoorlijk gepresteerd dankzij enerzijds de goede commerciële resultaten, die tot uiting kwamen in een behoorlijke aangroei van het cliëntenbestand, vooral wat de deponerende bank en het centraal administratief beheer betreft, en anderzijds de toegenomen activiteit van transferagent, die verband houdt met de heroplevende aantrekkingskracht van de beursmarkten tijdens het tweede semester van het jaar.

Wat de activiteit **deponerende bank** betreft, kwam het uitstaand bedrag eind 2003 uit op 153,7 miljard EUR, een stijging van 5,3 % vergeleken met eind 2002. De activiteit van Dexia Fund Services spitst zich overwegend (60 %) toe op fondsen van derden. De uitstaande bedragen bevinden zich vooral in Luxemburg (57 %) maar ook in Ierland (8 %), Frankrijk (7 %), België (13 %) en Nederland (10 %). In 2003 sleepte Dexia Fund Services talrijke mandaten in de wacht, waaronder die voor Robeco, een Nederlands promotor, en Clerical Medical Investment, een belangrijke Britse onderneming die deel uitmaakt van de groep HBOS. De activiteit ontwikkelt zich eveneens sterk in Italië, waar Dexia Fund Services Italia het mandaat voor het administratief fondsenbeheer van Gestielle (Banco Popolare di Verona e Novara) verwierf ten belope van ongeveer 16 miljard EUR (vanaf 1 januari 2004).

De **trustee**-activiteit die door Dexia Fund Services in Dublin, Singapore en Hongkong wordt uitgeoefend, houdt sterk verband met die van deponerende bank. De “trustee”, een begrip dat ontleend is aan de Angelsaksische regelgeving, krijgt van het fonds of de beheersvennootschap waarvoor hij werkt een mandaat om het beheer van het fonds te controleren. Eind 2003 beliep het uitstaand bedrag aan beheerde fondsen voor deze activiteit 19,0 miljard EUR, een stijging van 17,0 % ten opzichte van eind 2002.

De uitstaande fondsen onder **centraal administratief beheer** bedroegen 122,4 miljard EUR, d.i. een aangroei van 14,3 %. Het is ook belangrijk erop te wijzen dat het aantal berekeningen van de netto-inventariswaarde, de voornaamste prestatie-indicator van de activiteit, met 5 % stijgt.



Niettegenstaande moeilijke marktomstandigheden boekte ook de activiteit **transferagent** vooruitgang. Het aantal inschrijvings- en wederinkooporders waardoor de prestatie van dit type van activiteit wordt gekenmerkt, steeg met 2,6 %. Het totaal bedrag aan beheerde fondsen klom met 15,5 % en kwam eind 2003 uit op 271,3 miljard EUR.

Dexia Fund Services

Dexia Fund Services is een vooraanstaand marktspeeler in Europa en Azië inzake deponerende bank en administratief fondsenbeheer (ICBE's, pensioenfondsen, institutionele mandaten).

Zijn dochteronderneming First European Transfer Agent (FETA) biedt diensten aan op het vlak van transferagent en distributieondersteuning ten behoeve van een ruime cliënteel van promotoren van fondsen en distributeurs.

De meeste van deze diensten worden gecommercialiseerd vanuit 11 grote internationale financiële centra (Amsterdam, Luxemburg, Brussel, Dublin, Hongkong, de Caymaneilanden, Madrid, Milaan, Parijs, Singapore en Zürich), waar Dexia Fund Services geavanceerde diensten wil aanbieden aan een internationale cliënteel van fondsbeheerders en institutionele cliënten.



Aandelenadvies en -makelaardij

De meeste transacties worden in Frankrijk door Dexia Securities France uitgevoerd. In 2003 werd deze activiteit, net als in 2002, geconfronteerd met zeer ongunstige marktomstandigheden. De daling van de opbrengsten, in het bijzonder de zwakke activiteit inzake makelaardij, zowel wat de aandelen als de aandelerderivaten betreft, is te wijten aan een geringere volatiliteit van de aandelenmarkt in de loop van het laatste kwartaal 2003.

Dexia in Nederland

De moeilijkheden in verband met de aandelenlease-activiteit van de vroegere bank Labouchere (nu Dexia Bank Nederland) zijn te wijten aan de snelle en forse baisse van de beurs van Amsterdam eind 2001. De waarde van de aandelen die in het bezit zijn van de bank in de vorm van toegestane leningen, is ontoereikend gebleken ten aanzien van de schuld van een groot gedeelte van de cliënten, waardoor hun contract dreigde af te lopen met een overblijvende schuld in plaats van met een meerwaarde, zoals ze aanvankelijk hadden verhoopt. Verschillende (collectieve en individuele) rechtsgedingen werden tegen Dexia Bank Nederland aangespannen.

Gelet op de negatieve reclame voor dit product en voor Dexia in de Nederlandse media heeft de Groep getracht de cliënteel gerust te stellen en heeft ze tevens haar recht en reputatie verdedigd in het belang van de onderneming en haar aandeelhouders tegenover de negatieve mediacampagne en de rechtsgedingen die tegen haar werden aangespannen.

De maatregelen die Dexia Bank Nederland in Nederland heeft genomen op zowel juridisch, financieel en boekhoudkundig als op organisatorisch en commercieel vlak worden uitvoerig toegelicht in het Jaarverslag – Rekeningen en verslagen, pagina's 6, 90-92.

Vooruitzichten

In 2003 is de Amerikaanse economie begonnen heropleven. Deze bemoedigende trend zal in 2004 wellicht voortduren en ook gevolgd worden door een verbetering van de groeivoorzichten in Europa en de rest van de wereld.

De economische verbetering heeft zich reeds uitgebreid tot het beursklimaat, dat in 2004 sereen zou moeten blijven ondanks mogelijke rentestijgingen vanaf het tweede halfjaar.

De private banking zal wellicht profiteren van de geleidelijke terugkeer van de cliënten naar de markten en de toename van de transactievolumes, die deze laatste zouden kunnen genereren. Toch is het mogelijk dat de beleggers zich weinig tot het risico aangetrokken zullen voelen. Bijgevolg zullen de gestructureerde producten, waaraan een bescherming van het belegde kapitaal is gekoppeld, in 2004 vermoedelijk hun voorkeur genieten.

In deze a priori veelbelovende context zal de toename van de activiteiten een positieve invloed hebben op het vermogensbeheer en het administratief beheer van beleggingsfondsen dankzij een inbreng van vers kapitaal en grotere transactievolumes in de beleggingsfondsen.



Financiële resultaten van het metier



Zetel van Dexia Asset Management

Onderstaande analyse is gebaseerd op de onderliggende gegevens, met uitzondering van de niet-weerkerende elementen van het metier, teneinde een duidelijker beeld te krijgen van de fundamentele trends. Gedetailleerde gegevens m.b.t. de elementen die als niet-weerkerend worden beschouwd, vindt u op pagina's 56-57.

Na een uiterst moeilijk eerste kwartaal 2003 vertoonden de kapitaalmarkten tijdens het tweede en derde kwartaal tekenen van herstel, dat bevestigd werd tijdens het vierde kwartaal. Dit patroon komt doorgaans goed tot uiting in de toename van het volume en de opbrengsten van bijna alle segmenten van het metier, zoals blijkt uit onderstaande analyse.

Wat het metier in zijn geheel betreft, is het **nettoresultaat groepsaandeel** in 2003 met 13,8 % gedaald ten opzichte van 2002 tot 204 miljoen EUR. Dat kan ten dele worden verklaard door de voorzieningen ten belope van 18 miljoen EUR, die werden aangelegd in de Franse entiteit na de fusie van Banque Vernes Artesia en Dexia Banque Privée France, die geen enkel equivalent heeft in 2002.

Vóór risicokosten beliep het **brutobedrijfsresultaat** 310 miljoen EUR, d.i. -9,6 %. Deze daling wordt veroorzaakt door terugvallende opbrengsten, die

evenwel slechts gedeeltelijk worden gecompenseerd door een sterke kostenbeperking (-9,5 %). We wijzen er ook nog op dat de kostenbasis in 2002 reeds was verminderd met 6,8 % (in vergelijking met 2001), wat een weerspiegeling is van de voortdurende inspanningen om de algemene kosten te beperken wanneer de opbrengsten laag blijven.

De **exploitatiecoëfficiënt** bleef in 2003 stabiel op 66,1 %.

In absolute cijfers bedroeg de daling van het brutobedrijfsresultaat voor het voorbije jaar -33 miljoen EUR, respectievelijk als gevolg van Dexia Nederland Holding (-11 miljoen EUR), private banking (-9 miljoen EUR), vermogensbeheer (+14 miljoen EUR), administratief fondsenbeheer (-23 miljoen EUR) en aandelenadvies en -makelaardij (-5 miljoen EUR). In onderstaande analyse worden deze trends uitvoerig toegelicht.

In miljoenen EUR	Private Banking		Vermogensbeheer		Administratief fondsenbeheer		Aandelenadvies en -makelaardij		Dexia Nederland	
	2002 ⁽¹⁾	2003	2002 ⁽¹⁾	2003	2002 ⁽¹⁾	2003	2002 ⁽¹⁾	2003	2002 ⁽¹⁾	2003
Opbrengsten	320	293	136	152	231	214	37	30	288	226
Kosten	(244)	(226)	(86)	(88)	(141)	(147)	(41)	(38)	(156)	(105)
BBR⁽²⁾	76	67	50	64	90	67	(4)	(9)	132	120

(1) Pro forma.

(2) Brutobedrijfsresultaat.



Financiële analyse van het metier (vervolg)

De opbrengsten voor **private banking** beliepen 293 miljoen EUR over het hele jaar 2003, tegen 320 miljoen EUR een jaar daarvoor (-8,3 %). In de loop van 2003 slaagde deze sector erin om zijn opbrengsten stabiel te houden, in weerwil van de hoge uitstroom tijdens het vierde kwartaal als gevolg van laagrentende activa. Ook het brutobedrijfsresultaat voor de in Luxemburg uitgeoefende activiteiten verbeterde in 2003 (in vergelijking met 2002) dankzij een drastische kostenreductie.

Het brutobedrijfsresultaat voor **vermogensbeheer** nam toe van 50 miljoen EUR in 2002 tot 64 miljoen EUR in 2003 (+28,0 %) als gevolg van vooral de hogere opbrengsten (+11,7 %) zowel bij de beheersprovisies (die te maken hebben met de toegenomen uitstaande bedragen) als wat de prestatieprovisies aangaat. Het herstel werd begin 2003 ingezet en versnelde op het einde van het jaar. De beheersprovisies werden in grote mate geboekt tijdens het vierde kwartaal.

Inzake **administratief fondsenbeheer** komt het bevredigende niveau van de activiteit niet tot uiting in de financiële resultaten als gevolg van de specifieke kenmerken van het metier en ook wegens de forse internationale ontwikkeling, die aanzienlijke

investeringen vergde, vooral inzake informatica. In een dergelijke ontwikkelingsfase lopen de kosten immers hoger op dan de opbrengsten. Bovendien komt de hoge concurrentiedruk tot uiting in de krappere marges. Het brutobedrijfsresultaat van het segment is in de loop van het jaar dan ook met 25,4 % gedaald en beliep 67 miljoen EUR in 2003.

De activiteit **aandelenadvies en -makelaardij** had ook in 2003 met moeilijkheden te kampen, wat niet hoeft te verwonderen in dit moeilijk marktklimaat. Ze leverde globaal een negatieve bijdrage van -9 miljoen EUR aan het brutobedrijfsresultaat van het metier (-4 miljoen EUR in 2002). De dalende opbrengsten tijdens het vierde kwartaal weerspiegelen een zwakkere activiteit inzake aandelenderivaten in Frankrijk als gevolg van een lagere volatiliteit van de aandelenmarkten.

In **Nederland** verschilde het klimaat niet sterk van de overige markten waar de Groep actief is op het vlak van het Financieel beheer. Dexia Nederland moest evenwel ook het hoofd bieden aan de specifieke problemen met Legiolease en de slechte reclame die hiermee verbonden was. Het brutobedrijfsresultaat daalde van 132 miljoen EUR in 2002 tot 120 miljoen EUR in 2003 (-8,7 %), een relatief bescheiden terugval, de omstandigheden in acht genomen. Dit kan worden toegeschreven aan een programma van forse kostenbesparingen (-32,7 % op één jaar tijd) terwijl de opbrengsten daalden (-21,7 %). Dat was het geval in alle segmenten en vooral wat de activiteit van Legiolease betreft.

Met betrekking tot Dexia Bank Nederland worden de toestand van de portefeuille en de lopende geschillen uitvoerig toegelicht in het Jaarverslag – Rekeningen en verslagen, pagina's 6, 90-92.

Onderliggende resultatenrekening ⁽¹⁾ (zonder niet-weerkerende elementen)
(in miljoenen EUR)

	2003	2002	Evolutie
Opbrengsten	914	1 011	-9,6 %
- Netto-renteopbrengsten en soortgelijke opbrengsten <i>waarvan rente op T.E.V. ⁽²⁾</i>	464 32	505 35	-8,2 % -7,7 %
- Nettocommissielonen en overige opbrengsten	450	506	-11,0 %
- Technische en financiële marge van de verzekeringsactiviteit	0	0	n.s.
Kosten	(604)	(668)	-9,5 %
Brutobedrijfsresultaat	310	343	-9,6 %
Risicokosten	(22)	(6)	n.s.
Bedrijfsresultaat	289	338	-14,5 %
Nettowaardecorrecties op financiële vaste activa	0	1	n.s.
Belastingen	(80)	(99)	-18,4 %
Nettoresultaat van de ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	(1)	(1)	n.s.
Nettoresultaat	208	240	-13,3 %
Aandeel van derden	3	3	n.s.
Nettoresultaat groepsaandeel	204	237	-13,8 %
Exploitatiecoëfficiënt	66,1 %	66,0 %	
ROEE ⁽³⁾	35,3 %	39,2 %	
Toegewezen eigen vermogen (einde van de periode)	588	614	

(1) Pro forma voor het hele boekjaar 2002.

(2) Toegewezen economisch eigen vermogen.

(3) Rendement op het economisch eigen vermogen.

