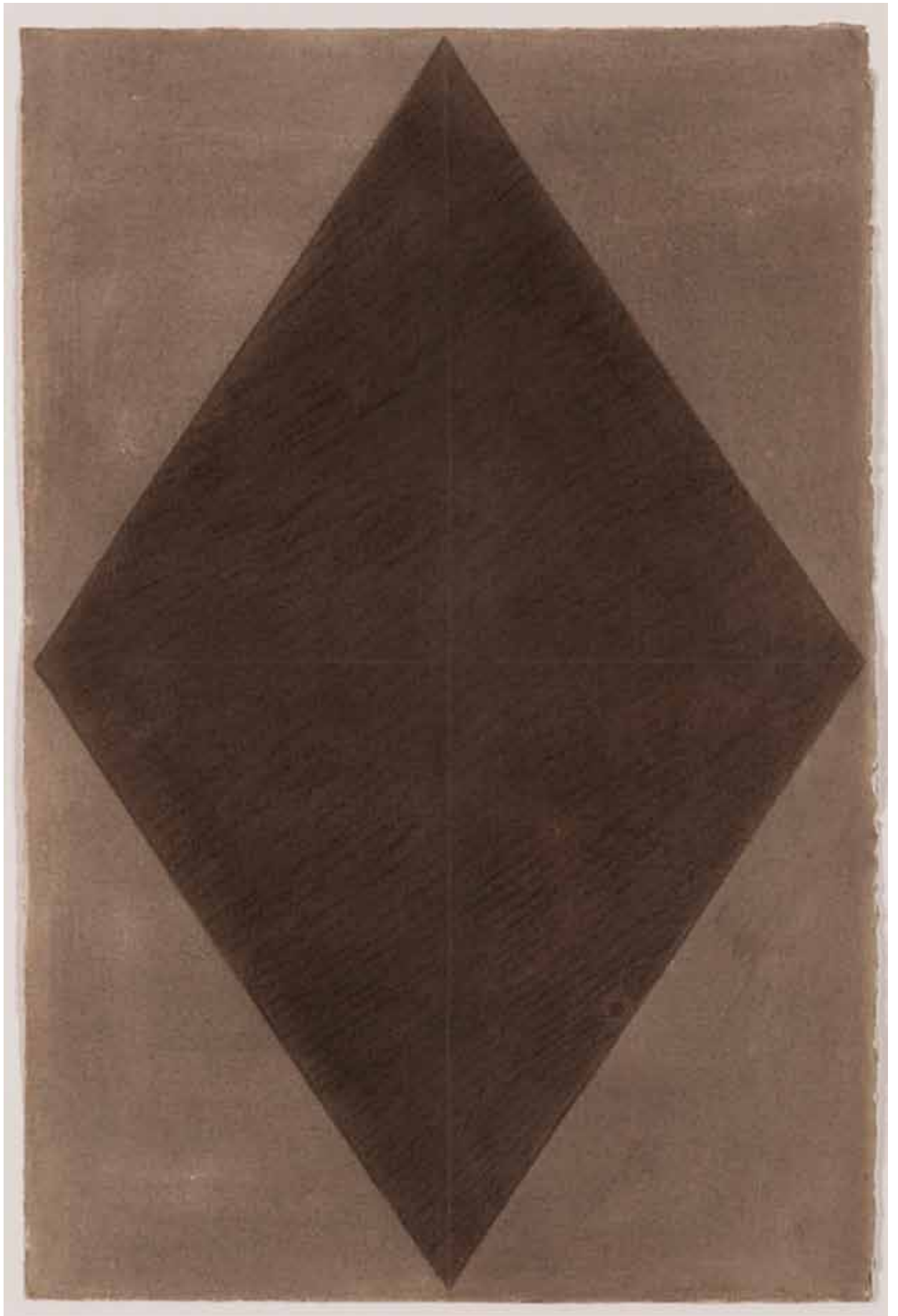


DELEN

PRIVATE BANK



JAARVERSLAG 2012



4	Voorwoord
8	De missie van Delen Private Bank, interview Jacques Delen
10	Kerncijfers 2012 en vooruitzichten 2013
12	Delen Investments sedert 1936
14	Aandeelhouders- en groepstructuur
14	De groep Delen Investments
16	Ackermans & van Haaren
18	Bank J. Van Breda & C°
19	JM Finn & Co (Ltd)
20	Corporate governance
22	Vermogensbeheer en relatiebeheer
26	Fondsenbeheer door Cadelam
30	Juridische analyse: een turbulent 2012
32	Wereldeconomie: een groeiend optimisme
38	Strategie Delen Private Bank
40	Financieel overzicht 2012
42	Operationeel overzicht 2012
44	Delen Gent en Brussel: een rijk historisch kader
49	Online: discretie, controle en gebruiksgemak
50	Sponsors van schoonheid
53	Jaarrekeningen
54	Geconsolideerde jaarrekening
54	Resultaten
55	Balans
56	Statutaire jaarrekening
56	Balans na winstverdeling
58	Resultatenrekening
60	Posten buiten de balanstelling
61	Resultaatverwerking

■ 2012, een paradoxaal jaar: dalende conjunctuur en toenemend vertrouwen van de markten!

Samen met 2012 eindigde ook het vijfde jaar van de crisis. Na twee jaar van inkrimping herpakte de wereldeconomie zich in 2010 dankzij het voluntaristische beleid van zowel de politieke overheden (budgettaire stimulansen) als de monetaire overheden (lage rentevoeten, liquiditeitsinjectie op grote schaal, terugkoop van staatsobligaties). In 2012 beginnen de gevolgen van die beleidsmaatregelen te verslappen en de economie verslechtert opnieuw wereldwijd: Europa kent een recessie, Japan stagneert, de VS kunnen een kleine groei behouden maar dit ten koste van een begrotingstekort van 7%! Zelfs de opkomende landen hebben eronder te lijden (Brazilië groeit nog slechts 1% en China staat ver van de groei van 10% die we gewoon waren).

Dat zou geen verbazing mogen wekken: de economie kan toch niet anders dan de negatieve gevolgen ondervinden van de hoge werkloosheid in de ontwikkelde landen en de grote terugkeer naar de begrotingsdiscipline (met Europa op kop). Temeer omdat de vermindering van de overheidsschuld van de ontwikkelde landen vele jaren van budgettaire beperkingen zal vereisen.

”

De magie heeft gewerkt:
de rentevoeten van de zwakste landen
van de eurozone zijn sterk gedaald
en de euro heeft zich versterkt
tegenover de andere munten.

”

Maar hoe kunnen we de onstuitbare opleving van de markten verklaren terwijl de economie vertraagt?

Eerst en vooral is er **de tussenkomst van Mario Draghi**, de gouverneur van de Europese Centrale Bank, geweest op 27 juli 2012, die “het sleutelmoment” betekende in het herstel van het vertrouwen van de beleggers. Hij verklaarde dat de ECB al het mogelijke zou doen (“whatever it takes”) om de euro te beschermen. De verklaring werd door enkele Engelse kranten en enkele speculanten zeer snel opgepikt. Die paar woorden volstonden om de beleggers gerust te stellen: de ECB heeft sindsdien geen enkele euro moeten investeren om haar munt of het krediet van de zwakste landen van de eurozone te ondersteunen. En de magie heeft gewerkt: de rentevoeten van de schuld van die landen zijn sterk gedaald, Ierland deed opnieuw haar intrede op de financiële markten waarvan ze sinds 2008 uitgesloten was, de euro heeft zich versterkt tegenover de dollar, het Britse pond en de yen. De kapitaalstromen tussen de Europese periferie en het centrum werden omgekeerd, wat de schuldvordering van de ECB ten aanzien van de periferie heeft doen dalen, wat voor de eerste maal gebeurde sinds het begin van de crisis. Er is dus een herstel van het vertrouwen in de staten en dus in de banken, die terug aan elkaar beginnen te lenen; de sterke daling van de interbankenrente in Europa getuigt daarvan.

Er zijn ook **bemoedigende tekens in de wereldeconomie**: in de VS trekt de vastgoedmarkt bijvoorbeeld opnieuw aan - de ineensstorting ervan lag aan de basis van de crisis van 2007-2008 -, de werkloosheid begint te verminderen en de industrie komt terug op gang. De productiekosten zijn immers gedaald dankzij de loonaanpassingen maar vooral dankzij de spectaculaire daling van de energiekosten ten gevolge van de exploitatie van schaliegas. In Europa wordt een tegenovergesteld beleid gevoerd met het verbod op de exploitatie van schaliegas, de sluiting van de kerncentrales en de promotie van de zeer dure, weinig efficiënte windenergie. Het wekt dus geen verbazing dat de werkloosheid bij ons blijft groeien terwijl in de VS de industrie begint herop te leven.

De beleggers hebben (bij gebrek aan goede alternatieven?) bepaalde activaklassen herontdekt. De beleggers, die sinds 2008 verlamd waren, hadden hun toevlucht gezocht tot "veilige" beleggingen die echter niets meer opbrengen (de Duitse obligaties op 10 jaar hebben een bruto-opbrengst van minder dan 1,5 % per jaar), of toch minder dan de inflatie, ook al blijft die laag. Op lange termijn is die strategie echter niet houdbaar en de beleggers hebben zich opnieuw aan bedrijfsobligaties en uiteindelijk ook voorzichtig aan aandelen gewaagd. Dankzij die geldtoestroom is de koers van bedrijfsobligaties sterk gestegen. De aandelen volgden hen op de voet in de tweede helft van 2012, met op kop de markten die het sterkst achteruit gegaan waren in 2011 (Europa, +13,8 %, Azië behalve Japan, +16 %).



Goede resultaten van ons beheer in 2012

De groep Delen Investments combineerde haar traditionele voorzichtigheid met gezond verstand en een vleugje lef en profiteerde dan ook van dit aantrekken van de markten waarbij ze vooruitliep op de bewegingen van de beleggers.

Toen ze zag dat de markten zich stabiliseerden, heeft ze eerst opnieuw posities ingenomen op de bedrijfsobligatiemarkten, waar tal van kansen werden gegrepen, vooraleer ze opnieuw in aandelen ging beleggen, die op dit ogenblik het meeste potentieel bieden. Uiteraard blijft voorzichtigheid geboden want de heropleving is nog steeds broos, evenals de situatie van bepaalde ontwikkelde landen. Te meer omdat de mensen uitputtingsverschijnselen vertonen na vijf jaar van bezuinigingen en verleid kunnen worden door gemakkelijke populistische beloften, zoals nog gebleken is bij de recente Italiaanse verkiezingen. Een terugkeer naar een laks begrotingsbeleid of de verleiding om de overheidsschuld gedeeltelijk te miskennen zou uiteraard catastrofale gevolgen hebben op de markten.

We blijven dus waakzaam en voorzichtig bij onze beleggingen en focussen ons op de soliditeit van de balansen en de vooruitzichten van de bedrijven waarin we investeren. We zijn altijd bereid om onze blootstelling op de markten te verminderen als risico's van een beleids- of conjunctuurverandering werkelijkheid zouden worden.



Dankzij onze “natuurlijke” voorzichtigheid konden we het kapitaal van onze klanten tijdens deze crisis in stand houden, maar ze heeft ons niet belet voorbeeldige resultaten te behalen tijdens de heropleving van 2012 eerst door te beleggen in obligaties en vervolgens in aandelen.



De aandelen zouden nog meer dan de obligaties moeten bijdragen tot de resultaten van 2013, een jaar waarin het vertrouwen van de markten zich sterker zou moeten verankeren. Dit jaar zal waarschijnlijk nog chaotische periodes kennen, wat overigens het kenmerk van deze moeilijke heropleving zal blijven na de diepste crisis van onze economieën sinds de oorlog.

België: begrotingscontroles en spaarfiscaliteit

België is een goede leerling in de Europese klas en heeft gecontroleerde tekorten aangehouden die vanaf 2013 opnieuw onder de 3 %-grens liggen (voor Frankrijk zal dat nog vele jaren duren). Maar het land gaat nog steeds gebukt onder zijn grote overheidsschuld, een blok dat het al meer dan 30 jaar meesleept! Elke begrotingscontrole is een pijnlijke oefening, ook voor de belastingplichtigen, in een staat die meer dan 50 % van het BNP opslokt. Dat sparen – dat uiteindelijk slechts het overschot vormt van reeds belaste inkomsten – minder belast wordt dan elders, is begrijpelijk. Het is echter normaal dat het sparen zoals alles en iedereen moet bijdragen aan de bezuinigingsinspanning. Dat gebeurde via de verhoging van de roerende voorheffing (+66 % voor de obligaties, contant geld en de AFV-aandelen, waarbij de voorheffing stijgt van 15 naar 25 %). Er werd een eerste systeem ingevoerd dat de belastingplichtigen verplichte ingewikkelde aangiften te doen die hen hun anonimiteit ontnam; de overheid heeft dat gelukkig laten varen ten gunste van een eenvoudig systeem waarbij de banken zorgen voor de inhouding van de voorheffingen en de privacy van de spaarders gewaarborgd wordt.

De regering werkt op dit ogenblik nog aan een nieuwe formule van fiscale amnestie die zou volgen op de EBA bis. We kunnen daar alleen maar blij om zijn want we hebben er altijd voor gepleit dat spaarders de belastingwetten zouden naleven. We hopen dat de maatregelen eenvoudig en duidelijk zullen zijn en de Belgische burgers op een serene wijze, met rechtszekerheid en tegen een redelijke kostprijs toelaten te regulariseren wat ze verschuldigd zijn. Op fiscaal vlak zouden onze beleidsmakers zich moeten laten leiden door principes als eenvoud, billijkheid, rechtszekerheid, bescherming van het privéleven en een stabiele wetgeving.

De bank investeert in de toekomst

Dankzij onze houding van dynamische goede huisvader hebben we het kapitaal van onze cliënten in een moeilijke periode in stand kunnen houden en het kunnen laten groeien van zodra de markten zich herstelden. Dat heeft ervoor gezorgd dat vele cliënten ons de laatste jaren nieuwe kapitalen hebben toevertrouwd. Om een kwalitatieve dienstverlening te blijven verlenen en nauwe contacten met onze klanten te kunnen blijven onderhouden heeft de Bank haar teams van medewerkers gevoelig versterkt. Ze heeft ook geïnvesteerd in haar kantoren om zowel haar medewerkers als haar klanten te blijven ontvangen in een mooie, ruime en efficiënte omgeving.

Dit jaar worden twee nieuwe vestigingen geopend, één in Gent en één in Brussel. Ons gebouw aan de Brusselse Tervurenlaan werd grondig gerenoveerd met een harmonieuze integratie van oude en moderne elementen. Onze twee Brusselse teams zullen daar vanaf mei 2013 worden samengebracht.

Conclusie

2012 was een sleuteljaar voor het geleidelijk verlaten van de crisis, die sinds 2008 de wereldeconomie teistert. Het herstel van het vertrouwen van de beleggers was sterker dan de verzwakking van de conjunctuur en de markten trokken mooi aan. De groep Delen Investments heeft alle door haar beheerde portefeuilles daarvan laten profiteren.

Onze taak in het boekjaar 2013 zal erin bestaan het kapitaal te laten standhouden en daarbij te trachten het te laten groeien op lange termijn ondanks een omgeving die moeilijk blijft en de zeer lage rentevoeten. De groep wil voortdurend de kwaliteit van haar dienstverlening en de nauwe relaties met haar klanten verbeteren. Daarom is ze haar teams blijven versterken door nieuwe jonge talenten aan te werven en op te leiden. Deze groei ging gepaard met grote investeringen en in 2013 openen twee nieuwe zetels, één in Brussel en één in Gent. Daarbij koos de Bank voor een harmonieuze combinatie van oude en nieuwe elementen net zoals ze in haar beheer voorzichtigheid koppelt aan dynamiek. ■



■ De kracht van eenvoud

We leven in woelige tijden, de globale wereld zit in een stroomversnelling. Ook onze sector staat onder een enorme druk. De volatiliteit van de markten zorgt voor onrust maar ook voor opportuniteiten. En toch geloven wij - meer dan ooit - in de kracht van onze aanpak: "keep it simple". Delen Private Bank bouwt resoluut verder aan een visie op lange termijn en vertaalt complexe problemen in heldere en doeltreffende oplossingen. Met hart en ziel. En met resultaten; we blikken met voldoening terug op de positieve resultaten voor onze klanten en onze bank in 2012. En met eenzelfde dynamiek geloven we in de continuïteit voor 2013.

Durven kiezen voor de essentie

Heel bewust, consistent en resoluut focust Delen Private Bank op één hoofdactiviteit: het beheer van het vermogen van particuliere klanten. Het in stand houden van hun patrimonium is onze eerste en grootste zorg. We kijken steeds naar de grond van de zaak. Ver van gesofistikeerde producten en oplossingen, ver van ingewikkelde en flitsende formules geloven wij in de basis van het zuivere beleggen. We streven naar standvastige resultaten vanuit voorzichtigheid én dynamiek. We laten ons niet verleiden tot de mode van de dag maar bieden onze klanten een totaalconcept om hun vermogen op een evenwichtige manier te beheren, te beschermen en te laten renderen.

Efficiënte, moderne middelen voor een transparante en zorgeloze dienstverlening

We voeren ons vermogensbeheer op een moderne manier. Informatica en performante technologische tools zijn primordiaal voor een juiste analyse van steeds complexer wordende gegevens, terzelfdertijd faciliteren deze tools het structureren en bieden ze een overzichtelijke presentatie naar onze klanten. We willen hen niet overstelpen met allerhande recepten maar hen vooral een comfortsituatie aanbieden voor hun vermogen en patrimonium, helder en transparant.

Standvastige groei voor onze klanten

Onze standvastigheid en essentiële aanpak hebben er ook voor gezorgd dat de crisis grotendeels aan onze bank en onze klanten is voorbijgegaan. We beschermen onze resultaten tegen de instabiliteit van de markten en onze klanten vertrouwen hierop. Toch durven we stappen zetten, vanuit een evenwichtige analyse en vanuit onze ervaring. Zo kregen aandelen reeds midden 2012 opnieuw meer aandacht in onze portefeuilles, dit terwijl de meesten nog twijfelden.



Gedreven vanuit passie en ervaring

Delen Private Bank heeft een rijke geschiedenis van bevolgen ondernemerschap. De directieleden zijn opgegroeid in het vak en hebben vanuit een veelheid aan situaties, crisissen en gebeurtenissen geleerd de juiste evaluaties en inschattingen te maken, vindingrijk, alert en creatief. De leden van de directie maken integraal deel uit van het team en hebben dagelijks contact met de klanten. Al onze medewerkers zijn doordrongen van dit engagement, de familiale waarden, de collegialiteit en een open communicatie.

Met zorg en bevologenheid streven naar schoonheid en harmonie

De directie samen met alle medewerkers zet zich steeds zeer enthousiast en ten volle in voor al onze realisaties. Zowel op het niveau van onze portefeuilles, onze producten als op het niveau van onze klantenrelaties en onze omgeving. We trachten steeds met de beschikbare middelen het beste te halen uit elke realisatie. Dat geldt voor het inrichten van een kantoor, het organiseren van een evenement of het samenstellen van een portefeuille. Wij geloven dat inzet, zorg en persoonlijke betrokkenheid het verschil maken en de weg wijzen naar mooie realisaties. ■

Het engagement van Delen Private Bank

- > Een directe en open relatie, ook de directieleden staan dagelijks in contact met de klanten.
- > Eenvoud, evenwicht en transparantie in onze analyses, adviezen en keuzes.
- > Een standvastig vermogensbeheer en onderbouwd patrimoniaal advies.
- > Het creëren van een comfortsituatie voor de klanten.
- > Respect en correcte opvolging van de fiscale regelgeving.
- > Een familiale, hartelijke en integere sfeer.

Kerncijfers en vooruitzichten Groep Delen Investments (organigram p.14)

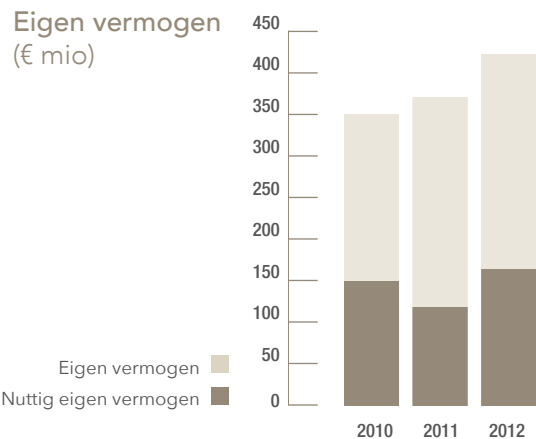
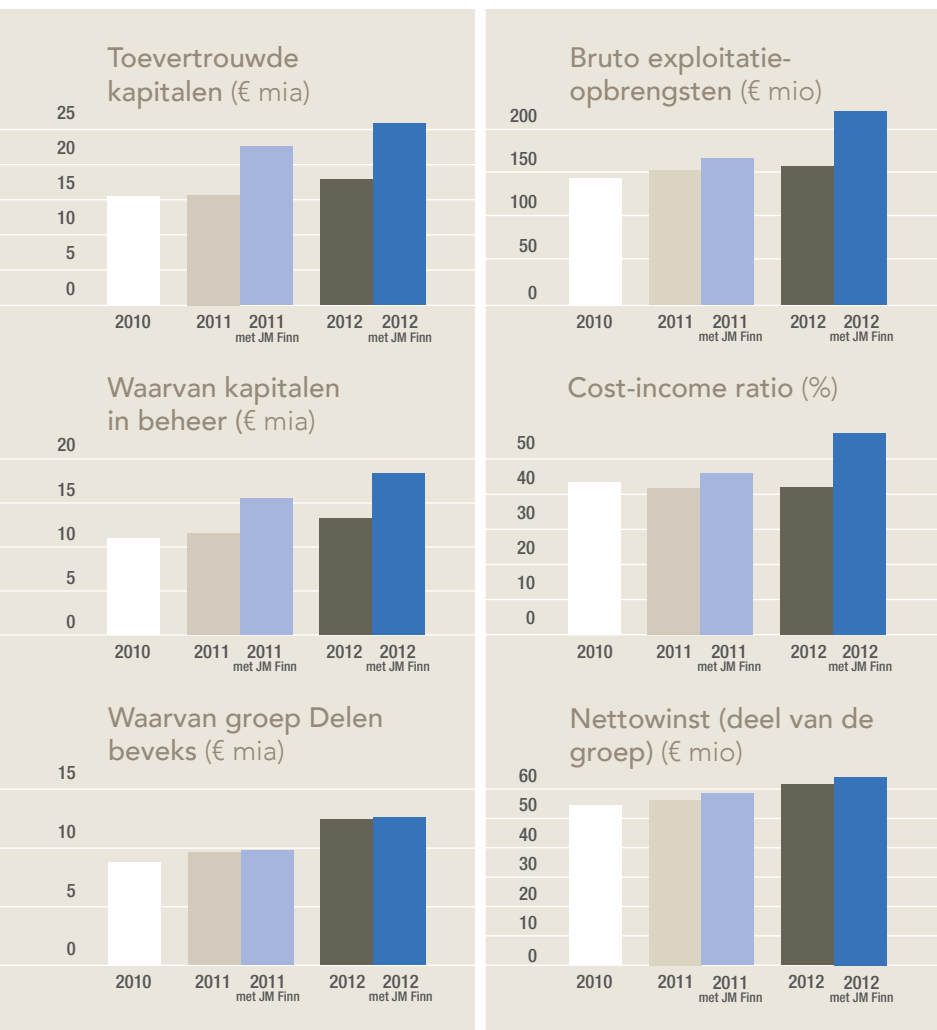
2012: groei en herstellende markten

Delen Investments blijft groeien en eindigde op 31 december 2012 op een recordniveau met een totaal beheerd vermogen van 25,9 miljard euro. Alle kantoren van de groep droegen bij tot deze groei van 14,6% ten opzichte van het beheerd vermogen eind 2011 (22,6 miljard euro). De kerncijfers voor de laatste drie jaren tonen aan hoe de groep haar strategie is blijven toepassen om haar cliënten de beste dienst te bewijzen.

Delen Investments legt zich toe op discretionair beheer (73% van de kapitalen bij Delen Private Bank) en steunt op een efficiënte organisatie om best in class service te verzekeren met een standvastig team van medewerkers.

De groep bewijst in 2012 dat zij niet alleen haar klantenportefeuilles in discretionair beheer kan beschermen in moeilijke markten, maar dat zij er ook voor kan zorgen dat haar klanten profiteren van een positieve marktomgeving. Delen Investments kent een verdere groei van de opbrengsten en van de nettowinst ten gevolge van de stijging van het beheerd vermogen. In 2012 is de volledige impact van de overname van JM Finn & Co in de financiële resultaten van Delen Investments zichtbaar. Hierdoor is de cost-income ratio van Delen Investments zoals verwacht gestegen tot 55%.

Dankzij deze groei en de herstellende markten bevindt Delen Investments zich in een gunstige positie om 2013 tegemoet te gaan.



2013: groei vanuit het eigen business model

De groep Delen Investments zal zich verder inzetten om nieuwe kapitalen aan te trekken, met een focus op regio's waar haar naambekendheid in de lift zit. De nieuwe medewerkers die in 2012 in België en Engeland aan boord zijn gekomen om de groei te begeleiden zullen hiertoe bijdragen.

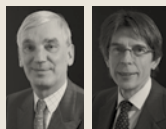
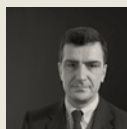
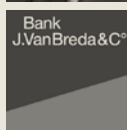
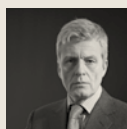


In de eerste maanden van 2013 plant Delen Private Bank zowel haar intrek in de nieuwe kantoren te Gent, gevestigd aan Coupure Rechts, als de heropening van de volledig gerenoveerde kantoren op de Tervurenlaan te Brussel. In 2013 zal de volledige impact van de stijging van de vermogens onder beheer in de financiële resultaten van de groep

Delen Investments duidelijk worden. De groep blijft ook externe groei-opportunities evalueren. De klemtoon ligt echter op de samenwerking met JM Finn & Co. De groep is ervan overtuigd dat haar business model, dat zich in België aan een geleidelijk ritme ontwikkelt, ook toepasbaar is op andere markten waar de groep aanwezig is. ■

Een evenwichtige groeistrategie

Sedert 1936 kent Delen Private Bank een gestage groei, trouw aan onze eigen identiteit en samen met onze klanten. We hebben door de jaren heen verschillende privé-banken en vermogensbeheerders overgenomen. Hun teams maken deel uit van de groep Delen Investments. Continuïteit staat centraal in deze groeistrategie. Een gezonde structuur en de vele jaren ervaring geven Delen Private Bank een unieke positie in de markt.



- 1936** André Delen richt het wisselagentschap Delen op.
- 1975** De zonen Paul en Jacques Delen volgen hun vader op aan het hoofd van de beursvennootschap.
- 1989** De holding Delen wordt op de Beurs van Brussel genoteerd.
- 1990** Paul De Winter geeft de impuls voor het discretionaire vermogensbeheer.
- 1992** De holding Delen fusioneert met de investeringsmaatschappij Ackermans & van Haaren.
- 1994** De maatschappij versterkt zich met de overname van de Luikse Banque de Schaetzen en van verschillende beursvennootschappen in Brussel en Antwerpen.
- 1996** Ondertekening van een samenwerkingsakkoord met de wisselagenten De Ferm.
- 1997** Ackermans & van Haaren en de aandeelhouders van de Bank Van J. Van Breda & Co brengen hun bankfilialen onder in de holding Finaxis.
- 2000** De overname van de beursvennootschap Havaux geeft verdere versterking in Brussel.
- 2003** Herschikking van de aandeelhoudersstructuur, zo verwerft de familie Delen via Promofi 25% in Finaxis.
- 2004** Overname van de Luxemburgse Axa-dochter Banque Ippa & Associés, voortaan Banque BI&A genoemd.
- 2007** Overname van Capital & Finance. Fusie van Capfi met Delen Private Bank.

Lokale verankering en erkenning door de markt

Delen Private Bank kiest bewust voor een aanwezigheid dicht bij haar klanten. Zo openen vanaf 2007 meerdere zetels verspreid over het land. Doorheen de jaren wordt onze expertise en de kwaliteit van ons beheer steeds opnieuw met prijzen gelauwerd.



2007 Opening van de nieuwe zetel in Gent (Merelbeke).

Euromoney bekroont Delen Private Bank tot 'Best Private Bank in Belgium'.

2008 Opening van de zetel in Hasselt.

Meerdere prijzen voor Delen Private Bank en Capfi Delen Asset Management waaronder opnieuw 'Best Private Bank in Belgium'.

2009 Derde Euromoney titel 'Best Private Bank in Belgium'.

2010 Vierde Euromoney titel 'Best Private Bank in Belgium' en meerdere eerste plaatsen voor 'Hermes Belgian Growth' op de Fund Awards.

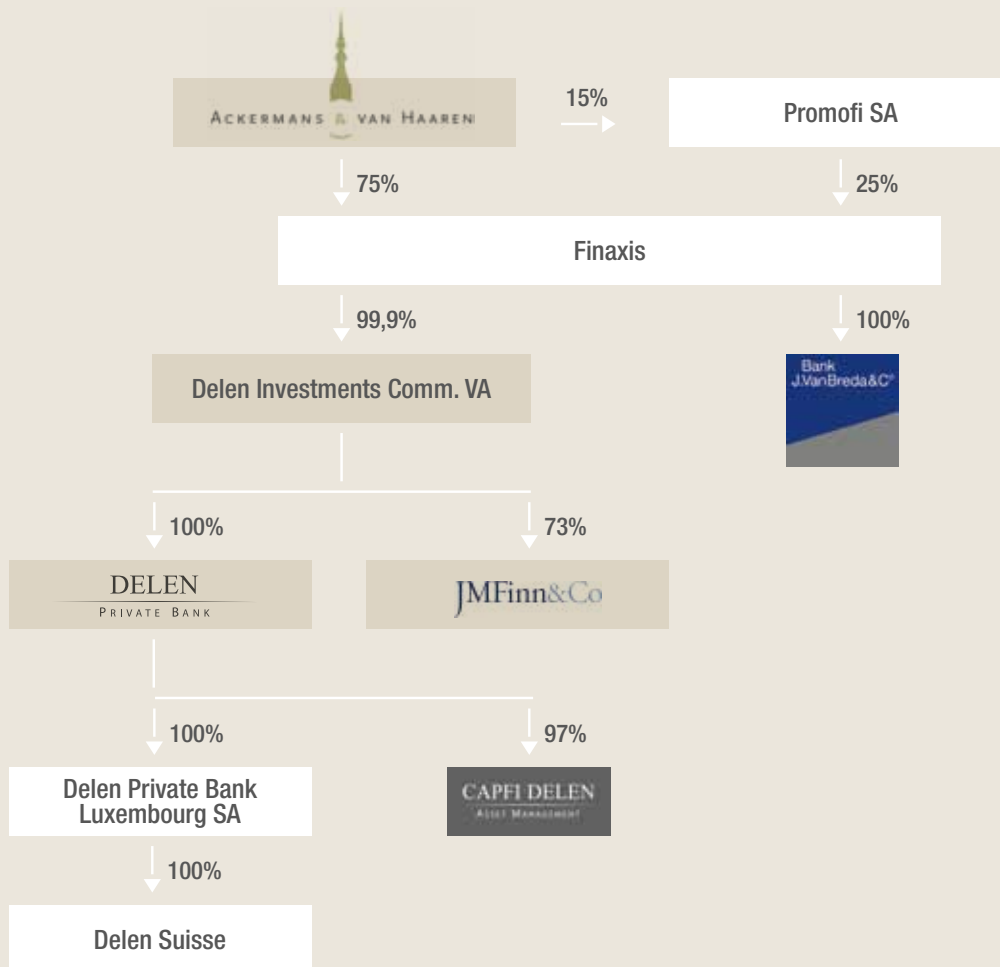
2011 Meerderheidsparticipatie in JM Finn & Co in Londen.

Euromoney roept Delen Private Bank uit tot 'runner up Best Private Bank in Belgium'. Hoge score voor de fondsen van Cadelam op de Fund Awards en in De Tijd.

2013 Delen Private Bank Gent verhuist van Merelbeke naar een statig herenhuis aan de Coupure in Gent.

De Brusselse zetel aan de Tervurenlaan heropent na grondige renovatie.

■ Een sterke financiële groep



Delen Investments

Delen Private Bank behoort tot een zeer gezonde financiële groep.

Delen Private Bank is een kredietinstelling, waarop toezicht wordt uitgeoefend door de NBB (Nationale Bank van België) en door de FSMA (Financial Services and Markets Authority).

De aandelen van Delen Private Bank worden, op twintig aandelen na, aangehouden door Delen Investments. De aandelen van Delen Investments Comm.VA worden op hun beurt, op twee na, aangehouden door Finaxis NV, opgericht in 1997. De familie Delen en de groep AvH hebben elk als statutair zaakvoerder één aandeel in Delen Investments Comm.VA. De samenwerking met Ackermans & van Haaren NV (AvH) dateert van 1992, toen de holding Delen een fusie aanging met deze Antwerpse investeringsmaatschappij.

DELEN

PRIVATE BANK



Vandaag bezit AvH, als referentieaandeelhouder, 75% van de aandelen van Finaxis NV. De familie Delen participeert voor 25% in het kapitaal van Finaxis NV via de vennootschap naar Luxemburgs recht Promofi SA. AvH bezit 15% van Promofi. De belangrijkste deelnemingen van Delen Investments zijn Delen Private Bank en sinds 2011 JM Finn & Co (Ltd) (73,49% participatie), een vooraanstaand "investment manager" in het Verenigd Koninkrijk.

Delen Private Bank heeft twee dochterondernemingen: Delen Private Bank Luxembourg SA en Capfi Delen Asset Management NV (Cadelam), een erkende beheervenootschap van Instellingen voor Collectieve Beleggingen of ICB's. Delen Private Bank

Luxembourg SA houdt onder meer 100% van de aandelen in Delen Suisse SA aan.

De algemene bancaire activiteiten van de groep, toegespitst op KMO's (Kleine en Middelgrote Ondernemingen), vrije beroepen en zelfstandigen ressorteren onder Bank J.Van Breda & C°. De sterke groei van de beide banken (Delen Private Bank en Bank J.Van Breda & C°) heeft van het financiële segment een zeer belangrijke tak gemaakt binnen de groep AvH. ■

Ackermans & van Haaren

De groep Ackermans & van Haaren vertegenwoordigde in 2012 op economisch vlak, via haar aandeel in de participaties, een omzet van 3,3 miljard euro en stelt ongeveer 18.750 mensen tewerk. De groep concentreert zich op een beperkt aantal strategische participaties met een belangrijk groeipotentieel. AvH is opgenomen in de BEL20-index, de Private Equity NXT index van Euronext Brussel en in de Europese DJ Stoxx 600.



Ackermans & van Haaren (AvH) is een gedi- versifieerde groep actief in 5 kernsectoren: Marine Engineering & Infrastructure (DEME, een van de grootste baggerbedrijven ter wereld - Algemene Aannemingen Van Laere, een toonaangevende aannemer in België), Private Banking (Delen Private Bank, één van de grootste onafhankelijke privévermogensbeheerders in België, en vermogensbeheerder JM Finn & Co (Ltd) in VK - Bank J.Van Breda & C°, nichebank voor de ondernemer en de vrije beroepen in België), Real Estate, Leisure & Senior Care (Leasinvest Real Estate, een genoteerde vastgoedbevak - Extensa, een belangrijke gronden- en vastgoedontwikkelaar met zwaartepunt in België, Luxemburg en Centraal-Europa), Energy & Resources (Sipef, een agro-industriële groep in tropische landbouw) en Development Capital (Sofinim en GIB). De groep focust op enkele kernbedrijven met internationaal groeipotentieel en wordt geleid door een ervaren, multidisciplinair managementteam. AvH is betrokken bij de selectie van het topmanagement en de definitie van de langetermijnstrategie. Als investeerder neemt AvH de rol op zich van proactieve aandeelhouder. AvH concentreert zich op een beperkt aantal deelnemingen waarmee duidelijke doelstellingen afgesproken worden, inclusief verantwoor-

delijkheden met betrekking tot de financiële posities van elk van de deelnemingen. Zo richt AvH zich op de systematische creatie van aandeelhouderswaarde via een strategie op lange termijn. ■

Evolutie AvH-aandeel, 'all shares index' Brussel en eigen vermogen per aandeel (€)



*All share index herleid naar koers AvH aandeel juni 1984.



(in € '000)	Ackermans & van Haaren (geconsolideerd)						
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Beurskapitalisatie	2.085.852	1.930.762	2.092.890	1.741.504	1.219.287	2.244.293	2.110.305
Eigen vermogen	2.512.473	2.364.994	2.153.375	2.020.873	1.926.109	1.997.428	1.803.253
Eigen vermogen (deel van de groep)	2.007.473	1.882.631	1.711.350	1.595.501	1.517.147	1.580.059	1.423.664
Nettowinst (deel van de groep)	167.469	177.506	160.804	117.450	114.558	241.390	307.600

(in € '000)	Finaxis (geconsolideerd)						
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Eigen vermogen	852.926	785.769	613.549	547.768	486.177	437.275	397.779
Nettowinst (deel van de groep)	89.950	111.857	79.553	56.532	51.046	57.890	53.772



Bank J. Van Breda & Co

De activiteiten van Delen Private Bank en haar zusterbank Bank J. Van Breda & Co zijn bij uitstek complementair: Delen Private Bank spitst zich toe op het beheer van privé-vermogens, terwijl Bank J. Van Breda & Co een referentiebank is voor ondernemers en vrije beroepen, zowel privé als professioneel.



Bank J. Van Breda & Co wil binnen haar werkgebied de hoofdbankier zijn bij een kwart van de vrije beroepen en 10% van de ondernemers.

Want Bank J. Van Breda & Co is geen productbankier: uw relatieverantwoordelijke analyseert behoeften, adviseert en verkoopt dan de gepaste oplossing. Als financieel adviseur is Bank J. Van Breda & Co in de eerste plaats een gespecialiseerde bank. Zij heeft oog voor het financiële evenwicht tussen de zaak, de praktijk of officina enerzijds, en het privé-vermogen anderzijds. En de resultaten tonen aan dat de cliënten deze aanpak appreciëren: Bank J. Van Breda & Co is al jaren een rendabele nichespeler. ■

(in € '000)	Kerncijfers				
	2012	2011	2010	2009	2008
Totaal belegd door cliënten	8.010.469	7.469.140	6.368.943	5.644.268	5.009.245
Cliëntendeposito's	3.424.426	3.453.279	2.596.766	2.358.533	2.221.400
Buitenbalansproducten	4.586.043	4.015.861	3.772.177	3.285.735	2.787.845
Totaal privé-kredietverlening	3.306.419	3.043.941	2.631.339	2.328.371	2.202.059
Eigen vermogen deel groep	427.267	394.969	258.620	243.667	222.513
Winst na belastingen	27.739	54.880	25.664	23.317	20.619
Efficiëntieratio (cost income)	58%	61%	57%	60%	60%
Personeel	465	462	418	399	403



JMFinn&Co (Ltd)

De meerderheidsparticipatie in JM Finn & Co Ltd. is het startpunt voor een veelbelovende samenwerking met een zielsverwant in het Verenigd Koninkrijk.

JMFinn&Co

Achteraan v.l.n.r.:
Paul De Winter, Hugo Bedford,
Gregory Swolfs, Charles Beck,
Eric Lechien
Vooraan v.l.n.r.:
Simon Temple Pedersen,
Jacques Delen, James Edgdale,
Steven Sussman, Paul Dyas



De aankoop van 73,49% van de Londense vermogensbeheerder JM Finn & Co Ltd. in 2011 was een belangrijke stap voor de groep Delen Investments. JM Finn & Co werkt als vermogensbeheerder voor particuliere klanten en is reeds actief sinds 1945. Naast het hoofdkantoor in Londen, zijn er kantoren in Bristol, Bury St Edmunds, Cardiff, Ipswich en Leeds. De klantenportefeuille van JM Finn & Co bestaat uit kapitaalkrachtige families en ondernemers uit het Verenigd Koninkrijk. JM Finn & Co onderhoudt een vertrouwensrelatie met haar cliënten en kan bogen op een sterke reputatie als onafhankelijke beheerder met investeringsdiensten op maat. De resultaten van de firma zijn een gevolg van hun tijdloze waarden en moderne sterktes. Op het einde van 2012 had JM Finn & Co 8 miljard euro (6,5 miljard £) aan toevertrouwde activa, waarvan 62% in discretionair beheer. De groei ten opzichte van eind 2011 in kapitaal en het percentage discretionair beheer bewijst dat de komst van de groep Delen Investments door de klanten van JM Finn & Co positief is onthaald. De positie van JM Finn & Co in de aantrekkelijke Britse onshore vermogensbeheermarkt in combinatie met de bedrevenheid en de ervaring van Delen Private Bank moeten JM Finn & Co toelaten om verder te groeien en haar operationeel model te laten evolueren en zo een prominente speler te worden op de Engelse vermogensbeheermarkt.

In 2012 werd de samenwerking tussen Delen Private Bank en JM Finn & Co verder uitgediept. Niet alleen op het niveau van de raad van bestuur en het directiecomité maar ook op operationeel niveau werken ad hoc ploegen samen en wisselen ze best practices uit. De directie bestaat uit James Edgedale en Steven Sussman, die eveneens bestuursleden zijn, aangevuld met Charles Beck, head of compliance, en nog drie beheerders, met name Hugo Bedford, Paul Dyas en Simon Temple-Pedersen. De groep Delen Investments heeft drie vertegenwoordigers in het directiecomité en vier bestuursleden. Het directiecomité van JM Finn & Co heeft nu strategische initiatieven uitgetekend die de komende twee jaar zullen geïmplementeerd worden. Deze zullen JM Finn & Co verder laten evolueren van een traditionele beursvennootschap naar een meer efficiënte en moderne vermogensbeheerder, zonder te raken aan de vertrouwensrelatie tussen de vermogensbeheerders en hun klanten. Waar relevant, werd gebruik gemaakt van de ervaring en infrastructuur van Delen Private Bank. Het netto-resultaat van JM Finn & Co in 2012 bedroeg 3,7 miljoen £. De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettoresultaat van de groep Delen Private Bank was 2,4 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26,51% minderheidsbelangen van 2,2 miljoen euro in totaal). Doordat JM Finn's huidige cost-income ratio 89% bedraagt, zijn de bijdragen aan de nettowinst meer bescheiden dan de bijdragen aan de toevertrouwde fondsen en het bruto operationeel inkomen. De groep Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in de uitdaging om de succesvolle groeistrategie gepaard te laten gaan met een verbetering van de winst. ■

(in £ '000)	JM Finn & Co
	2012
Toevertrouwde kapitalen	6.505.000
Waarvan kapitalen in beheer	4.050.000
Eigen vermogen	22.811
Bruto bedrijfsopbrengsten	48.837
Nettoresultaat	3.754
Cost-income ratio	89%
Personeel	306

■ Bestuur en toezicht Delen Private Bank



Directiecomité

Alle leden worden benoemd door de Raad van Bestuur, waarvan zij ook deel uitmaken.

Het Directiecomité is verantwoordelijk voor de uitwerking van de strategie van de bank, dit binnen de klijlijnen die door de Raad van Bestuur worden uitgetekend. Het staat in voor het dagelijkse beheer van de bank en voor de sturing van haar verschillende diensten, die op hun beurt verslag uitbrengen aan het Directiecomité. Het Directiecomité volgt de prestaties van de bank op de voet en ziet erop toe dat de doelstellingen inzake rendabiliteit worden behaald.

De samenstelling van het directiecomité is als volgt:

Voorzitter

Jacques Delen

Leden

Christian Callens
Filips De Ferm
Paul De Winter
René Havaux
Eric Lechien
Thierry Maertens de Noordhout
Arnaud van Doosselaere
Bernard Woronoff

Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur van Delen Private Bank is verantwoordelijk voor het bepalen van het algemeen beleid van de bank en voor het toezicht op het Directiecomité. De bestuursleden beschikken elk over een rijke ervaring en beoordelen vanuit verschillende oogpunten het beleid en de prestaties van de bank.

Voorzitter

Jan Suykens

Bestuurders

Tom Bamelis
Luc Bertrand
Christian Callens
Comm. VA Delen Investments
(vertegenwoordigd door Paul Delen)
Filips De Ferm
Paul De Winter
Piet Dejonghe
Eric Dekeuleneer
Michel Delbaere - onafhankelijk bestuurder
Jacques Delen
René Havaux
Carlo Henriksen
Eric Lechien
Mark Leysen
Thierry Maertens de Noordhout
Pierre Sureda
Arnaud van Doosselaere
Bernard Woronoff

Het directiecomité van Delen Private Bank.
Achteraan v.l.n.r.: Filips De Ferm, Arnaud van Doosselaere, Paul De Winter, Eric Lechien, Bernard Woronoff, Thierry Maertens de Noordhout.
Vooraan v.l.n.r.: René Havaux, Jacques Delen, Christian Callens.

Auditcomité

Binnen de Raad van Bestuur werd een auditcomité opgericht dat onder meer instaat voor de controle op het financiële verslaggevingsproces, op de naleving van administratieve, juridische en fiscale regels en op de uitwerking van interne controleprocedures. Het is als volgt samengesteld:

Voorzitter
Luc Bertrand

Leden
Michel Delbaere
Jan Suykens

Alle leden van het auditcomité beschikken over de nodige deskundigheid op het vlak van boekhouding en audit:

Luc Bertrand studeerde in 1974 af als handelsingenieur aan de K.U. Leuven. Hij was actief bij Bankers Trust Co in New York, Amsterdam en London tot 1986 (Vice President, North Europe Area Manager). Hij werd in 1985 bestuurder en in 1987 administratief en financieel directeur van Ackermans & van Haaren N.V. Sinds 1996 is hij voorzitter van het Executief Comité van Ackermans & van Haaren N.V. Hij is ook voorzitter van Finaxis. Hij bekleedt diverse bestuursmandaten binnen en buiten de groep Ackermans & van Haaren en is tevens benoemd als onafhankelijk bestuurder bij Schroders en bij ING België. In het verleden is Luc Bertrand tevens bestuurder geweest van Banque Indosuez Belgique en van de Generale Bank België tot aan haar overname door Fortis.

Michel Delbaere is licentiaat in de rechten en in de economische wetenschappen. Hij is bestuurder van verschillende financiële en economische vennootschappen en verenigingen. Zo is hij de oprichter van onder meer Crop's NV, Hesbayefrost SA, Monliz SA, MDC Foods ltd. en Crop's & Partners, en is hij bestuurder bij verschillende van deze vennootschappen. Michel Delbaere is tevens gedelegeerd bestuurder bij Crop's Holding, lid van het directiecomité van het VBO en voorzitter van VOKA.

Jan Suykens is licentiaat TEW en behaalde daarna een MBA aan de Columbia University, New York. Hij begon zijn carrière op de

afdeling Corporate & Investment Banking bij Fortis Bank. Sinds 1990 is hij, CFO, lid van het executief comité van Ackermans & van Haaren. Hij bekleedt diverse bestuursmandaten binnen de groep Ackermans & van Haaren en is tevens benoemd als onafhankelijk bestuurder van Baloise Belgium.

Commissaris

Delen Private Bank heeft als Commissaris Ernst & Young bedrijfsrevisoren aangesteld:

Ernst & Young bedrijfsrevisoren BCVBA, met als wettelijk vertegenwoordiger de heer Pierre Vanderbeek
De Kleetlaan 2, B-1831 Diegem ■





■ Vermogensbeheer is relatiebeheer

Delen Private Bank legt haar focus exclusief op het vermogensbeheer van haar klanten. Dit gebeurt in alle transparantie en continuïteit. Het comfort van onze klanten staat hierbij centraal. Vanuit de actualiteit en een nauwgezette analyse van de markt stippelen we een politiek uit waarbij risicobeheersing centraal staat.

”
Ook de
directieleden
hebben dagelijks
contact met
verschillende
klanten.
”

Vertrouwen, transparantie, eenvoud en ondubbelzinnigheid

Bij Delen Private Bank is vertrouwen een fundamentele waarde. Wij willen onze klanten een hoge graad van comfort en gemak bieden. Binnen dit kader heeft elke relatiebeheerder alsook de directieleden dagelijks contact met verschillende klanten. Voeling met de markt, nabijheid en respect zijn nu éénmaal essentiële bouwstenen voor het vertrouwen. Geen zware hiërarchische structuren maar een efficiënte en horizontale organisatie van relatiebeheerders is de beste basis om met een gerust hart en geweten elke klant te begeleiden en te adviseren. En dat Delen Private Bank het vertrouwen van haar klanten probleemloos wint, bewijst de hoge graad van discretionair beheer. Meer dan 80% van onze klanten kiezen dan ook vandaag voor deze aanpak. Wat tot het hoogste niveau in de markt behoort!

Bovendien beperken we ons tot de essentie van ons vak. Onze aandacht gaat uitsluitend naar het beheer van de klantenportefeuilles. Zo kunnen we ons dagelijks focussen op onze klanten. Als Belgische en onafhankelijke groep, met 260 ervaren specialisten, behoort Delen Private Bank tot de marktreferenties voor vermogensbeheer.

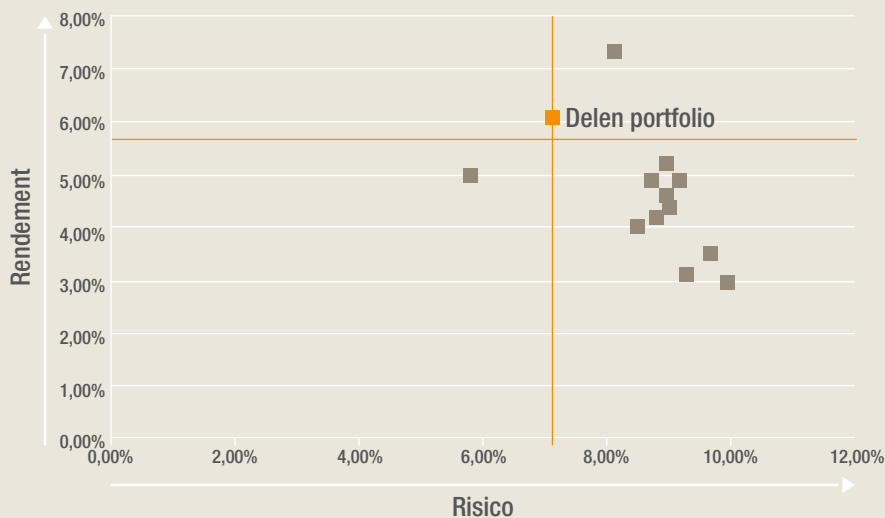
Als goede huisvader letten we ook op onze kostenstructuur. De volledige organisatie van Delen Private Bank is uitermate kosten-efficiënt. Onze kostenstructuur ligt laag t.o.v. het marktgemiddelde, ook onze cost-income ratio van 40, is zeer competitief. Ons dag-dagelijks kosten bewustzijn resulteert in dit uitzonderlijk resultaat waar ons volledig team fier op is.

Onze risicobeheersing vormt de basis van onze klantentevredenheid

Onze vermogenbeheerders maken letterlijk het verschil in de slechte jaren. Omdat hun state-of-mind gericht is op maximale risicobeheersing. We handelen steeds voorzichtig alsof de totaliteit van de 18 miljard euro in beheer onze eigen centen zijn. Risicobeheersing is een hoofdobjectief. Onze beheerploeg bestaat uitsluitend uit ervaren mensen met een hoge anciënniteit. Onze beheerders weerhouden zich van producten die ze niet begrijpen of waarvan het risico een bron van ongerustheid zou kunnen zijn. In de slechte jaren (en het waren er een hele reeks in het laatste decennium) hebben onze beheerders gezorgd voor maximaal kapitaalbehoud om volop te kunnen genieten van de groei in de betere jaren. Zo kunnen we duurzaam bouwen aan rendement op lange termijn. Dat risicobeheersing perfect samengaat met rendement kunt u zien in bijgaande grafiek.

”
Echt rendement wordt
gemaakt in de slechte jaren.
”

Risicoprofiel op 10 jaar: Delen Private Bank vs concurrenten



Overzicht van de combinatie risicograad versus rendement van de gemengde fondsen met medium risicoprofiel op 10 jaar. Het is duidelijk dat Delen Private Bank het verschil maakt door een uitgesproken lager risico en degelijk rendement, boven het marktgemiddelde. Al onze aandacht gaat dan ook uit naar duurzaam langetermijnbeheer.

Mede door de uitzonderlijk lage rente schonk de tweede jaarhelft ons plots opportuniteiten. Zowel aandelen, obligaties als munten deden het goed. Ons centraal beheerteam maakte het verschil door op het juiste tijdstip te kiezen voor hybride obligaties (converteerbare obligaties, 'perpetuals' en 'high yields'). Hierbij werd een zeer gespreid risico gekoppeld aan een stevig rendement. Deze beleggingen droegen fundamenteel bij tot het positieve resultaat voor onze klanten in 2012.

2012: onverwacht positief met dank aan Draghi

Alhoewel 2012 zich aankondigde als een moeilijk jaar kwam er fundamenteel beterschap na de zomer. De aanhoudende euro-perikelen stemden de eerste jaarhelft negatief maar de continuïteit aan maatregelen van de centrale banken in de westerse wereld kon - mede dankzij de duidelijke standpunten van Mario Draghi - het tij keren en de negatieve stemming ombuigen naar een positieve dynamiek. In België vormde de succesvolle crisislening van Letermé het keerpunt.

2013: lage rente en laag obligatierendement zullen de aandacht voor aandelen verhogen

In het kader van onze duurzame risicobeheersing werden de gewichten in aandelen sinds 2000 laag tot zeer laag gehouden. Door de recente afname van de risico-aversie bij beleggers en de duurder wordende obligatiemarkt rekenen we voor 2013 iets meer op de aandelenmarkten. Met een kritische, analytische blik en een bewuste risicobeheersing.

We blijven eerder negatief voor Amerikaanse aandelen. De Amerikaanse economie is gebouwd op schulden (zowel bij overheid als particulier). De tekorten zijn er absoluut groter dan in Europa en bovendien noteren de Amerikaanse aandelen stukken hoger (begin 2013 lag het gemiddeld US-dividendrendement rond 2%, terwijl dit voor Europese markten 3 à 4% was). Azië blijft daarentegen een lange termijn groeiverhaal bieden. De Aziatische financiën zijn fundamenteel gezonder en de waarderingen blijven redelijk, zeker binnen een langetermijnperspectief. De Europese markten zijn nog relatief

”
 Risico dat u niet begrijpt
 is meestal niet in uw voordeel.
 ”



V.l.n.r.: Filips De Ferm,
Paul De Winter, René Havaux.

goedkoop gewaardeerd. Vele institutionelen, pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen (die onderbelegd zijn in aandelen) zullen een deel van hun cash aanwenden op de beursmarkten, gezien het versneld afnemende rendement van obligaties versus het dividendrendement op de Europese aandelenmarkten. Bovendien noteert de risicopremie op aandelen historisch hoog, wat ook een duidelijk signaal is voor een toename van aandelen in de beleggingsportefeuilles. Binnen onze filosofie van maximale risicobeheersing opteren we voor een 'buy & hold' strategie in defensieve sectoren, met een stijgende aandacht voor de Aziatische markten.

”

We opteren voor een 'buy & hold' strategie in defensieve sectoren met een stijgende aandacht voor de Aziatische markten.

”

Niettemin verwachten we nog volatiliteit binnen de Europese context en bepaalde turbulenties op internationaal politiek niveau. ■



■ Capfi Delen Asset Management 2012

Cadelam (Capfi Delen Asset Management) staat binnen de groep Delen in voor het beheer van beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gepromoot worden door Delen Private Bank. Het is een door de FSMA gecontroleerde Beheervenootschap van ICB's (dit zijn Instellingen voor Collectieve Beleggingen). Cadelam heeft dus een speciale licentie voor het beheer van beleggingsfondsen.

V.l.n.r.: Michel Vandenkerckhove,
Chris Bruynseels, Guy Reynaerts,
Lindsay Verbist, Sven Simons,
Benedicte Smets, Paul De Meyer,
Patrick François en
Gregory Swolfs.
Ontbreekt op de foto:
Ida Van Hees.



Cadelam: een nauwgezet financieel en administratief beheer

Cadelam verleent diensten aan 40 compartimenten van meer dan 10 beleggingsfondsen. Cadelam verzorgt zo het financieel beheer voor een bedrag van 11,5 miljard EUR. Naast het administratief beheer van eigen fondsen verzorgt Cadelam eveneens het administratief beheer van fondsen die buiten de groep Delen Investments vallen. Cadelam staat bovendien in voor het risicobeheer van beleggingsfondsen.

Delen Private Bank zet een aantal fondsen in voor het beheer van de vermogens die ze door haar klanten toevertrouwd kreeg. Het gaat hier zowel om aandelen-, obligatie- als thesauriefondsen, maar voornamelijk om gemengde fondsen. Deze laatste worden ook wel patrimoniale fondsen genoemd gezien de klant vaak een substantieel deel van zijn roerend vermogen hierin heeft belegd. Een patrimoniaal fonds is in feite een efficiënte verpakking van een hele reeks individuele aandelen en obligaties waarvan de klant - in functie van zijn behoeften - heel flexibel en op dagelijkse basis een stukje kan kopen of verkopen. Zowel het portefeuillebeheer als de administratie (couponbetalingen, splitsingen, omruilingen,...) worden binnen deze verpakking door twee gespecialiseerde teams opgevolgd.

”
Een patrimoniaal fonds is een efficiënte verpakking van aandelen en obligaties die de klant heel flexibel kan aanwenden in functie van zijn behoeften.
”

Cadelam zet enerzijds een team in van 6 portefeuillebeheerders/analisten die zich ontfermen over het financiële beheer van deze fondsen en anderzijds een team van 5 specialisten-accountants die de boekhouding, administratie, controles en het risicobeheer uitvoeren voor de verschillende beleggingsfondsen.

Het **financieel beheer** behelst de beslissingen omtrent activaspreiding en concrete opbouw in functie van de beleggingsstrategie en de marktomstandigheden. Voor aandelen zijn belangrijke elementen o.a. de sectorspreiding, de geografische spreiding en de keuze van de individuele aandelen. Voor obligaties is dan weer o.a. de spreiding volgens rating, de looptijd en de individuele invulling van belang.

Een beleggingscomité buigt zich formeel - meerdere keren per maand - over deze strategische keuzes. De leden ervan houden dagelijks onderling contact over de praktische implementatie hiervan. De mooie resultaten die werden behaald over de laatste jaren, zowel wat betreft return voor de belegger als wat betreft nieuwe toevertrouwde kapitalen, bewijzen dat deze aanpak met korte en efficiënte communicatielijnen de investeerder ten goede komt.

Het **administratief beheer** omvat het voeren van de boekhouding van de fondsen, het berekenen van de netto inventariswaarden, het verwerken van de in- en uittredingen, het opstellen van de statistieken, prospectussen, statuten en jaarverslagen, het organiseren van de raden van bestuur en algemene vergaderingen, contacten met de autoriteiten (vooral FSMA) en externe controleurs (voornamelijk audit).

Gerichte controles van risico en procedures

Daarnaast gaat ook een belangrijk deel van de tijd uit naar de risicocontroles van de portefeuilles en de interne controles van de procedures. Risicocontrole is een uiterst belangrijk punt binnen het takenpakket van de Beheervenootschap. Dit slaat op verschillende aspecten van de werking van een compartiment. Zo heb je het marktrisico, het kredietrisico, het afwikkelingsrisico, het muntrisico, het liquiditeitsrisico, ... De inhoud van de compartimenten van de beleggingsfondsen wordt geregeld onder de loep genomen om te controleren of de diversificatie van de beleggingen voldoende is teneinde voor een optimale risicospreiding te zorgen. Verder zijn beleggingsfondsen onderhevig aan een streng reglementair kader opgelegd door Europese en Belgische wetgeving. Deze regels leggen vele beleggingsbeperkingen op welke dienen nageleefd te worden ter bescherming van de aandeelhouder. De Risk Manager van de beheervenootschap dient deze regels te controleren en te rapporteren aan zowel de fondsenbeheerders en fondsenbestuurders, als aan de controlerende overheid (FSMA).

Ook de liquiditeit van de onderliggende effecten is een constant aandachtspunt. Op geregelde tijdstippen worden de portefeuilles onderworpen aan een stresstest waarbij wordt nagegaan welk deel van het fonds op 1 dag kan worden verkocht, of hoeveel dagen nodig zijn om er een substantieel deel van ten gelde te maken.

In 2012 mooie resultaten met beperkte risico's

Het jaar 2012 begon zeer moeilijk op de financiële markten, maar het herstel van het vertrouwen was spectaculair in de tweede jaarhelft. Uiteindelijk was de goede inschatting van de opportuniteiten en de daaraan verbonden risico's belangrijk om mooie beleggingsresultaten te behalen. De behaalde returns voor de verschillende portefeuilles vonden hun oorsprong in verschillende activaklassen. Zowel aandelen als obligaties en ook bepaalde munten hielpen bij het tot stand komen van de return. Onze beheerders waren in staat om in deze volatiele omstandigheden met beperkte risico's zeer mooie resultaten neer te zetten. Tijdens de eerste helft van het jaar was de belegger gebaat bij defensieve investeringen, terwijl de tweede helft eerder gedreven werd door alle risicovollere activa. De belangrijkste toegevoegde waarde die gecreëerd wordt in het beheer van de patrimoniale fondsen ligt enerzijds in onze flexibele aanpak van de activaspreiding en anderzijds in het niet gebonden zijn aan een benchmark.

”
Onze beheerders waren in staat om in volatiele omstandigheden met beperkte risico's zeer mooie resultaten neer te zetten.

”

Deze flexibele activaspreiding houdt in dat binnen het risicoprofiel van de klant op een actieve manier wordt geschoven tussen aandelen, obligaties en cash naargelang de marktomstandigheden. Een klant met een defensief risicoprofiel zal bijvoorbeeld zijn activaspreiding niet permanent onaangeroerd zien op 20% aandelen en 80% vastrentende beleggingen. Wij zullen eerder met een vork werken van 0 tot 30% in aandelen. Als de waardering van aandelen en het sentiment op de markt keert, worden de aandelenposities afgebouwd of ingedekt



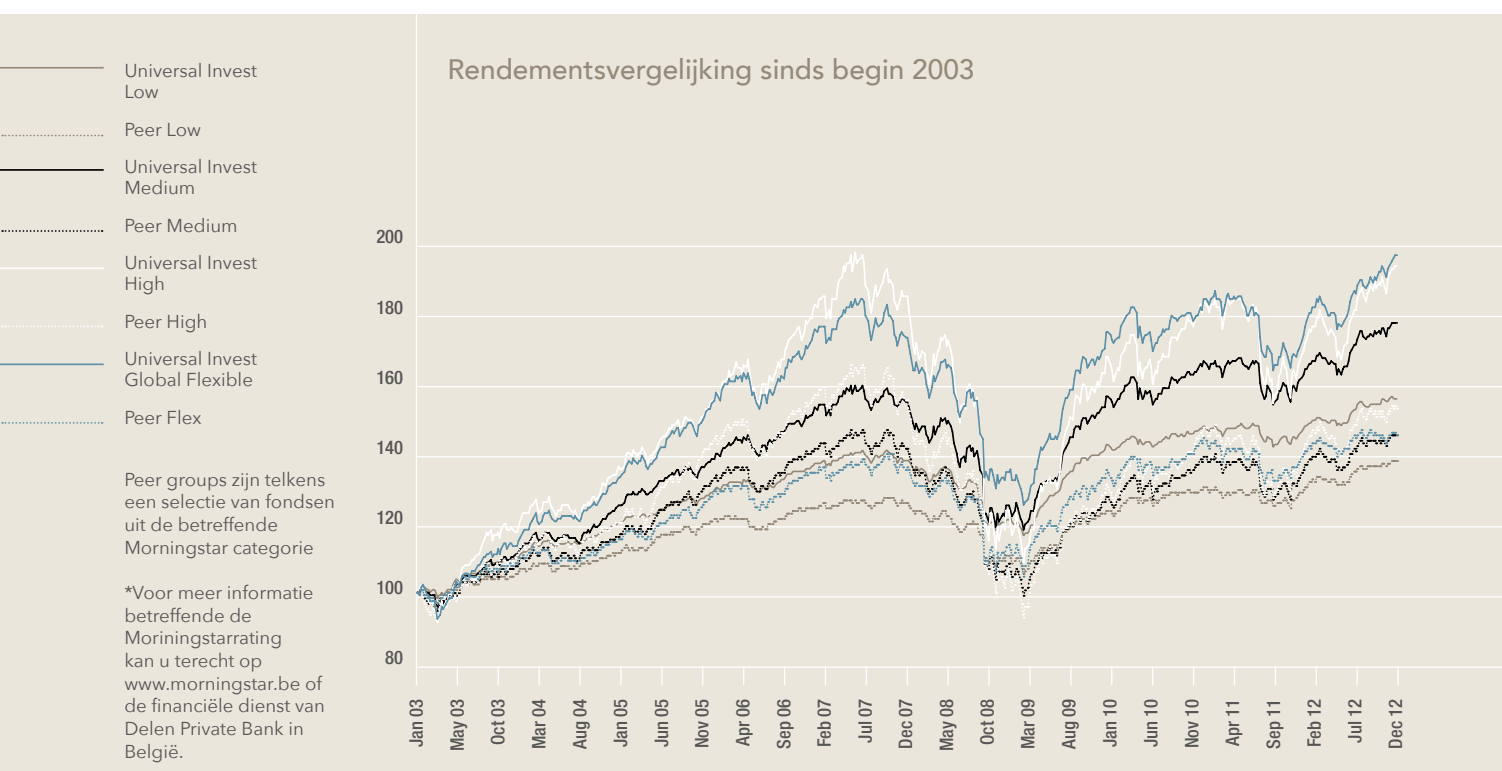
Patrick François en Michel Vandenkerckhove.

om zo de risico's in de portefeuille en dus de volatiliteit te verminderen. Wanneer later de omstandigheden verbeteren, kunnen de posities opnieuw verhoogd worden. Studies hebben aangetoond dat ongeveer 75% van de lange termijn return wordt bepaald door de activaspreiding. Of de portefeuille in aandelen of in obligaties belegt bepaalt dus het grootste deel van de performance op lange termijn.

Anderzijds zijn we in ons actief beheer van de portefeuilles niet gebonden aan de referentie-indexen of benchmarks. Zo bedraagt het gewicht van financiële aandelen in de indexen ongeveer 25%. Waarom zouden we

een kwart van ons aandelengedeelte beleggen in financiële waarden als we in sommige van die bedrijven nog gevaren zien? Een ander voorbeeld is de voorzichtige belegger die resoluut kiest voor overheidsobligaties. Als hij had belegd conform een benchmark in een fonds van overheidsobligaties zou hij geconfronteerd geweest zijn met emittenten als Griekenland, Ierland, Portugal of andere, met de bekende gevolgen: een zeer hoge volatiliteit en zelfs permanent kapitaalsverlies. Wij hadden lang voor het uitbreken van de crisis in 2010 beslist om niet aanwezig te zijn in landen met zwakkere overheidsfinanciën en bleven gedisciplineerd aan die keuze vasthouden. ■

Naam	Selectie Fondsen Cadelam		
	Actuariel rendement 10 jaar	Morningstar Rating*	Investment Fund Sector (Morningstar)
Universal Invest Low	4,60%	★★★★★	Cautious Allocation: 0-30% aandelen
<i>Peer group Low</i>	3,38%		
Universal Invest Medium	5,94%	★★★★★	Moderate Allocation: 20-50% aandelen
<i>Peer group Medium</i>	3,89%		
Universal Invest High	6,91%	★★★★	Aggressive allocation: 40-90% aandelen
<i>Peer group High</i>	4,45%		
Universal Invest Global Flexible	7,07%	★★★★★	Flexible Allocation: 20-80% aandelen
<i>Peer group Flexible</i>	3,96%		



■ Juridische analyse: een turbulent 2012

Op het vlak van vermogensfiscaliteit was het jaar 2012 er één dat we niet snel zullen vergeten. Begin 2012 werd de spaarfiscaliteit inzake roerende inkomsten fors hertekend om echter per einde 2012 opnieuw afgevoerd te worden. Midden 2012 ontstond er een felle, politiek gekleurde discussie omtrent de vraag of vermogens- en successieplanning op zichzelf aanzien moest worden als een fiscaal misdrijf. Op het internationale platform groeide dan weer een steeds grotere transparantie, waardoor het bankgeheim verder in de verdrinking kwam. Turbulente maar zeer zeker boeiende tijden! Gaat het hier om een loutere storm in een glas water of is er meer aan de hand? Is de vermogensfiscaliteit aan een stresstest bezig? We menen van niet...

Roerende voorheffing: opnieuw bevrijdend en anoniem

De per 1 januari 2012 nieuw ingevoerde fiscaliteit van roerende inkomsten (21 % + 4 % op intresten of dividenden van VVPR-aandelen) zorgde voor een onmiddellijke negatieve reactie, niet zozeer ten aanzien van de tariefverhoging, maar wel ten aanzien van de daaraan gekoppelde meldings- en aangifteverplichtingen (o.a. ook voor "gewone" dividenden van aandelen waarvoor er in wezen geen tariefwijziging was). Het heeft bijna een jaar in beslag genomen vooraleer men opnieuw inzag dat het sinds jaar en dag bestaande systeem van anonieme bronheffing de sleutel is tot een onmiddellijke en efficiënte inning van belastingopbrengsten en als dusdanig niet verbeterd kon worden. De regeling werd dan ook per 1 januari 2013 opnieuw afgevoerd en heeft dus voor 1 jaar bestaan.

Vermogens- en successieplanning: gebruik maken van legale technieken is niet illegaal

Het domein van vermogens- en successieplanning heeft het afgelopen decennium een enorme uitbreiding gekend en dit binnen diverse beroepsgroepen (notariaat, accountancy, advocatuur, bank, verzekeraar, ...). Via internationale rechtsvergelijking worden steeds nieuwe technieken ontwikkeld die ooit de toets met de fiscale administratie moeten doorstaan. Het feit dat de grenzen van de redelijkheid hierbij wel eens afgetast - en misschien ook af en toe overschreden - werden kon niet zonder gevolg blijven en resulteerde zowaar in het activeren van de anti-rechtsmisbruikbepaling, een bepaling die tot voorheen in de privé-sfeer niet werd toegepast (enkel in de economische sfeer). Ook de toepassing van de simulatieleer werd hiermee nieuw leven ingeblazen. Op het terrein is deze verharding van het zgn. "Administratief standpunt" goed te merken. "Contentieux" kondigt zich aan. Om uit de onzekerheid te geraken en de economie niet verder tot stilstand te brengen, kwam de Administratie zelf met een oplijsting van toegelaten en niet-toegelaten handelingen op het vlak van successieplanning. Daar de aanpak binnen onze bank vooral

gericht is op veilige en praktische oplossingen heeft deze nieuwe bepaling inzake anti-rechtsmisbruik weinig weerslag op onze dagelijkse activiteit "Patrimoniaaal Advies". Wel geven we mee dat een cliënt zich voor de toekomst best goed bevraagt en dus ook een aftoetsing vanuit deze invalshoek laat doorvoeren alvorens tot praktische uitwerking van zijn planning over te gaan.

”

Daar de aanpak binnen onze bank vooral gericht is op veilige en praktische oplossingen heeft de nieuwe bepaling inzake anti-rechtsmisbruik weinig weerslag op onze dagelijkse activiteit "Patrimoniaaal Advies".

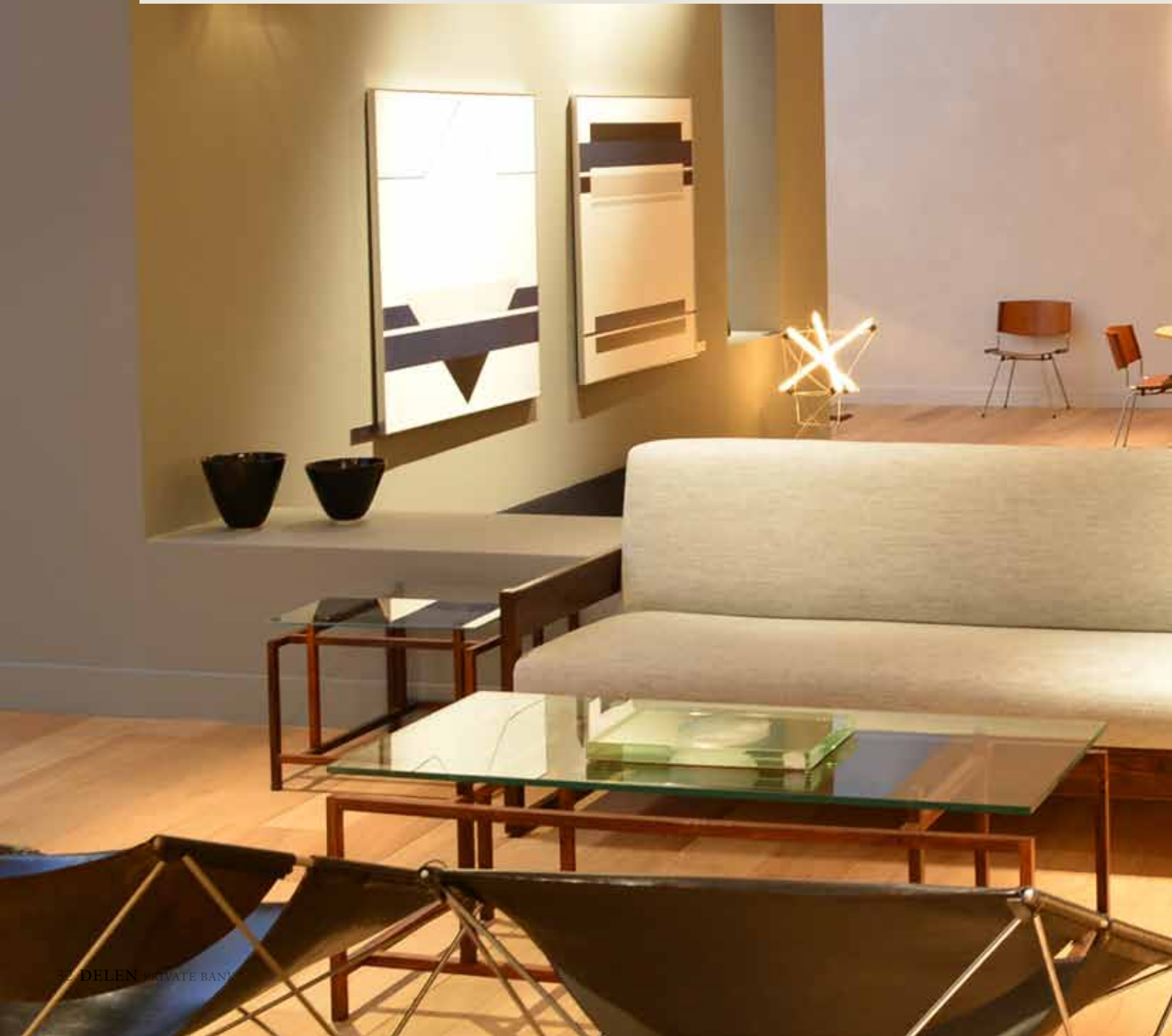
”

Transparantie en bankgeheim: op weg naar een nieuwe fiscale amnestie

De strijd voor het behoud van het bankgeheim moet het afleggen tegen de strijd tegen de fiscale fraude. Langs verschillende kanten komt één en ander in éénzelfde stroomversnelling. De nationalisering van noodlijdende banken heeft voor een ernstige mentaliteitswijziging gezorgd en we stellen vast dat het bankgeheim overal onder druk komt te staan. In België is dit ontegensprekelijk zo maar ook elders in de wereld liggen de voorbeelden voor het rapen: de Amerikaanse FATCA-reglementering heeft verstrekkende gevolgen op het Europese continent, de laatste reddingsboei van het bankgeheim in Europa heeft het niet overal gehaald (cfr. mislukking Rubik-akkoorden tussen Duitsland & Zwitserland), Europese Richtlijnen staan in de steigers om verdere informatie-uitwisseling te voorzien inzake roerende inkomsten en verzekeringscontracten, ... Kortom, wie zich nog langer wil verstoppen zal het steeds verder weg moeten zoeken, meer en meer buiten de wereldwijde steeds strenger gereglementeerde financiële sector. De wetteksten inzake de nieuwe fiscale amnestie 2013 worden nu - bij het ter perse gaan van dit artikel - uitgewerkt. Wie zich betrokken voelt dient deze laatste kans niet voorbij te laten gaan. ■

■ Wereldeconomie 2012 : een analyse

Het voelde niet meteen zo aan maar de grootste economieën ter wereld presteerden in 2012 min of meer zoals verwacht. Toch bleef het sentiment gemengd omdat de meeste van hen voor het vierde jaar op rij van overheidswege gestimuleerd moesten worden om de groei nog enigszins op peil te houden. Het jaar 2012 werd afgesloten met een groei voor de wereldeconomie van 3,2%.





Wereldeconomie: een groeiend optimisme

Bij aanvang van 2013 is er, net zoals bij de start van 2012, een groeiend optimisme over een uitweg uit de crisis. De groeicijfers blijven op aanvaardbare niveaus maar zowel op het niveau van de begroting als op het niveau van de werkloosheid is er nog een lange weg af te leggen. Het beleid evolueert steeds meer in de juiste richting om de schulden crisis met succes te kunnen bestrijden, maar de komende jaren zullen we wellicht geconfronteerd blijven met een beperkte economische groei in de Westerse landen.



De komende jaren zullen we wellicht geconfronteerd blijven met een beperkte economische groei in de Westerse landen.



Verenigde Staten

Amerika slaagt er beter dan Europa in om de groei op een redelijk peil te houden (+2,4%). De hoge schuld bij de consument werd verder verminderd maar bij de overheid blijft ze hardnekkig hoog. Dit bracht in het najaar de problematiek van de fiscal cliff (waarbij simultaan significante belastingverhogingen en besparingen automatisch in werking zouden treden) weer op het voorplan. De laatste berichten veroorzaken een wegebben van de ongerustheid in de markten zonder dat het gevaar effectief is verdwenen.

De cijferstroom over de huizenmarkt blijft eerder positief en laat een gestaag herstel zien van lage niveaus. De prijzen tonen tekenen van uitbodeming en de verkopen van woningen stijgen vanaf zeer lage niveaus. Met een stabiele werkloosheidsgraad (momenteel 7,7% waarvan 40% langdurig werkloos) ziet het er niet naar uit dat de terugbetalingscapaciteit van kredietnemers drastisch zal verbeteren.

De consensusvisie is dat de werkloosheid slechts langzaam zal dalen en zich slechts binnen enkele jaren op een niveau van ca. 6% zal bevinden. De Federal Reserve heeft haar verwachtingen voor de werkloosheid op 5,7-6,8% gezet voor 2015 (voor de inflatie mikken ze op 1,4-2,2%) terwijl ze tegelijkertijd in december aangaf een soepel monetair beleid te voeren tot de werkloosheid onder de 6,5% zou zakken. Deze hoge werkloosheid zal samen met de noodzaak om de hoge consumentenschulden af te bouwen, leiden tot druk op de groei.

Eurozone

De meeste Europese landen werden in 2012 geconfronteerd met een recessie en zelfs de groei in Duitsland viel spectaculair terug tot 0,9%. Ook België (-0,3%), Frankrijk (0,0%) en Nederland (-1,0%) zetten zwakke performanties neer. Maar het was vooral de uitzichtloosheid van de situatie in Spanje, dat geconfronteerd werd met negatieve economische groei en steeds hogere rentes op zijn schuldenlast, dat de Europese Centrale Bank (ECB) in de zomer dwong om haar verantwoordelijkheid te nemen. Voorzitter Draghi beloofde alles te zullen doen om de crisis te bestrijden en bracht - zelfs zonder iets concreet te doen - het vertrouwen in de markten geleidelijk aan terug. De rentes in Spanje en Italië vielen terug en gaven die landen de tijd om hun economische hervormingen door te voeren en structurele besparingsmaatregelen uit te werken.

Griekenland, Portugal en Ierland bleven afgesneden van de markten. Griekenland kreeg een derde hulp pakket toegewezen en volgt het opgelegde dieet (privatiseringen, hervormingen, afslanking overheid, ...) nu blijkbaar voldoende nauwgezet volgens de Troika (het triumviraat van de EU, de ECB en het IMF). Met een werkloosheidsgraad van 26% en een vastgoedcrisis die almaar grotere proporties aanneemt, lijken de uitdagingen voor de Spaanse regering nog steeds van Griekse proporties. De jarenlange saneringen van de begrotingen zullen onvermijdelijk een impact op de groei hebben wat we nu al duidelijk zien in Portugal (-3,0%), Griekenland (-5,8%) en Spanje (-1,3%). In Italië (-2,0%) is de vraag of na de onduidelijke verkiezingsuitslagen een werkende coalitie kan gevonden worden. Voor de Eurozone als geheel brengt 2013 wellicht een nulgroei, na een gemiddelde groei van -0,5% in 2012.

Verenigd Koninkrijk

De begrotingsinspanning begint langzaam zijn vruchten af te werpen en de markten lijken duidelijk niet (meer) bevreesd voor de fiscale gezondheid van het VK. De tienjarige rente is dan wel gestegen van 1,5% naar 2% maar dit is het gunstige gevolg van de wegebbende deflatievrees. De groei kwam er uit op -0,1%.

De inflatie steeg lichtjes van 2,4% naar 2,7% wat nog steeds een comfortabel niveau is (bovendien is de verwachting dat dit niet de start is van een stijgende trend). De voornaamste reden was natuurlijk de groeivertraging die ook een negatief effect heeft op de overheidsfinanciën waardoor het tekort slechts langzaam krimpt vanaf hoge niveaus.

Oost-Europa

Deze regio bleef sterke hinder ondervinden van de dalende export naar de eurozone. Vooral Tsjechië en Hongarije hadden daar last van en zagen hun economische groei terugvallen met respectievelijk 1,0% en 1,5%. De groei in Rusland viel terug tot 3,5% en blijft kwetsbaar voor een mogelijke terugval in de olieprijs. Besparingen eisten eveneens hun tol in Turkije en Polen die hun groei sterk zagen verminderen tot 2,5% en 2,0%. Er is weinig beterschap in zicht voor 2013.

Latijns-Amerika

Brazilië is verreweg de belangrijkste economie en de groei viel er terug tot 1,0%. Gecombineerd met een inflatie van boven de 5% en het bereiken van de limiet op het gebied van door consumentenkrediet gedreven groei, is dit geen gezonde situatie voor een opkomend land. De groei zou in 2013 toch weer wat moeten kunnen versnellen na de agressieve monetaire versoepeling in 2012. Mexico (+3,8%) doet het een pak beter en plukt de vruchten van nieuwe economische hervormingen. Argentinië ten slotte werd met een nulgroei geconfronteerd na flagrant economisch mismanagement waardoor het land uiterst kwetsbaar is voor externe schokken.



Japan

Japan heeft de twijfelachtige eer dat het de absolute recordhouder blijft op vlak van overheidsschulden. Deze staan momenteel op zo'n 250% van het BBP wat een voortdurende rem zal plaatsen op de toekomstige groei. De groei kon in 2012 (+1,7%) wat herstellen van het rampjaar 2011 maar het deflatiespook blijft rondwaren met een inflatie van -0,2%.

Met de verkiezing van de oud-gediende Abe Shinzo flakkerde de hoop op de financiële markten weer op. Op enkele weken tijd verloor de yen fors terrein en gingen de beurzen gezwind hoger. De verwachting is dat het monetaire beleid aanzienlijk zal versoepelen wat positief is voor de bestrijding van structurele deflatie en het aanwakkeren van de groei (via de goedkopere yen zal de belangrijke exportsector een boost krijgen).

Verre Oosten (excl. Japan)

De eerste tekenen geven aan dat China er in geslaagd is de groei weer op een redelijk peil te brengen (+7,6%) na meer dan een jaar het inflatiebeest te temmen. De monetaire stimuli kunnen nog wat opgevoerd worden maar voorlopig is dit zelfs niet nodig. Sinds 2011-2012 is de prioriteit het bestrijden van inflatie en de geldgroei lag daardoor op een lager niveau. De overheid lijkt er de economie onder controle te hebben waardoor de groei duurzaam zal blijven.

India blijft problemen hebben om de inflatie (momenteel bijna 10%) onder controle te krijgen. De groei zit nu toch wel op een minimaal niveau (+5,3%) en met de hogere rentes (de tienjarige rente staat iets boven 8%) zal deze wellicht onder neerwaartse druk blijven. Samen met China verzekert India een sterke vraag naar infrastructuurwerken over de volgende jaren en misschien zelfs decennia.

We blijven geloven in de mooie lange-termijnperspectieven van de regio maar dit zal wel met de nodige volatiliteit en schokken gepaard gaan. ■

Het monetair beleid

In de VS bleef de basisrente op 0 à 0,25% gezien het moeilijke economische klimaat. De **Federal Reserve** nam eind 2012 nog een stap door een verdere monetaire versoepeling aan te kondigen. Operatie Twist (waarbij kortlopende overheidsobligaties die op vervaldag kwamen werden geherinvesteerd in langlopende overheidsobligaties) is grotendeels afgelopen. De VS ging opnieuw over tot de aankoop van bijkomende effecten begin 2013. Per maand zal men voor 40 miljard USD MBS (Mortgage Backed Securities) en voor 45 miljard USD overheidsobligaties (met een gemiddelde looptijd van 9 jaar) kopen. De rente staat nu al sinds eind 2008 op het laagste niveau ooit (voor 2008 was de bodem 1%).

De **ECB** verlaagde de rente in juli van 1% naar 0,75% wat eveneens het laagste punt ooit is. Na de crisis begin mei 2010 voerde de ECB een beleid van kwantitatieve versoepeling en dit werd in de eerste jaarhelft in crescendo verdergezet. Met de onbeperkte liquiditeitsverstrekking op 3 jaar (LTRO) vergrootte de impact van het monetaire beleid op de financiële sector significant. In de tweede jaarhelft werd met de aankondiging van het OMT-programma de basis gelegd voor een nieuwe periode van liquiditeitsverstrekking maar vooralsnog werd deze niet geactiveerd.



Mark Verstockt

De **Bank of Japan** hield de rente op 0,10%. Eén van hun voornaamste bezorgdheden is een te sterke yen en op dat vlak hielpen hun ingrepen over het voorbije semester. Er was eerst een versterking en daarna een verzwakking van de munt. De verzwakking kwam in een stroomversnelling terecht na de verkiezingen.

De **Bank of England** blijft een soepele politiek aanhouden met een rente die al sinds begin 2009 op 0,5% postvat. Met de tegenvallende groeicijfers van de laatste maanden verwachten we niet dat hier op korte termijn verandering in komt. Zij hebben zelfs in juli het programma voor aankopen van overheidspapier uitgebreid van 325 miljard GBP tot 375 miljard GBP.

De wisselmarkten

De geloofwaardigheid van de euro heeft een sterke deuk gekregen door de politieke onzekerheid waardoor de USD aan kracht won (bijna werd een koers van 1,2 gehaald). Het feit dat de dollarzone ook weinig daadkracht aan de dag legde inzake budgettaire discipline veranderde hier weinig aan. De spanningen in de eurozone namen vanaf de zomer weer af maar structureel hebben we nog maar pas een start gemaakt met de hervormingen.

De Aziatische munten hebben de gezondste fundamentals maar er zijn grote verschillen in de regio en de volatiliteit kan de rendementen sterk beïnvloeden.

De obligatiemarkten

De langetermijnrente verkende ongeziene laagtes. Ze schommelt nu rond 1,8% in de VS en 1,4% in Duitsland. Het is wel zo dat de renteversillen tussen diverse landen significant daalden als gevolg van de lagere risicoaversie. België was één van de grootste winnaars want het verschil met Duitsland daalde van 2,3% naar 0,7% (de tienjaarsrente halveerde van 4% tot 2%). Ierland probeert zich geleidelijk los te wrikken van het infuus van het IMF en lijkt hierin te slagen. Het land kon kortetermijnpapier plaatsen op de markt en het verschil met Duitsland voor langetermijnpapier daalde van 6% naar minder dan 3%.



”
Beleggers worden weggejaagd uit staatsobligaties
door negatieve of zeer lage rendementen
en gaan dan in kwalitatieve bedrijfsobligaties.
”

De markt voor bedrijfsobligaties presteerde zeer goed waardoor de rendementen nu minder aantrekkelijker geworden zijn. Het renteverskil met overheidsobligaties kwam op een iets lager niveau vanaf eind 2011 maar het rendement in vergelijking met andere activaklassen is nog steeds aanvaardbaar gezien de beperktere risico's die met deze activaklasse gepaard gaan.

Er is een duidelijke voortzetting van het waternaleffect: beleggers worden weggejaagd uit staatsobligaties (van 'veilige' landen) door negatieve of zeer lage rendementen en gaan dan in kwalitatieve bedrijfsobligaties. Het verschil tussen bedrijfs- en staatsobligaties voor de rating A en AA werd dan ook door 3 gedeeld in 2012 terwijl dit voor de rating BBB gemiddeld zo'n 50% daalde. In 2012 zagen we duidelijk de volgende fase in deze golfbeweging: de hoogrentende obligaties scheerden hoge toppen.

De aandelenmarkten

Het beursjaar 2012 zou in Europa wel eens de geschiedenis kunnen ingaan als het jaar van de heropstanding. In het voorjaar was daar echter nog niets van te merken. De bij wijlen onmacht van de autoriteiten om de crisis te stabiliseren zorgde zelfs voor een nieuwe vlucht uit Europese aandelen.

In het tweede kwartaal was er een halfslachtig reddingsplan voor Spanje en blijvende spanning rond Griekenland.

De ommekeer kwam er in de zomer toen de ECB te kennen gaf dat ze mee haar verantwoordelijkheid zou nemen. Gecombineerd met het feit dat het vet wat van de soep was voor kwaliteitsvolle obligaties, leidde dit tot een opmerkelijk beursherstel en een dubbelcijferig jaarrendement (Eurostoxx 50 realiseerde een return van +13,79%). De Aziatische beurzen konden daar zelfs nog een schepje bovenop doen.

De bedrijfsresultaten evolueren minder gunstig maar er is een normaal niveau van rentabiliteit en de financieringskosten zijn zeer laag (indien men zich langs de obligatiemarkten kan financieren). De winsten blijven licht toenemen terwijl de omzet daalt. Het valt op dat de bedrijfscijfers in Europa veel slechter zijn dan in de VS maar de marktverwachtingen werden al in die zin aangepast. De waarderingen blijven op vrij aantrekkelijke niveaus.

Wij verwachten dat de groei van de economie en de bedrijfswinsten in 2013 in positieve zin zouden kunnen verrassen. Gecombineerd met het positieve momentum en de heel lage waardering ten opzichte van obligaties, geloven wij in een goed beursjaar. ■

Strategie Delen Private Bank

Voorzichtigheid in 2012

Tot de zomer van 2012 bleven we een laag gewicht in aandelen aanhouden en probeerden we vooral extra rendement te realiseren in de obligatiemarkten. Daarmee trokken we de lijn van de voorbije jaren door. Focus op kapitaalsbescherming is immers aangewezen in tijden van euforie omdat dan de kans op ontgoochelingen het grootst is. Wij hebben deze visie toegepast eind jaren 90 en tijdens de jaren voor de kredietcrisis losbarstte in 2008. Tijdens de crisis is voorzichtigheid geboden tot het moment dat de risico's grotendeels in de koersen verwerkt zijn. In 2009 was dit reeds het geval in de markt van bedrijfsobligaties waar we heel wat mooie opportuniteiten hebben weten te benutten. Tijdens de zomer was ook de waardering van aandelen eindelijk goedkoop genoeg geworden om het opwaarts potentieel groter te maken dan het neerwaarts risico. Sindsdien zijn we gestart om heel geleidelijk aan het aandelen gewicht te verhogen tot een neutraal niveau.

Positieve verwachtingen voor 2013

Op economisch vlak heeft de actie van de ECB het proces van zelfvernietiging in Europa kunnen omdraaien. De rentes van de kwetsbare landen zijn naar beneden gekomen waardoor ruimte werd gegeven om de noodzakelijke economische hervormingen door te voeren. Bovendien groeit gaandeweg het besef dat drastische besparingen opleggen aan een overheid de economie van het land steeds dieper in de schulden-spiraal duwt. Tenslotte zijn er signalen waar te nemen dat men werk maakt van een bankenunie die dan op termijn kan uitgroeien tot een fiscale unie. Dit is de enige manier om het nodige vertrouwen te wekken dat Europa sterker uit deze crisis zal komen.

Deze redenering is nog niet waar te nemen in de cijfers die gepubliceerd worden over de economische toestand en de bedrijfswinsten.

De verwachtingen dienen in beide gevallen nog steeds neerwaarts bijgesteld te worden. Maar een langetermijnbelegger moet daar durven doorheen te kijken. Beursevolaties worden immers vooral bepaald door de mate waarin de verwachtingen niet gehaald of overtroffen worden. Als onze economische analyse over Europa klopt en er bevestiging komt dat China haar economie opnieuw zal stimuleren, is de kans op positieve verrassingen in 2013 eerder groot.

Binnen de diverse activaklassen zullen we blijven zoeken naar de effecten die gunstige rendementsperspectieven bieden voor het risico dat er aan gekoppeld is. Gezien de extreem lage rente is er niet al te veel heil meer te verwachten van cash of obligaties van sterke overheden. We blijven dan ook bedrijfsobligaties prefereren maar na hun uitstekende prestatie van de voorbije jaren verwachten we daar geen grote winsten meer.

Onze focus verschuift dan ook geleidelijk naar kansen in de aandelenmarkt. Vooral in Europa en Azië is de waardering teruggeval- len tot een historisch laag niveau wat impliceert dat de risico's meer dan voldoende in de koersen verwerkt zijn. Sinds de zomer zijn we gestart met in deze regio's het lage aandelen gewicht voor het eerst sinds lang op te trekken. Dit proces zullen we naargelang de omstandigheden in 2013 proberen door te trekken. Onze beheersfilosofie indachtig zullen we daarbij niet overhaast te werk gaan en de weg van de geleidelijkheid volgen zodat uw portefeuille optimaal belegd is als deze crisis achter ons ligt. ■

”
Onze focus verschuift geleidelijk
naar kansen
in de aandelenmarkt.
”



Financieel overzicht 2012

Groep Delen Investments

Het beheerd vermogen van de groep Delen Investments bereikte op het einde van 2012 een recordniveau van 25.855 miljoen euro. Zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co droegen bij tot deze groei van 14,6% ten opzichte van het beheerd vermogen eind 2011 (22.570 miljoen euro). De groep kon in de eerste plaats genieten van de impact van heroplevende financiële markten op haar klantenportefeuilles en daarnaast ook van een belangrijke organische nettogroei, van zowel bestaande als van nieuwe particuliere klanten.



Het **beheerd vermogen** van Delen Private Bank is gestegen van 15.666 miljoen euro (31 december 2011) tot 17.884 miljoen euro (31 december 2012). De bank bewijst hiermee opnieuw dat ze niet alleen haar klantenportefeuilles in discretionair beheer kan beschermen in moeilijke markten, maar dat ze er ook kan voor zorgen dat haar klanten profiteren van een positieve marktomgeving.

De constante instroom van vermogens, waartoe alle Belgische vestigingen bijdragen, getuigt van het vertrouwen dat het cliënteel in Delen Private Bank stelt. De voorzichtige beleggingsstrategie en het dynamische 'goede huisvader'-beheersmodel blijven hun toegevoegde waarde bewijzen.

Het beheerd vermogen van de Britse vermogensbeheerder JM Finn & Co (Delen Investments 73,49% sinds september 2011) is gestegen van 6.904 miljoen euro (5.767 miljoen £) op 31 december 2011 tot 7.971 miljoen euro (6.505 miljoen £) op 31 december 2012.

De **brutobedrijfsopbrengsten** van de groep Delen Investments stegen tot 214,8 miljoen euro. Deze stijging met 32,2% ten opzichte van vorig boekjaar is in hoofdzaak te verklaren doordat de financiële resultaten van JM Finn & Co voor het volledige boekjaar werden opgenomen in 2012 (tegenover slechts voor drie maanden in 2011). Het aandeel van JM Finn & Co tot de brutobedrijfsop-

brengsten van groep Delen Investments bedroeg 60,3 miljoen euro in 2012. Zonder de impact van de consolidatie van JM Finn & Co, bedroeg de stijging van de brutobedrijfsopbrengsten 3,5%, voornamelijk dankzij het hogere niveau aan activa in beheer.

De **bedrijfskosten** stegen met 64,5% ten opzichte van 2011, eveneens als gevolg van de consolidatie van JM Finn & Co voor het volledige boekjaar. Zonder rekening te houden met JM Finn & Co, bedroeg de stijging van de bedrijfskosten tegenover 2011 slechts 1,5%. Deze stijging is voornamelijk veroorzaakt door het aanwerven van nieuwe commerciële krachten. Eind 2012 telde de groep Delen Investments 551 (FTE) personeelsleden, waarvan 245 bij Delen Private Bank en 306 bij JM Finn & Co.

De **cost-income** ratio van de groep Delen Investments bleef zeer competitief met 55,2% (38,8% bij Delen Private Bank) maar steeg zoals verwacht in belangrijke mate ten opzichte van vorig jaar (44,2% in 2011), als gevolg van de consolidatie van JM Finn & Co voor een volledig boekjaar.

De **nettowinst** bedroeg 62,6 miljoen euro in 2012 (tegenover 57,2 miljoen euro in 2011). De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettoresultaat van de groep was 2,4 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26,51% minderheidsbelangen van 2,2 miljoen euro).

	Delen Private Bank (geconsolideerd) in € '000				
	2012	2011	2010	2009	2008
Assets under Management	17.884.164	15.666.179	15.272.179	13.242.868	10.342.784
Waarvan beheer	13.112.775	11.376.611	10.819.499	8.901.127	7.048.538
Totaal beveks van de groep	12.096.877	9.403.398	8.709.091	7.625.547	5.968.774
Eigen Vermogen (deel van de groep)	255.602	217.731	217.488	182.051	157.922
Bruto-opbrengsten	155.533	149.743	141.193	103.442	104.738
Netto-resultaat (deel van de groep)	62.829	59.618	54.704	35.962	33.375
Cost-income ratio	39%	38%	40%	47%	45%

	Delen Investments (geconsolideerd) in € '000				
	2012	2011	2010	2009	2008
Assets under Management	25.855.182	22.570.394	15.272.179	13.242.868	10.342.784
Eigen Vermogen (deel van de groep)	414.513	364.280	344.089	303.597	281.083
Netto-resultaat (deel van de groep)	62.617	57.171	54.281	34.570	32.469
Cost-income ratio	55%	44%	42%	48%	46%
Personeel (FTE)	551	530	232	214	215

Het **geconsolideerd eigen vermogen** van Delen Investments bedroeg op 31 december 2012 414,5 miljoen euro (tegenover 364,3 miljoen euro op 31 december 2011). Het nuttig eigen vermogen van de groep (rekening houdend met de immateriële vaste activa van 249,3 miljoen euro, waarvan 54,4 miljoen euro cliënteel van JM Finn & Co) bedroeg 159,0 miljoen euro op het einde van het jaar (vergeleken met 114,7 miljoen euro eind 2011).

De groep Delen Investments is ruim gekapitaliseerd en voldoet ruimschoots aan de Bazel II- en Bazel III-vereisten op het vlak van eigen vermogen. De Core Tier1-kapitaalratio bedroeg 23,1% op het einde van 2012. Deze ratio ligt ruim boven het sector-gemiddelde.

Delen Investments beschikt over een solide en eenvoudig te begrijpen **balans**. De cash-tegoeden op de balans blijven conservatief belegd in kwaliteitsvol overheidspapier (geen PIIGS exposure), in kwaliteitsvolle kortetermijnverplichtingen van blue-chip bedrijven, bij kwaliteitsbanken op korte termijn of bij de Nationale Bank van België. De impact van de Bazel III-regelgeving zal voor Delen Investments gering zijn, vermits het kapitaal van de groep uitsluitend uit Core Tier1-kapitaal bestaat, de portefeuille conservatief is belegd en de ratio's van de

groep reeds ruimschoots de toekomstige eisen overtreffen. Het rendement op het (gemiddeld) eigen vermogen bedroeg 16%, een zeer bevredigend cijfer. ■



■ Operationeel overzicht 2012 Groep Delen Investments

Het beursjaar 2012 zou in Europa wel eens de geschiedenis kunnen ingaan als het jaar van de heropstanding. In het voorjaar was daar echter nog niets van te merken. De onmacht van de autoriteiten om de crisis te stabiliseren zorgde zelfs voor een nieuwe vlucht uit Europese aandelen. De ommekeer kwam er in de zomer toen de ECB eindelijk te kennen gaf dat ze meer haar verantwoordelijkheid zou nemen. Dit leidde tot een opmerkelijk beursherstel in een omgeving die bovendien toeliet om winsten te halen uit de markt van bedrijfsobligaties.

Efficiënt en positief in 2012

Delen Private Bank paste in 2012 haar traditionele investeringsprincipes van dynamische goede huisvader toe en is er zo in geslaagd om het kapitaal van haar cliënteel te laten genieten van positieve markten. Begin 2012 was de groep van oordeel dat een belegger die de voorbije jaren zijn kapitaal had weten te beschermen, zich in een uitstekende positie bevond om beleggingsopportunities efficiënt te benutten. Het discretionair beheer van Delen Private Bank, gebaseerd op ervaring en langetermijnperspectief, moest in deze context het verschil maken.

De focus van Delen Private Bank was gericht op het gebruik maken van zwaktes in de markten om geleidelijk aan de cash- en obligatieposities te verlagen en het aandelengewicht te verhogen. Er werd ook gekeken naar de mogelijkheid om in hybride instrumenten te beleggen zoals convertibles die toegevoegde waarde mogelijk maken met een betere bescherming dan aandelen. Delen Private Bank bleef de nodige voorzichtigheid aan de dag leggen bij het zoeken naar investeringen voor haar cliënteel en bleef de voorkeur geven aan ondernemingen met een gezonde balans en een aanwezigheid in de groeiemarkten, evenals aan defensieve of ondergewaardeerde sectoren. Voor het gedeelte staatsobligaties in de portefeuilles bleef Delen Private Bank kiezen voor korte termijn beleggingen en kwaliteitsvolle overheden. De diversificatie naar andere sterke munten was een deel van de strategie, maar niettemin blijft de euro de belangrijkste munt voor het cliënteel van Delen Private Bank.

Groei en lokale verankering

In 2012 zette Delen Private Bank haar strategie voort om de kwaliteit en de efficiëntie van het vermogensbeheer te optimaliseren door te streven naar een groter aandeel beheersmandaten. Op het einde van 2012 werden 73% (13.113 miljoen euro) van de aan Delen Private Bank toevertrouwde vermogens rechtstreeks discretionair of via eigen patrimoniale beveks beheerd. Dit vertegenwoordigt nu meer dan 16.000 beheersmandaten. Delen Private Bank blijft marktaandeel winnen op de Belgische private banking markt dankzij de sterke groei van nieuwe particuliere vermogens. Alle vestigingen van Delen Private Bank droegen hiertoe bij maar intussen komt twee derde van de netto instroom van kapitalen in België nu via de kantoren buiten de hoofdzetel in Antwerpen. De uitbouw van een lokale verankering van de bank werpt zijn vruchten af en dit moedigt Delen Private Bank aan om te investeren in personeel en infrastructuur om haar cliënteel ter plaatse nog beter te kunnen ontvangen en bedienen.

Een geïntegreerd partnership

Een sterke rol voor Bank J. Van Breda & Co
Bank J. Van Breda & Co droeg via haar 39 kantoren nogmaals in belangrijke mate bij tot de activiteit van Delen Private Bank. Op 31 december 2012 beheerde Delen Private Bank 2.504 miljoen euro voor rekening van cliënten aangebracht door het netwerk van Bank J. Van Breda & Co. Daarnaast verzorgt Delen Private Bank de effectenadministratie van Bank J. Van Breda & Co (355 miljoen euro). Op die manier vertegenwoordigde Bank J. Van Breda & Co ongeveer 16% van het totaal beheerd vermogen bij Delen Private Bank.

Een groeistrategie met JM Finn & Co Ltd.
De aankoop van 73,49% van de Londense vermogensbeheerder JM Finn & Co Ltd. in 2011 was een belangrijke stap voor de groep Delen Investments. JM Finn & Co werkt als vermogensbeheerder voor particuliere klanten en is reeds actief sinds 1945. Naast het hoofdkantoor in Londen, zijn er kantoren te Bristol, Bury St Edmunds, Cardiff, Ipswich en Leeds. Op het einde van 2012 had JM Finn & Co 7.971 miljoen euro (6.505 miljoen £) aan toevertrouwde activa, waarvan 62% in discretionair beheer. De groei ten opzichte van eind 2011 in kapitaal en het percentage discretionair beheer bewijst dat de komst van de groep Delen Investments door de klanten van JM Finn & Co positief is onthaald. De positie van JM Finn & Co in de aantrekkelijke Britse on-shore vermogensbeheermarkt in combinatie met de bedrevenheid en de ervaring van Delen Private Bank moeten JM

Finn & Co toelaten om verder te groeien en haar operationeel model te laten evolueren en zo een prominente speler te worden op de Engelse vermogensbeheermarkt.

In 2012 werd de samenwerking tussen Delen Private Bank en JM Finn & Co verder uitgediept. Niet alleen op het niveau van de raad van bestuur en het directiecomité maar ook op operationeel niveau werken ad hoc ploegen samen en wisselen ze best practices uit.

Het directiecomité van JM Finn & Co heeft nu strategische initiatieven uitgetekend die de komende twee jaar zullen geïmplementeerd worden. Deze zullen JM Finn & Co verder laten evolueren van een traditionele beursvennootschap naar een meer efficiënte en moderne vermogensbeheerder, zonder te raken aan de vertrouwensrelatie tussen de vermogensbeheerders en hun klanten. Waar relevant, werd gebruik gemaakt van de ervaring en infrastructuur van Delen Private Bank. De groep Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in de uitdaging om de succesvolle groeistrategie gepaard te laten gaan met een verbetering van de winst. ■



■ Delen Gent en Brussel: stijlvolle locaties met een rijke geschiedenis

De voorbije maanden werd hard gewerkt aan de inrichting van onze zetels in Gent en Brussel. De Gentse burelen verhuisden van Merelbeke naar een prachtig gebouw aan de Coupure. Terwijl aan de Tervurenlaan in Brussel ons pand grondig werd gerenoveerd. Beide gebouwen en hun omgeving kunnen terugblikken op een boeiend verleden. In dit artikel schetsen we kort de hoogpunten uit hun geschiedenis.

De Coupure in Gent: van origine een landelijke omgeving

Rond het midden van de 18de eeuw was de zone tussen de Gentse binnenstad en het gehucht Ekkerghem nog zeer landelijk met windmolens, beboomde stadswallen en uitzicht op akkers of vee- en bleekweiden. In dit gebied werd anno 1750 door Malfeson de Coupure gepland als verbinding tussen de Brugsevaart en de Leie en verderop de Schelde. Een volledig nieuwe infrastructuur ontwikkelde zich na het graven van de Coupure. Verscheidene industriële activiteiten raakten er vanaf 1800 in volle expansie en de restpercelen van doorsneden landbouwgronden, ontstaan door het graven van de Coupure, werden verpacht of verkocht aan welstellende Gentenaars als buitenverblijf (lusttuin).

Urbanisatie op de oevers van de Coupure
In 1830 zien we de realisatie van het eerste grootschalige privé-huisvestingsproject. De kanaaloevers worden geurbaniseerd. Tussen 1840 en 1850 kwam de bouw van woonhuizen goed op gang. Bijna alle vroegere lusttuinen en buitenverblijven vielen in die periode aan de bouwwoede ten offer. Ook op Coupure Rechts, tussen Twaalfkameren en de lepensteeg, verdween het landelijke uitzicht. Tussen 1880 en 1910 verrezen enkele van de grootste herenhuizen aan de Coupure.

Ook al vormden ze uiteindelijk samen een relatief homogeen neoclassicistisch stadsgezicht, individueel waren ze opvallend uiteenlopend van concept.

Het 'stadspaleis' op Coupure Rechts
Op een in 1910 nog braakliggend perceel in de "gouden bocht" van de Coupure Rechts zou de nijveraar Robert Brasseur één van de mooiste woningen laten bouwen. De Brusselse architect Charles Castermans kreeg de opdracht voor de bouw van een stadspaleis in neo-Franse Régencestijl met een rijkelijk interieur. Castermans ontwierp één van de mooiste gevels van de Coupure met typische kenmerken. Een bakstenen gevel met rijkelijk gebruik van Franse steen die in platte banden werd verwerkt. Op de bel-etage was een boogvormige erker met schelpvormige bekroningen en ijzeren leuning. Via een prachtige smeedijzeren poort kwam men aan een Normandisch geïnspireerd tuinhuis.





Twee jaar later in 1912 betrok de familie Brasseur-Dierman het stadspaleis op Coupure Rechts nr 58 (nu 102).

De eerste eigenaar, ondernemer van het eerste uur

Robert Brasseur werd geboren te Gent in 1878. Op jonge leeftijd volgde hij zijn vader op als bedrijfsleider van de katoenfabriek Nouvelle Orléans. Hij had verschillende mandaten in andere bedrijven en nam tal van initiatieven om de textielsector te verenigen. Zo stond hij aan de wieg van de oprichting van de Union Cotonnière in 1934. Hij was ook terug te vinden in tal van werkgeversorganisaties uit de textielwereld. Hij was de stuwende kracht achter de oprichting in 1946 van Febeltex, de Belgische Federatie van Textielbedrijven, waarvan hij de eerste voorzitter werd.

Van stadseigendom naar een nieuwe bestemming vandaag

In de tweede helft van 20ste eeuw werd het pand verworven door de Stad Gent. Het werd gebruikt als internaat voor meisjes van de stedelijke handelsschool. In 1993 werd het gebouw door de Stad Gent geruild met het ministerie van Defensie dat de statige woning bleef gebruiken voor het militair provinciecommando Oost-Vlaanderen tot in 2007. Het werd in 2008 onderhands te koop gesteld.

Delen Private Bank heeft zo dit historisch gebouw kunnen aanwerven om haar groeiende aanwezigheid in Gent gestalte te geven. ■

Auteurs: Adrien Brysse, Guido Deseijn en Anne-Marie Vandermeersch

”
Castermans ontwierp
één van de mooiste gevels
van de Coupure.
”



De Tervurenlaan in Brussel: het masterplan van Leopold II

In 1861 had Leopold II als Hertog van Brabant reeds een stedenbouwkundig plan opgevat om de stad Brussel te ontwikkelen tot een echte hoofdstad. In dit plan dat hij met ingenieur Victor Besme uitstippelde werd de uitbreiding van de stad voorzien die de Vijfhoek met de voorsteden (dorpen) moest verbinden via vijf grote invalswegen, onderling verbonden door een "ringlaan". Zo zouden een aantal nieuwe wijken ontstaan met fabrieken, winkels, woningen voor burgerij en werkvolk, maar ook parken. De bevolkingsgroei zou naar schatting verdrievoudigen, wat inderdaad gebeurde: van 300.000 inwoners rond 1860 ging men naar 1 miljoen in 1910.

De verwezenlijking van de laatste grote laan liet niettemin lang op zich wachten. Met de Wereldtentoonstelling van 1895 in zicht achtte Leopold II de tijd rijp voor het afwerken van zijn meesterplan. De Tentoonstelling werd 2 jaar achteruitgeschoven en er werd werk gemaakt van het ontwerp van de 10 km lange laan die het Jubelpark met Tervuren zou verbinden.

Een fraaie laan met een afwisseling in stijlen
De aannemer belast met de onteigeningen verkavelt ook de resterende percelen. Al gauw worden er een aantal woningen langs beide kanten van de Tervurenlaan opgetrokken. Men bespeurt er een mooie afwisseling: fraaie herenhuisen, een aantal hotels voor reizigers, burgerwoningen en ... herbergen!

Het beroemdste huis bevindt zich in Sint-Pieters-Woluwe (het Stoclet herenhuis), maar de gemeente Etterbeek mag zeker trots zijn op haar deel van de Tervurenlaan met nog steeds 9 op 10 oorspronkelijke woningen. Zo ook op het huidige nummer 72: het herenhuis Sarens.

Het Sarens herenhuis

Kort na het overlijden van zijn grootmoeder, in 1905, kocht ingenieur Sarens een perceel grond aan de Tervurenlaan, waar toen overal woningen uit de grond rezen. Hij wendde zich tot architect Louis Berden (1865-1918) een Nederlander die via Tongeren in Brussel belandt om er zijn carrière als architect te beginnen. Naast een aantal vrij gewone huizen is Berden ook de auteur van enkele fraaie herenhuisen in eclectische stijl. Als jonggehuwde nam ingenieur Sarens zijn intrek in het prachtige huis aan de Tervurenlaan. Het echtpaar Sarens-Suys genoot heel wat aan zien in Brusselse kringen. Ze stamden allebei uit bekende families: één van de grootmoeders was getrouwd met Jules Anspach, de burgemeester aan wie de stad haar mooie centrale lanen dankt. Zelf behoorde ze tot de familie Suys, waarvan de neoklassieke architect Tilman-François Suys een beroemde telg was. De moeder en de schoonmoeder van ingenieur Sarens waren bovendien zeer bekend in de Brusselse kunstkringen. Het jonge paar Sarens-Suys omringde zich met maar liefst 14 bedienden! Achterin de ruime tuin lag een groot koetshuis. Het herenhuis zelf telde verschillende badkamers. Er was ook een weelderige wintertuin, gelegen op de eerste verdieping. Voor de 4 dochtertjes des huizes werd op de bovenverdieping een speelkamer ingericht en ... een kleine privé-operatiekamer.

Een bewogen geschiedenis voor het huis Sarens

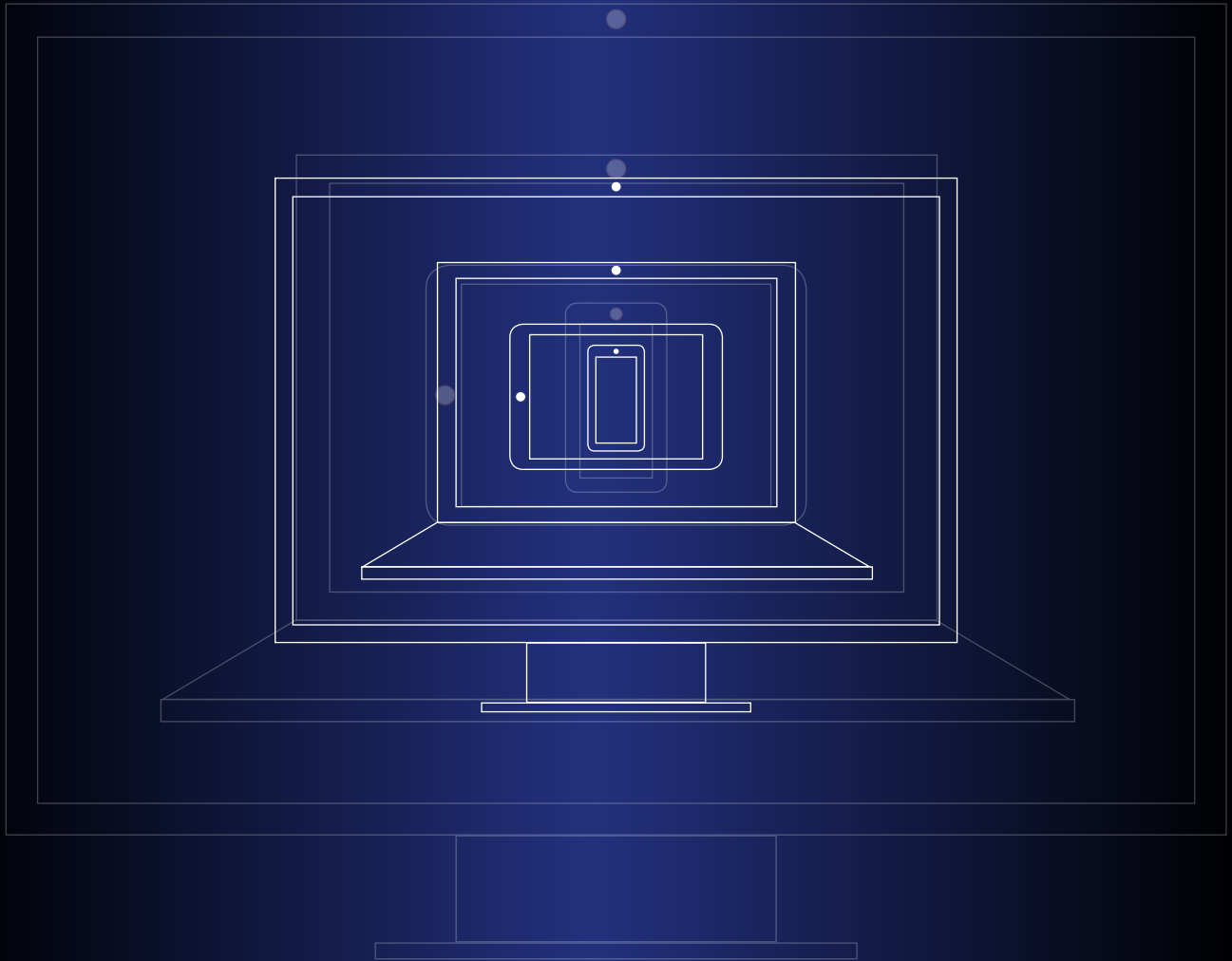
De Eerste Wereldoorlog betekende helaas het einde van het zorgeloos bestaan van de familie Sarens. Het mooie huis werd door de Duitse officieren opgeëist. Toch slaagde men er nog gauw in om enkele kelders dicht te metselen nadat men er de fabelachtige porseleinverzameling, afkomstig van de familie Anspach, had verborgen. Andere waardevolle bezittingen werden op een heel bijzondere locatie aan het oog van de vijand onttrokken, namelijk in de zegewagen bovenop de triomfboog van het Jubelpark! In 1922 overleed ingenieur Sarens vroegtijdig. Zijn weduwe besloot het grote huis te verbouwen om er appartementen in te richten. Op een avond in 1924 zakte zij bij een werkbezoek door een verse betonnen vloer en viel 2 verdiepingen lager te pletter. Ze overleed enkele dagen later aan haar verwondingen. In 1932 verlieten de kinderen Sarens het herenhuis, dat iets later verkocht werd. Vier jaar later, in 1936, nam de pauselijke gezant er zijn intrek: het herenhuis Sarens werd toen 'de Nunciatuur'. Onder impuls van Mgr Micara speelde het prachtige herenhuis weer een voorname rol in Brusselse internationale kringen. Midden jaren 1970 verhuisde de Nunciatuur naar het nabijgelegen Sint-Pieters-Woluwe. Het herenhuis Sarens werd de zetel van verschillende vennootschappen tot Delen Private Bank er in 2002 haar intrek nam. ■

Auteur: Clémy Temmerman

”
De gemeente Etterbeek
mag trots zijn op haar deel
van de Tervurenlaan
met nog steeds
9 op 10 oorspronkelijke woningen.
Zo ook op het huidige nummer 72:
het herenhuis Sarens.
”



DelenOnline



Volledig in lijn met uw portefeuille en rendement !

Raadpleeg uw portefeuille en rendement online. U zoekt een snelle en makkelijke manier om uw return op te volgen? En u bent geïnteresseerd in koersgerelateerde informatie en financieel nieuws? Dat en zo veel meer kan u allemaal met Delen OnLine. Het is niet alleen informatief en transparant, maar ook gebruiksvriendelijk. En steeds beschikbaar! Meer weten? Of belangstelling in een persoonlijke account? U kan steeds contact opnemen met onze specialisten van Delen OnLine op het nummer +32 (0)3 244.55.66. Vraag naar Laurence Roumieux of Geert Priem.

www.delen.be

■ Digitaal via Delen OnLine: beter voor u én voor het milieu

Overstappen van papier naar digitaal betekent voor elke cliënt meer discretie, meer controle en meer gebruiksgemak.

Meer discretie / meer veiligheid

Delen Private Bank draagt veiligheid hoog in het vaandel en biedt iedere Delen OnLine gebruiker dan ook een maximale beveiliging aan. De cliënt hoeft enkel de gebruikersnaam en het door de Digipass gegenereerde paswoord in te geven zodat hij op een uitermate veilige manier zijn online uittreksels en portefeuillestaten via de website kan consulteren. Op deze manier wordt uitgesloten dat de uittreksels per post per vergissing in de verkeerde brievenbus belanden en/of in handen komen van onbekenden.

Meer controle

Zodra uittreksels en/of een portefeuillestaten beschikbaar zijn, worden deze meteen op het persoonlijke Delen OnLine account gepubliceerd. Zo krijgt de cliënt meer controle over de bewegingen die op zijn rekening gebeuren en – indien nodig – kan hij sneller reageren. Sowieso is de bewijskracht van online uittreksels dezelfde als de uittreksels per post.

Meer gebruiksgemak

De historiek van de rekeninguittreksels en portefeuillestaten kunnen in één muisklik via Delen OnLine gedownload worden. Door de sterke en gebruiksvriendelijke structuur hoeft de cliënt niets meer af te printen en/of te bewaren: Delen OnLine bewaart de gegevens op een overzichtelijke manier en de cliënt kan ze ten allen tijde via zijn Delen OnLine account opvragen. Gedaan met het manueel archiveren of het versnipperen van het papier.

Goed voor het milieu

De voordelen hebben bovendien een heel gunstig effect op het milieu: de papierberg wordt kleiner en de uitstoot vermindert aanzienlijk. Alle beetjes helpen om onze ecologische voetafdruk te verkleinen.

Nog meer voordelen

- **Vrijheid:** voor de cliënt is het niet altijd eenvoudig om tijdens de kantooruren contact op te nemen met de beheerder. Dankzij Delen OnLine kan de cliënt waar en wanneer hij ook wilt de status van zijn portefeuille consulteren via de website.
- **Transparantie:** via Delen OnLine kan iedere cliënt dagelijks o.a. zijn return opvolgen, een historiek van de transacties op zijn rekening opvragen en gedetailleerde informatie van een effect in zijn portefeuille raadplegen.
- **Autonomie:** cliënten die zelf beursorders willen ingeven, kunnen gebruik maken van de Delen OnLine trading account. Hiermee kunnen ze hun beursorders rechtstreeks doorzenden naar een ruim en zeer compleet beursaanbod. Dankzij een efficiënt informaticaplatform worden uitvoeringen in 'real time' geboekt.
- **Gratis:** iedere cliënt van Delen Private Bank kan gratis een Delen OnLine account openen. De cliënt heeft enkel een computer of tablet en een internetaansluiting nodig.
- **Topservice:** het Delen OnLine team zorgt ervoor dat de cliënten elke dag met al hun vragen telefonisch terecht kunnen. Ze staan de cliënten persoonlijk te woord en begeleiden hen bij eventuele problemen en vragen.

Voor meer info kan u steeds terecht bij Geert Priem of Laurence Roumieux op het nummer +32 (0)3 244.55.66.

■ Sponsors van schoonheid

Meerwaarde en schoonheid zijn essentieel voor de eigenheid van zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co. Uitmuntende initiatieven binnen de kunstwereld krijgen dan ook steeds onze aandacht en onze steun. Binnen deze filosofie is Delen Private Bank reeds meerdere jaren centrale partner van de Brussels Antiques & Fine Arts Fair, terwijl JM Finn & Co zich heeft verbonden aan de Londense Royal Academy of Arts. Onze relaties en klanten kunnen er steeds mee genieten van onvergetelijke kunstmomenten.



Delen Private Bank, partner van exclusiviteit op BRAFA

Reeds zeven jaar is Delen Private Bank partner en hoofdsponsor van de Brussels Antiques and Fine Arts Fair. Jaarlijks presenteren Belgische en internationale exposanten hun exclusieve collecties in diverse stijlen en uit alle tijdperken in een verbluffend decor.

In 2012 vond de 58ste editie van deze gerenommeerde en toonaangevende beurs plaats in de gebouwen van Tour & Taxis te Brussel. Dit historisch gebouw, een ware parel van het Belgische industriële architectuurpatrimonium, creëerde een uniek kader voor de talrijke kunstschaten.

Opnieuw konden vakmensen, verwoede verzamelaars en fervente kunstliefhebbers volop genieten van het rijke aanbod: klassieke en precolumbiaanse kunst, oude en moderne schilderijen, beeldhouwwerken, meubelen, zilverwerk en oude juwelen, wandtapijten, ... De kwaliteit en authenticiteit van de tentoongestelde werken worden gewaarborgd dankzij een strenge selectie door een onafhankelijke keuringscommissie. Deze deskundigen stellen niet tentoon en bestaan grotendeels uit museumconservators en wetenschappers uit de hele wereld.





”
De kwaliteit en authenticiteit
van de tentoongestelde werken
worden gewaarborgd
dankzij een strenge selectie.
”

Ook deze editie heeft Delen talrijke bezoekers, partners en relaties mogen ontvangen voor een rondleiding met aansluitend een aangenaam moment in onze lounge. Deze ruime en harmonieuze stand werd sfeervol ingericht met internationaal vintage meubilair en een fijne selectie Belgisch en internationaal werk uit onze kunstcollectie.

JM Finn & Co, kunst koesteren met de Royal Academy of Arts

In 2012 startte JM Finn & Co als trotse donateur van de Royal Academy of Arts in Londen om zo de schone kunsten in het Verenigd Koninkrijk te steunen. De Londense bezoeker die via de poort vanuit Picadilly, recht tegenover Fortnum & Mason, in Burlington House binnenstapt, ontmoet er 350 jaar geschiedenis: het huis waar de Royal Academy of Arts, één van de meest respectabele kunstinstel-

lingen in Groot-Brittannië, gevestigd is. De beslissing van JM Finn & Co om één van de weinige voornamelijk corporatieve leden van de Royal Academy of Arts te worden, is een manier om ervoor te zorgen dat een eerbare kunstinstelling de zo nodige financiële steun krijgt. Tegelijkertijd biedt onze inzet een uitstekende gelegenheid aan ons en onze klanten om kunstwerken te bewonderen in een aangename omgeving. En last but not least stelt deze sponsoring ons in staat om ons ook in te zetten voor de RA Schools, waarschijnlijk het best bewaarde geheim van de Londense kunstwereld. Tot de oudleerlingen van deze school behoren tal van beroemde Britse kunstenaars zoals William Blake, JMW Turner, Edwin Landseer, JE Millais, en uit recentere tijden, John Hoyland, Sir Anthony Caro en Sandra Blow. Vandaag verbeteren 60 studenten er hun talenten in tekenen, schilderen en drukken in het kader van een postgraduaatscursus. Deze unieke cursus is momenteel de enige in zijn soort in Groot-Brittannië. De RA biedt ook onderdak aan de oudste kunstbibliotheek van Groot-Brittannië, waarvan studenten en geleerden al meer dan 200 jaar dankbaar gebruik maken.



”
De Royal Academy Schools
is waarschijnlijk het best bewaarde
geheim van de Londense kunstwereld.
”

De RA is getuige geweest van een rijk verleden. Eén van de meest memorabele momenten werd in de annalen opgenomen op 1 juli 1858, toen er geschiedenis werd geschreven in de Reynolds Room, waar Charles Darwin en Alfred Russel Wallace hun baanbrekende theorieën over biologische evolutie voorstelden. Theorieën die later wereldberoemd werden dankzij Darwin's boek *On the Origin of Species* (1859).

Een van de fundamentele principes van de RA is het organiseren van een jaarlijkse tentoonstelling die "toegankelijk is voor alle voortreffelijke kunstenaars" om de opleiding van jonge kunstenaars in de RA Schools te financieren. Deze tentoonstelling staat nu bekend als de "Summer Exhibition" en ze wordt sinds 1769 elk jaar opnieuw georganiseerd zonder een jaar over te slaan. De in totaal ongeveer 10.000 tentoongestelde werken zijn onder leiding van de Voorzitter geselecteerd door de seniorleden van de RA.

Op 18 juni 2012 mochten 300 gasten van JM Finn & Co in avant-première de 244ste editie van de Royal Academy of Arts Summer Exhibition bezoeken. Voor iedereen die deze prachtige avond in het schitterende Burlington House heeft bijgewoond, zal dit unieke gebeuren een onvergetelijke herinnering blijven. ■



■ Jaarrekeningen
Delen Private Bank

Geconsolideerde jaarrekening

Resultaten

Op 31 december in € '000	2012	2011
BRUTO EXPLOITATIE-OPBRENGSTEN	155.533	149.743
Rentemarge	4.450	7.482
Commissie-inkomsten bruto	152.499	138.155
Winst uit financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	271	-1.230
Gerealiseerde winst (verlies) uit voor verkoop beschikbare activa	-2.171	4.114
Overige bedrijfsopbrengsten	484	1.223
BETAALDE VERGOEDINGEN AAN TUSSENPERSONEN	-19.051	-16.961
EXPLOITATIE-KOSTEN	-52.866	-50.851
Personeelskosten	-30.826	-28.672
Algemene en administratieve kosten	-17.818	-18.287
Afschrijvingen	-3.832	-3.619
Voorzieningen	-18	123
Waardeverminderingen	-25	-22
Overige bedrijfskosten	-347	-373
EXPLOITATIE-RESULTAAT	83.616	81.932
Aandeel in de winst (verlies) van gemeenschappelijke dochterondernemingen volgens de vermogensmutatie-methode	-	-
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	83.616	81.932
Belastingen op het resultaat	-20.625	-22.317
RESULTAAT NA BELASTINGEN	62.991	59.614
Minderheidsbelangen	-162	4
NETTO WINST	62.829	59.618

Geconsolideerde jaarrekening

Balans

Op 31 december in € '000	2012	2011
ACTIVA	1.411.428	1.636.005
Kas, tegoeden bij centrale banken	210.063	162.337
Financiële instrumenten die behoren tot de handelsportefeuille	33.073	36.603
Vorderingen op kredietinstellingen en tegenpartijen	470.103	563.202
Vorderingen op cliënten	124.428	131.485
Beleggingen	492.238	674.698
Belastingvorderingen	1.168	1.198
Materiële vaste activa	46.773	33.669
Cliënteel	24.611	24.627
Andere immateriële vaste activa	1.030	1.008
Overige activa	7.942	7.179
TOTAAL VERPLICHTINGEN & EIGEN VERMOGEN	1.411.428	1.636.005
VERPLICHTINGEN	1.185.551	1.418.011
Financiële instrumenten die behoren tot de handelsportefeuille	28.146	33.949
Schulden aan kredietinstellingen en tegenpartijen	553	556
Schulden aan cliënten	1.131.724	1.356.943
Voorzieningen	618	602
Belastingverplichtingen	6.561	8.382
Overige verplichtingen	17.948	17.579
EIGEN VERMOGEN	225.878	217.994
Eigen vermogen van de groep	225.602	217.731
Geplaatst kapitaal	42.261	42.261
Herwaarderingsreserve	3.825	2.417
Geconsolideerde reserves	179.516	173.053
Minderheidsbelangen	275	263

Statutaire jaarrekening

Balans na winstverdeling

		2012	2011
Activa	I. Kas, tegoeden bij centrale banken, postcheque- en girodiensten	203.410	162.047
	II. Bij de centrale bank herfinancierbaar overheidspapier	172.777	440.109
	III. Vorderingen op kredietinstellingen	473.831	532.152
	A. Onmiddellijk opvraagbaar	155.075	146.493
	B. Overige vorderingen (op termijn of met opzegging)	318.756	385.659
	IV. Vorderingen op cliënten	116.509	122.112
	V. Obligaties en andere vastrentende effecten	244.930	154.006
	A. Van publiekrechtelijke emittenten	168.905	46.532
	B. Van andere emittenten	76.025	107.474
	VI. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	10.909	4.085
	VII. Financiële vaste activa	1.770	1.753
	A. Deelnemingen in verbonden ondernemingen	1.751	1.751
	B. Deelnemingen in ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	18	2
C. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	-	-	
D. Achtergestelde vorderingen op verbonden ondernemingen en ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	-	-	
VIII. Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	2.123	2.309	
IX. Materiële vaste activa	48.342	35.268	
X. Eigen aandelen	-	-	
XI. Overige activa	774	910	
XII. Overlopende rekeningen	4.318	2.130	
TOTAAL VAN DE ACTIVA	1.279.693	1.456.880	

Passiva

	2012	2011
VREEMD VERMOGEN	1.183.595	1.368.924
I. Schulden aan kredietinstellingen	437.881	420.539
A. Onmiddellijk opvraagbaar	437.881	420.528
B. Mobiliseringsschulden wegens herdiscontering van handelspapier	-	-
C. Overige schulden op termijn of met opzegging	-	-
II. Schulden aan cliënten	700.677	892.561
A. Spaargelden / spaardeposito's	8.465	9.958
B. Andere schulden	692.211	882.603
1. Onmiddellijk opvraagbaar	650.318	790.775
2. Op termijn of met opzegging	41.894	91.828
3. Wegens herdiscontering van handelspapier	-	-
III. In schuldbewijzen belichaamde schulden	-	-
IV. Overige schulden	37.696	48.440
V. Overlopende rekeningen	176	216
VI. Voorzieningen en uitgestelde belastingen	142	145
A. Voorzieningen voor risico's en kosten	100	102
1. Pensioen- en soortgelijke verplichtingen	39	41
2. Belastingen	-	-
3. Overige risico's en kosten	61	61
B. Uitgestelde belastingen	42	44
VII. Fonds voor algemene bankrisico's	7.023	7.023
VIII. Achtergestelde schulden	-	-
EIGEN VERMOGEN	96.098	87.956
IX. Kapitaal	41.850	41.850
A. Geplaatst kapitaal	41.850	41.850
B. Niet opgevraagd kapitaal (-)	-	-
X. Uitgiftepremies	411	411
XI. Herwaarderingsmeerwaarden	-	-
XII. Reserves	4.266	4.270
A. Wettelijke reserve	4.185	4.185
B. Onbeschikbare reserves	-	-
1. Voor eigen aandelen	-	-
2. Andere	-	-
C. Belastingvrije reserves	81	85
D. Beschikbare reserves	-	-
XIII. Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	49.571	41.424
TOTAAL VAN DE PASSIVA	1.279.693	1.456.880

Statutaire jaarrekening

Resultatenrekening

(€ '000)	2012	2011
I. Rente-opbrengsten en soortgelijke opbrengsten	7.275	15.835
A. Waaronder : uit vastrentende effecten	4.663	10.398
II. Rentekosten en soortgelijke kosten	-3.806	-9.269
III. Opbrengsten uit niet-vastrentende effecten	27.224	28.434
A. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	30	64
B. Deelnemingen in verbonden ondernemingen	27.189	28.313
C. Deelnemingen in ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	-	-
D. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	4	56
IV. Ontvangen provisies	98.965	94.321
A. Makelaars- en commissielonen	26.435	29.969
B. Vergoeding voor diensten van beheer, adviesverlening en bewaring	67.753	57.822
C. Overige ontvangen provisies	4.777	6.530
V. Betaalde provisies	-24.041	-21.148
VI. Winst (Verlies) uit financiële transacties (+)/(-)	3.771	7.717
A. Uit het wissel- en handelsbedrijf in effecten en andere financiële instrumenten	4.922	3.600
B. Uit de realisatie van beleggingseffecten	-1.150	4.116
VII. Algemene administratieve kosten	-36.239	-34.506
A. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	-24.756	-23.095
B. Overige administratieve kosten	-11.483	-11.411
VIII. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	-3.618	-3.450
IX. Waardeverminderingen op vorderingen en voorzieningen voor de posten buiten de balansstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico": toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	25	22

(€ '000)	2012	2011
X. Waardeverminderingen op de beleggingsportefeuille in obligaties, aandelen en andere vastrentende of niet-vastrentende effecten: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	-474	1.079
XI. Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten de balanstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico": bestedingen (terugnemingen) (+)/(-)	-2	-71
XII. Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buitenbalanstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	-	-
XIII. Onttrekking (Toevoeging) aan het fonds voor algemene bankrisico's (+)/(-)	-	-
XIV. Overige bedrijfsopbrengsten	658	983
XV. Overige bedrijfskosten	-785	-1.161
XVI. Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)	69.853	76.725

Statutaire jaarrekening

Posten buiten de balanstelling

(€ '000)	2012	2011
I. Eventuele passiva	9.111	8.287
A. Niet-genegocieerde accepten		
B. Kredietvervangende borgtochten	3.649	4.142
C. Overige borgtochten	5.462	4.145
D. Documentaire kredieten	-	-
E. Activa bezwaard met zakelijke zekerheden voor rekening van derden	-	-
II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico	92.129	350.190
A. Vaste verplichtingen tot fondsenverstrekking		
B. Verplichtingen wegens contantaankopen van effecten en andere waarden	74.758	329.328
C. Beschikbare marge op betekende kredietlijnen	17.371	20.862
D. Verplichtingen tot vaste opneming en plaatsing van effecten	-	-
E. Verplichtingen tot inkoop wegens onvolkomen cessie-retrocessie	-	-
III. Aan de kredietinstelling toevertrouwde waarden	35.969.900	28.151.748
A. Waarden gehouden onder fiducieregeling	0	0
B. Open bewaring en gelijkgestelde	35.969.900	28.151.748
IV. Te storten op aandelen		

Statutaire jaarrekening

Resultaatverwerking

(€ '000)	2012	2011
A. Te bestemmen winst (Te verwerken verlies) (+)/(-)	96.916	104.895
1. Te bestemmen winst (Te verwerken verlies) van het boekjaar (+)/(-)	55.492	60.316
2. Overgedragen winst (Overgedragen verlies) van het vorige boekjaar (+)/(-)	41.424	44.579
B. Onttrekking aan het eigen vermogen	-	-
1. Aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	-	-
2. Aan de reserves	-	-
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-	-
1. Aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	-	-
2. Aan de wettelijke reserve	-	-
3. Aan de overige reserves	-	-
D. Over te dragen winst (verlies) (+)/(-)	49.571	41.424
E. Tussenkost van de vennoten in het verlies	-	-
F. Uit te keren winst	47.346	63.471
1. Vergoeding van het kapitaal	47.346	63.471
2. Bestuurders of zaakvoerders		
3. Andere rechthebbenden		

Delen Private Bank NV - Jan Van Rijswijcklaan 184 - B-2020 Antwerpen
T. +32 (0)3 244 55 66 - F. +32 (0)3 216 04 91 - BE 0453076211 - RPR Antwerpen
Verantwoordelijke uitgever: Anne-Sophie Delen, Antwerpen
Opmaak: Vandekerckhove&Devos - Melle - Ecta's: Photostudio OBIJN - Antwerpen - Druk: Impresa - Herentals
Coverbeeld: Koen van den Broeck, Red and Blue Border

ANTWERPEN

Jan Van Rijswijcklaan 184
2020 Antwerpen
+32 (0)3 244 55 66

BRUSSEL

Tervurenlaan 72
1040 Brussel
+32 (0)2 511 84 10

GENT

Coupure rechts 102
9000 Gent
+32 (0)9 210 47 60

HASSELT

Thonissenlaan 11
3500 Hasselt
+32 (0)11 71 10 10

LIEGE

4, Boulevard d'Avroy
4000 Liège
+32 (0)4 232 28 11

ROESELARE

Kwadestraat 151b bus 51
8800 Roeselare
+32 (0)51 24 16 16

LUXEMBOURG

287, Route d'Arlon
L-1150 G. D. Luxembourg
+352 44 50 60

GENEVE

12, rue de Hollande
CH-1211 Genève 11
+41 (0)22 317 00 00

www.delen.be
info@delen.be

DELEN

PRIVATE BANK

