

# DELEN

---

PRIVATE BANK



JAARVERSLAG 2015



## Inhoud

4	2015: Een overgangsfase?
10	Twee voorzitters aan het woord
14	Kerncijfers en vooruitzichten
16	Een evenwichtige groeistrategie
18	Een sterke financiële groep
20	Ackermans & van Haaren
22	Bank J.Van Breda & C°
23	JM Finn & Co (Ltd)
24	Oyens & Van Eeghen
26	Bestuur en toezicht
30	2015: tumultueus, maar toch een succes
34	Capfi Delen Asset Management en Cadelux 2015
40	2015: het jaar van de wetswijzigingen
44	Wereldeconomie 2015: een analyse
50	Financieel overzicht 2015
52	Operationeel overzicht 2015
54	Delen Private Bank Luxemburg: positieve perspectieven
58	Delen Private Bank Luik
60	Delen Private Bank Hasselt: lokale kracht
62	Digitaal via de nieuwe Delen Private Bank app
64	Sponsor van BRAFA
68	Jaarrekeningen

DELEN

PRIVATE BANK

2015: een overgangsjaar?

## Voorwoord

### De grote trends van 2015

2015 was een bijzonder volatiel beursjaar: na een goede start in het eerste kwartaal zijn de markten in de zomer zwaar teruggevallen, gevolgd door een herstel in het laatste kwartaal. Die bewegingen weerspiegelen de onzekerheid die gepaard gaat met een nieuwe fase in de wereldconjunctuur: groeivertraging in China en de opkomende landen, daling van de grondstoffenprijzen, eerste monetaire verstrakking in de Verenigde Staten (VS).

In die buitengewoon moeilijke en volatiele omgeving is ons beheer erin geslaagd prestaties van 2,6% tot 4,6% neer te zetten afhankelijk van het risicoprofiel van onze portefeuilles. Vooral de Europese aandelen, de beleggingen in Amerikaanse dollar en de hoogrentende obligaties hebben bijgedragen tot de resultaten. De andere aandelen en valuta en de kortetermijnbeleggingen leverden een neutrale bijdrage.

### China en de opkomende landen

Om de crisis van 2008 tegen te gaan, lanceerde China een economisch stimuleringsprogramma dat de schuldenlast hoog deed oplopen. Op die manier slaagde het land erin een groei van 8 tot 10% aan te houden

en trok het op zijn eentje de wereldeconomie, rechtstreeks maar ook onrechtstreeks door de invoer van grondstoffen. Op lange termijn is een dergelijke groei niet houdbaar en vanaf 2014 zien we de eerste tekenen van verzwakking. Zo is de totale (private en openbare) schuldgraad in China toegenomen van 120 tot 300% van het BBP. Zolang de Chinese geldreserves aangroeiden, was dat niet verontrustend. Maar sinds half 2015 is dat niet meer het geval en vloeit het kapitaal versneld weg tegen een ritme van meer dan 100 miljard dollar per maand. Als gevolg daarvan zijn de reserves al met meer dan 20% gedaald (van 3,9 triljoen tot 3,2 triljoen dollar). De Chinese centrale bank reageerde verward in een poging om zowel die tendens als de daaruit voortvloeiende daling van de aandelenmarkten tegen te gaan: in vergelijking met hun hoogtepunt van 19 juni 2015 noteerden de markten eind januari 2016 bijna 50% lager. De industriële productie gaat erop achteruit, wat gelukkig gecompenseerd wordt door een toename van de diensten. Die zijn tegenwoordig goed voor meer dan 50% van het Chinese BBP. Maar daar hebben de opkomende landen die naar China exporteren niets aan.



## Olie en grondstoffen

De daling van de olieprijsen, die zich in 2014 inzette, hield heel het jaar 2015 aan en bracht het begrotingsevenwicht van de olieproducerende landen in het gedrang. Voor het eerst hebben de staatsfondsen van die landen (vooral beursgenoteerde) activa verkocht om de dalende staatsinkomsten op te vangen (meer dan 46 miljard dollar in 2015). De prijsdaling vloeit hoofdzakelijk voort uit de hogere olieproductie in de VS, maar ook in het Midden-Oosten aangezien Saudi-Arabië besliste de productie niet meer aan banden te leggen. Iran mag zijn olie opnieuw vrij verkopen en de VS maakte onlangs een einde aan het verbod op de uitvoer van energie. Dat alles leidt tot een overaanbod dat jaren kan aanhouden.

Een ander gevolg is dat de exploratie-investeringen stopgezet worden, wat op termijn opnieuw tot een evenwichtiger aanbod zou moeten leiden (met het bijbehorende risico op abrupte prijsstijgingen). In principe zijn de positieve effecten van de dalende energieprijzen op de consumptie groter dan de negatieve effecten op de inkomsten van de producerende landen, en stimuleren ze de wereldeconomie. Toch reageren de markten momenteel niet zo: bij elke daling van de olieprijsen gaan ze onderuit, uit angst voor de versturende effecten van die te snelle prijsdalingen, uit angst ook dat de consu-

menten ervoor opteren dit 'energiecadeau' te sparen in plaats van het te investeren.

De andere grondstoffen volgen dezelfde tendens, maar hier is de oorzaak duidelijk een dalende vraag en geen overproductie zoals voor olie het geval is.

## De wereldeconomie

Op wereldniveau is het belang van de opkomende landen toegenomen, vooral sinds de crisis van 2008 waarvan ze aanvankelijk gespaard waren gebleven. Ze nemen 70% van de wereldgroei voor hun rekening, al vertraagt de groei de voorbije vijf jaar onafgebroken, behalve in India.

De VS blijven met 2,4% in 2015 stevig groeien, hoewel de sterke dollar op hun export weegt.

Europa kent opnieuw een iets krachtigere groei van 1,5% (getrokken door Duitsland, maar ook door Ierland en Spanje). Al bij al een ontgoochelend cijfer gezien een reeks gunstige elementen voor de eurozone zoals de zwakke euro, de dalende energieprijzen en de bodemrentevoeten.

Lichtpuntje voor Europa: waar de groei aanvankelijk getrokken werd door de export, neemt nu de binnenlandse consumptie het over van de slabakkende buitenlandse vraag. Globaal genomen vertraagt de wereldgroei tot ongeveer 3% en zou ze op middellange termijn zwak blijven.

Grafiek: Olieprijs - Brent in 2015



Bron: Bloomberg



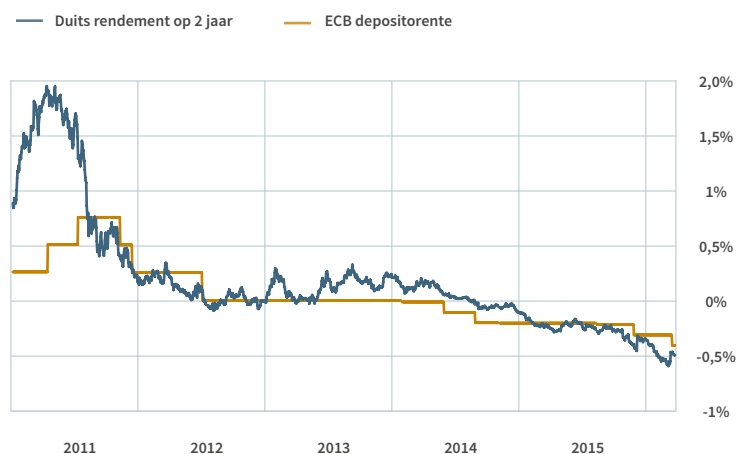
## Het monetaire beleid

De crisis van 2008 heeft grote monetaire en financiële onrust veroorzaakt en het zijn de centrale banken die zich hebben ingezet om het tij te doen keren. Ze hadden de moed iets te ondernemen ('The Courage to Act' is overigens de titel van de memoires van toenmalig Federal Reserve (FED) voorzitter Bernanke) en namen drastische maatregelen die nog nooit uitgeprobeerd waren op die schaal: negatieve rentevoeten, sterke verhoging van hun balansomvang, de aankoop van langlopende staatsobligaties ... Die maatregelen waren efficiënt genoeg om een monetaire implosie te vermijden, maar volstonden niet om de economie nieuw leven in te blazen en de inflatie aan te wakkeren, die nog altijd rond de 0% schommelt.

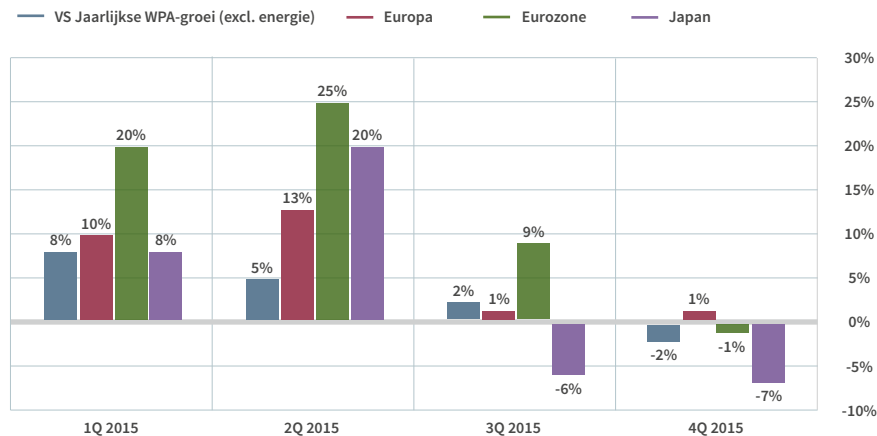
Vandaag dringen zich twee vragen op aan de centrale bankiers: (1) hoe vermijden dat ze hun geloofwaardigheid verliezen door te lang dit extreem beleid aan te houden, en (2) hoe dit beleid verlaten nu de markten eraan verslaafd zijn.

Met die tweede vraag wordt de FED nu al geconfronteerd. Nu de Amerikaanse economie het vrij goed doet en een lage werkloosheid kent, is het tijd om aan monetaire verstraking te denken. Gedurende heel het jaar 2015 heeft de FED getalmd, wat grote onzekerheid op de markten veroorzaakte. Uiteindelijk is ze pas in december overgegaan tot een verhoging van de kortetermijnrente met 0,25%. Sindsdien moet ze heel wat kritiek

Grafiek: Duits rendement op 2 jaar t.o.v. ECB depositorente



**Grafiek: Toename van de Winst Per Aandeel (WPA) zonder energie in Q1, Q2 en Q3 2015**



Bron: Bloomberg, J.P. Morgan

slikken, omdat er opnieuw grote onzekerheid heerst over de economie en de beurzen begin 2016 onderuitgingen. De kans is groot dat de FED de rentevoeten even snel zal durven optrekken.

De eerste vraag richt zich tot de Europese Centrale Bank (ECB), maar ook tot de andere centrale banken die nog altijd voor een versoepeling (agressief monetair beleid) gaan, namelijk Japan, Engeland en China. Met een inflatie die hardnekkig rond het nulpunt schommelt en een economie die maar niet wil aantrekken, houden deze centrale banken vast aan extreme maatregelen (zouden ze een negatieve rente van 1% of meer aandurven?), maar de markten lijken er niet meer in te geloven. De gouverneur van de Zwitserse centrale bank uitte overigens onlangs zijn bezorgdheid over de voortzetting van deze maatregelen, waarvan de uitwerking lijkt af te nemen: de inflatie stijgt niet, de groei laat te wensen over, de kredietverstrekking door banken neemt niet toe, en de kredietnemers willen niet lenen, hoewel lenen nooit zo goedkoop was.

Momenteel vertoont 39% van de Europese staatsobligaties een negatief rendement (70% van de Duitse staatsobligaties, 50% van de Belgische). In Duitsland is het rendement negatief tot 9 jaar, in Japan tot 10 jaar! Die

situatie wordt uiteraard problematisch voor de beleggers en vooral voor de verzekeraars, pensioenfondsen en banken. Ze zet ernstige economen (Oxford Economics) ertoe aan eigenaardige onderzoeken te publiceren over de ruimte die nodig is om contant geld op te slaan en zo de aderlating van de negatieve rentevoeten te ontlopen: voor 1 miljard dollar is 11,3 m<sup>3</sup> nodig in dollar, 21,2 m<sup>3</sup> in pond sterling, maar slechts 2,7 m<sup>3</sup> in euro en 1,5 m<sup>3</sup> in Zwitserse frank ... In yen is 16 m<sup>3</sup> nodig, wat de explosieve vraag naar kluisen in Japan verklaart!

#### De markten

In 2015 nam de volatiliteit op de markten sterk toe: een heel goede start in het eerste kwartaal, stilstand tijdens het tweede kwartaal met de crisis in Griekenland (die ondertussen voorlopig opgelost is), plotselinge daling tijdens het derde kwartaal door de Chinese groeivertraging, herstel in november dankzij geruststellende berichten over de veerkracht van de ontwikkelde economieën, nieuwe achteruitgang in december door de instorting van de olie- en andere grondstofprijzen.

De aandelenmarkten gaan er duidelijk op achteruit in de opkomende landen (-11,32% in Azië zonder Japan) en kennen

een negatieve evolutie in de VS (-0,73% voor de S&P500) en in Groot-Brittannië (-4,93%). In Europa (+3,85 % voor de Eurostoxx 50) en Japan (Nikkei +9,07 %) blijven ze in het groen. De oorzaken van deze beursprestaties zijn een stagnering van de bedrijfsresultaten in de VS (+0,10%) en een daling in de opkomende landen (-1,30%), terwijl de Europese bedrijfsresultaten erop vooruitgaan (+10,5% in de eurozone), hierin geholpen door de zwakke euro (-10,22%). Als we energie buiten beschouwing laten, gaan de bedrijfsresultaten er sterker op vooruit, zoals blijkt uit de grafiek rechtsboven.

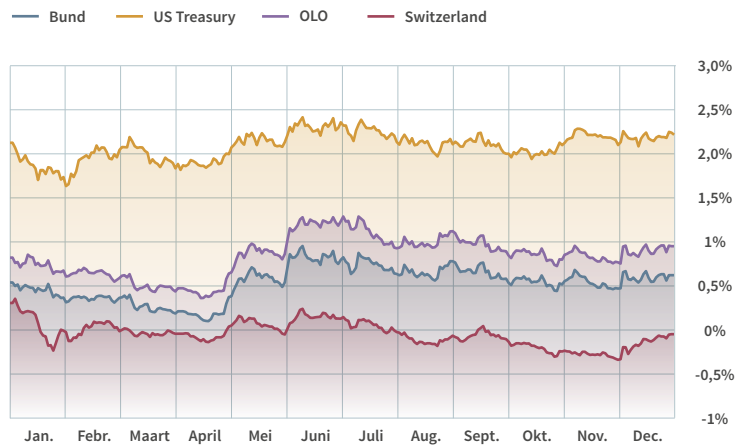
De koers-winstverhoudingen blijven de aandelenmarkten evenwel ondersteunen (verhouding van 18,6 in de VS, 15 in Europa, 11,8 in de opkomende landen), evenals de dividendpercentages (3,7% in Europa, 2,15% in de VS).

//

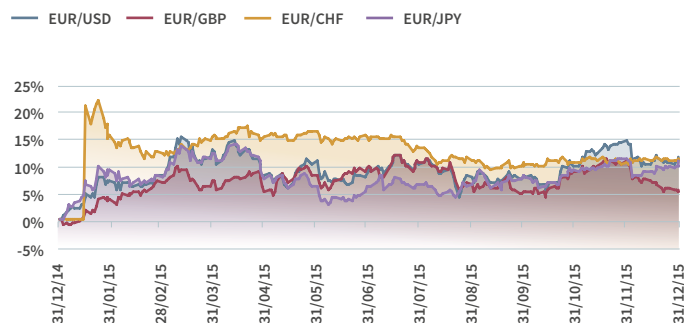
In 2015 nam de volatiliteit op de markten sterk toe.



**Grafiek: Evolutie van staatsobligaties op 10 jaar (%)**



**Grafiek: Evolutie van de euro t.o.v. vreemde deviezen**



Deze ratio's zijn immers te vergelijken met de rentevoeten op langlopende staatsobligaties, die nog steeds heel laag zijn in Europa, ondanks een heel lichte stijging in 2016: 0,63% in Duitsland, 0,97% in België, -0,06% in Zwitserland. Ze liggen iets hoger in de VS: 2,27% op 10 jaar.

In de VS evolueerden de bedrijfsobligaties negatief: het wanbetalingspercentage is er abrupt gestegen, vooral in de energiesector (die 20% van de hoogrentende obligatiemarkt vertegenwoordigt).

De liquidatie van drie 'high yield' obligatiefondsen in de VS versterkt de terugval

van deze sector (-3,49% over het jaar). Ook in Europa werden de hoogrentende obligaties getroffen, maar in veel mindere mate: na schommelingen van +/- 5% sluiten ze het jaar positief af op +0,30%.

Wat de deviezenmarkt betreft, blijft de Amerikaanse dollar de grote overwinnaar van 2015: de munt stijgt met +11,42% ten opzichte van de euro, ondanks het tijdelijke herstel van de euro in november. De euro daalt ten opzichte van het pond sterling (-5,09%) en de yen (-9,81%), maar verliest ook 9,54% ten opzichte van de Zwitserse frank.

Voor de grondstoffen was 2015 opnieuw een zwart jaar. Olie daalt met -34,97% over het jaar, terwijl de algemene grondstoffenindex 23,35% moet inboeten.

//  
Wat de deviezenmarkt betreft, blijft de Amerikaanse dollar de grote overwinnaar van 2015.



## Vooruitzichten 2016

Te oordelen naar de evolutie van de markten tijdens de eerste weken van 2016 gaat het jaar onder een moeilijk gesternte van start. De beurzen gingen er met 5 tot 10% op achteruit en de olieprijs daalt verder.

Vanwaar die onrust? De afkoeling van de Chinese economie speelt nog altijd, naast de groeivertraging van de internationale handel en de moeilijkheden van grondstofproducerende landen. Daar komt nog een instabiel politiek klimaat bij: de mogelijke destabilisatie van Europa door het Britse referendum, de vluchtelingencrisis en de verzwakte positie van Angela Merkel; de rivaliteit tussen sjiïeten en soennieten; de groeiende politieke en militaire macht van China; de Amerikaanse verkiezingen en het toenemend populisme.

De centrale bankiers, die de financiële markten telkens opnieuw ter hulp snelden, lijken aan het einde van hun Latijn. Hun geloofwaardigheid vermindert en hun daden en verklaringen lijken hoe langer hoe minder een blijvende positieve impact te hebben. Negatieve rentevoeten worden overigens meer en meer als een vorm van kapitaalbelasting beschouwd dan als een echt monetair beleidsinstrument.

Dat oogt allemaal erg somber, vanwaar zal de opleving komen?

In de eerste plaats van de veerkracht van de ontwikkelde economieën, die ondersteund worden door het vertrouwen van hun consumenten. Vervolgens van de stabilisering van de grondstoffenprijzen, waarvoor een aanpassing van het aanbod noodzakelijk is. En tot slot van het verdwijnen van de hierboven aangehaalde politieke problemen, want de markten houden niet van onzekerheid. De waarderingen van de financiële activa (met uitzondering van staatsobligaties van opkomende markten) zijn immers niet overdreven gezien het niveau van de rentevoeten. Zodra de situatie gestabiliseerd lijkt, zullen de beleggers zich opnieuw moeten positioneren op activa die een positief rendement opleveren.

Het zijn die activa waarop wij ons concentreren: vooral Europese aandelen, aandelen van opkomende landen (indien de waarderingen aantrekkelijk genoeg zijn), ruim gediversifieerde obligaties met hoger rendement van solide emittenten. De huidige onzekerheid verplicht ons er echter toe gematigd te beleggen en voldoende liquiditeiten over te houden om te kunnen profiteren van de verwachte volatiliteit in 2016.

//

Voor de grondstoffen was 2015 opnieuw een zwart jaar.







## Voorzitters

## Voorzitters aan het woord

2015 was voor Delen Private Bank een jaar van zekerheid in continuïteit. Het vertrouwen van de klanten vertaalde zich in uitgesproken groeicijfers, die perfect aansluiten bij de trend van 2014. Om deze groei in goede banen te leiden werden heel wat extra medewerkers in dienst genomen. Ook onze evenementen werden gesmaakt door onze klanten, wat ons stimuleert om nog verder te gaan op de ingeslagen weg.

En in een economische context van marginale rentes en verhoogde volatiliteit kon Delen Private Bank positieve rendementen neerzetten op jaarbasis. Jacques Delen, voorzitter van de raad van bestuur, en Paul De Winter, CEO van Delen Private Bank, blikken terug op 2015.

### Delen groeit in beheerd kapitaal

“Eerst en vooral willen we de klanten hartelijk danken voor hun vertrouwen. Want vertrouwen in periodes van hoge volatiliteit is essentieel,” zegt Jacques Delen. “Het vertrouwen van onze klanten is uitzonderlijk hoog. De outflow van kapitaal heeft een historisch laagtepunt bereikt en onze bestaande klanten tekenden voor de helft van de totale inflow voor 2015. We zien hierin het enthousiasme van onze klanten voor onze consistente strategie. De eenvoud en transparantie van ons standvastig beheer wordt duidelijk beloond. De instroom van kapitaal oversteeg ruimschoots de verwachtingen, aangezien de helft werd aangebracht door bestaand en de andere helft door nieuw cliënteel. We zien een duidelijke stijging van nieuwe klanten in onze verschillende regionale kantoren, wat ons sterkt in de verdere uitbouw van ons regionaal netwerk.”

//

Eerst en vooral willen we de klanten hartelijk danken voor hun vertrouwen.

### Delen groeit in mensen

Deze groei blijft natuurlijk niet onopgemerkt in de markt. Het aantal spontane sollicitaties uit de sector nam eveneens toe en vormde een excellente basis om ons personeelsbestand met 10% uit te breiden. Onze ondubbelzinnige strategie spreekt tot de verbeelding. Enerzijds zijn heel wat nieuwe commerciële medewerkers gestart. Anderzijds werd het IT-team sterk uitgebreid. Hiermee schakelt de bank in een hogere versnelling voor de online communicatie. Binnen onze transparante aanpak werken we aan een betere interactiviteit via digitale communicatie. “We merken een duidelijke vraag van de klanten om via de smartphone te kunnen inloggen en via digitale kanalen te kunnen communiceren met onze medewerkers. Vandaar dat we momenteel reeds proefdraaien met onze app die in 2016 extra zal geüpgraded worden. Maar dit betekent geenszins dat het intermenselijke contact met onze klanten zou afnemen. Integendeel. De digitale communicatie zal ons toelaten de administratie nog beter te stroomlijnen om meer tijd te kunnen vrijmaken voor meer kwalitatief contact met onze klanten,” dixit Jacques Delen.

//

De digitale communicatie zal ons toelaten de administratie nog beter te stroomlijnen om meer tijd te kunnen vrijmaken voor meer kwalitatief contact met onze klanten.



//

Gezien de toenemende volatiliteit op de markten schenkt Delen extra aandacht aan inkomsten genererende beleggingen.

### Marktopportunities in Nederland, regionaal kantoor gepland in Leuven

Paul De Winter: "Na de overname van JM Finn in het Verenigd Koninkrijk ging onze aandacht naar Nederland. Nederland is een zeer gefragmenteerde markt met heel veel vermogensbeheerders naast één dominante speler. De overname van Oyens & Van Eeghen was vrij vanzelfsprekend. Met hun kantoren in Amsterdam en 's Hertogenbosch sluiten zij nauw aan bij de Delen-filosofie. De overname werd gefinaliseerd in december 2015. Vandaag zijn we er reeds gestart met de integratie van het Delen beheersmodel om een stevige fundering te hebben voor een onderbouwde en reguliere groei in Nederland. De samenwerking verloopt prima en de ploegen zijn zeer enthousiast."

"Dichter bij huis zien we eveneens een duidelijke groei bij onze regionale kantoren. Delen Private Bank is traditioneel en historisch sterk in de Antwerpse regio en staat vandaag ook in Brussel als incontournable op de kaart. Antwerpen en Brussel zijn intussen consoliderende markten. Terwijl onze consistente, transparante en eenvoudige aanpak, gekoppeld aan een directe en open relatie ook regionaal zeer sterk scoort. Binnen die dynamiek werden in 2015 onze kantoren in Hasselt en Luxemburg gerenoveerd. En gezien de aangroei in de streek van Leuven werd recent een gebouw aangekocht in de Bondgenotenlaan. Na de nodige renovatie- en aanpassingswerken zal het zijn deuren openen eind 2017".

### Inkomsten veiligstellen in volatiele markten

Gezien de toenemende volatiliteit op de markten schenkt Delen extra aandacht aan inkomsten genererende beleggingen. Deze visie droeg dan ook bij tot de goede resultaten in 2015 en wordt verdergezet in 2016. Paul De Winter licht toe: "Door de evolutie van de markten werd voor een deel van de portefeuille het accent meer gelegd op inkomsten. Met Europese aandelen die een dividendrendement van 3 à 4 % bieden, hybride obligaties met een rendement van 5 à 6% en een selectie van futures op dividenden (met een rendement van 6 à 7%) hebben we een gezonde mix voor onze portefeuilles waarbij we risicobeheersing, zekerheid en rendement evenwichtig maximaliseren in de actuele economische omstandigheden." Delen Private Bank kijkt dan ook optimistisch

//

Het recente partnership met Interieur Kortrijk zal in oktober velen inspireren.

naar de toekomst. Het sterke geloof in het eigen model betekent ook dat medewerkers en directie hun eigen vermogen engageren in de fondsen van de Bank. De unieke, familiale en stabiele structuur zullen hier zeker een extra motivatie bij spelen.

### De vinger aan de pols omtrent patrimoniaal advies

Jacques Delen: "Op vlak van patrimoniaal advies zijn onze medewerkers heel aandachtig. We worden vandaag met een veelvoud aan wettelijke veranderingen geconfronteerd. Zowel op vermogensrechtelijk vlak, als op controlereglementering en fiscaliteit werd een hele rits nieuwe regels ingevoerd. Gekoppeld aan de toenemende regionale verschillen (tussen Vlaanderen, Brussel en Wallonië) vergt dit een verhoogde aandacht van onze patrimoniale adviseurs. Dankzij onder meer onze actieve betrokkenheid en aanwezigheid in verschillende sectororganisaties hebben we een klare kijk op de zaken en kunnen wij waar nodig betrokken klanten tijdig op de hoogte brengen van een mogelijke impact op hun vermogenssituatie."

### Delen inspireert

Ons gecentraliseerd model dat we reeds vele jaren voeren plaatst Delen Private Bank in een toppositie qua kostenstructuur. En van een maximale controle van de kosten, kunnen de klanten alleen maar mee profiteren. Zo spreken we een ruime doelgroep van nieuwe en potentiële klanten aan, waarbij we merken dat ons klantenprofiel verjongt en toeneemt in het segment van ondernemers.

Ook onze evenementen spreken heel wat klanten aan. Zo hadden we de eer om meer dan 10.000 klanten te mogen begroeten op onze BRAFA-stand. Het recente partnership met Interieur Kortrijk zal in oktober velen inspireren. Dit naast de talrijke lokale events op het niveau van de kantoren. De kinderen van onze klanten worden dan weer gesensibiliseerd voor vermogensbeheer via de jongerensessies, die een mooi succes kennen. Onze ambitie is en blijft om onze klanten via vermogensbeheer meer levenscomfort en -vreugde te schenken. We verwelkomen ze graag in de 'Delen-community', de naam die sommigen er intussen aan hebben gegeven.

//

Dichter bij huis zien we eveneens een duidelijke groei bij onze regionale kantoren.



### **Ons engagement**

Een directe en open relatie. Ook de directie staat dagelijks in contact met klanten.  
Eenvoud, evenwicht en transparantie in de analyses, adviezen en keuzes.  
Een standvastig vermogensbeheer en onderbouwd patrimoniaal advies.  
Respect voor de fiscale regelgeving en een correcte opvolging ervan.  
Het creëren van een comfortsituatie voor alle klanten.  
Een familiale, hartelijke en integere sfeer.



## Kerncijfers en vooruitzichten

## Kerncijfers 2015

Delen Investments blijft groeien en eindigde op 31 december 2015 op een record-niveau met een beheerd vermogen van 36,9 miljard euro. Alle kantoren van de groep droegen bij tot deze groei van 12,2% ten opzichte van het beheerd vermogen eind 2014 (32,9 miljard euro). De kerncijfers voor de laatste drie jaren tonen aan hoe de groep haar strategie is blijven toe-passen om haar cliënten de beste dienst te bewijzen.

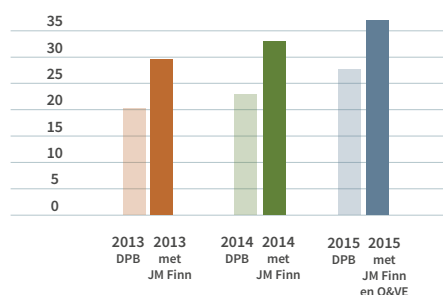
Delen Investments legt zich toe op discretionair beheer (74% van de kapitalen bij Delen Private Bank) en steunt op een efficiënte organisatie om best in class service te verzekeren met een lokaal en ervaren team van medewerkers.

Delen Private Bank paste in 2015 haar traditionele investeringsprincipes toe om het vermogen van haar cliënteel, in de mate van hun risicoprofiel, te laten profiteren van de opportuniteiten in de markten.

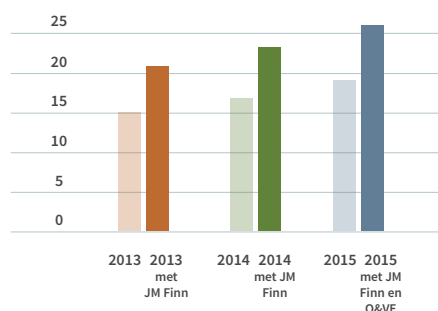
Delen Investments kent een verdere groei van de opbrengsten en van de nettowinst ten gevolge van de stijging van het beheerd vermogen. In 2015 bedraagt de bijdrage aan het netto resultaat van de consolidatie van JM Finn in de financiële resultaten 5,5 miljoen €. De cost-income ratio van Delen Investments is met 55% een bewijs van haar performante organisatie.

Dankzij de aanhoudende groei en de positieve markten bevindt Delen Investments zich in een gunstige positie om 2016 tegemoet te gaan.

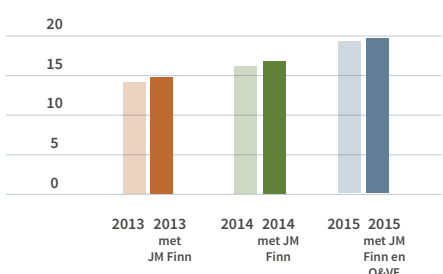
Toevertrouwde kapitalen (€ mia)



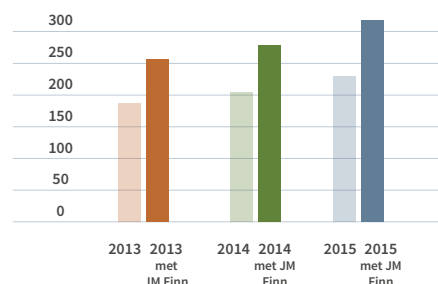
Waarvan kapitalen in  
discretionair beheer (€ mia)



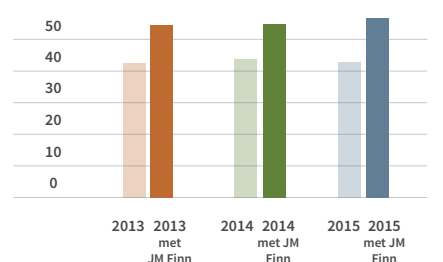
Waarvan groep Delen beveks (€ mia)



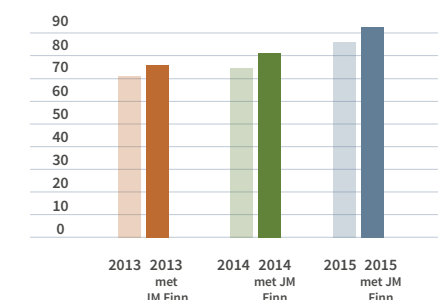
Bruto exploitatie-opbrengsten (€ mio)



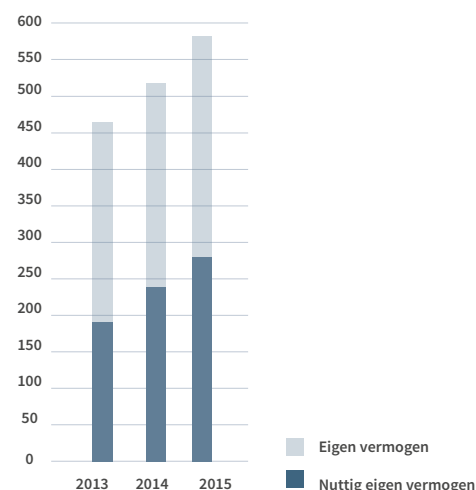
Cost-income ratio (%)



Nettowinst (deel van de groep) (€ mio)



Eigen vermogen (€ mio)

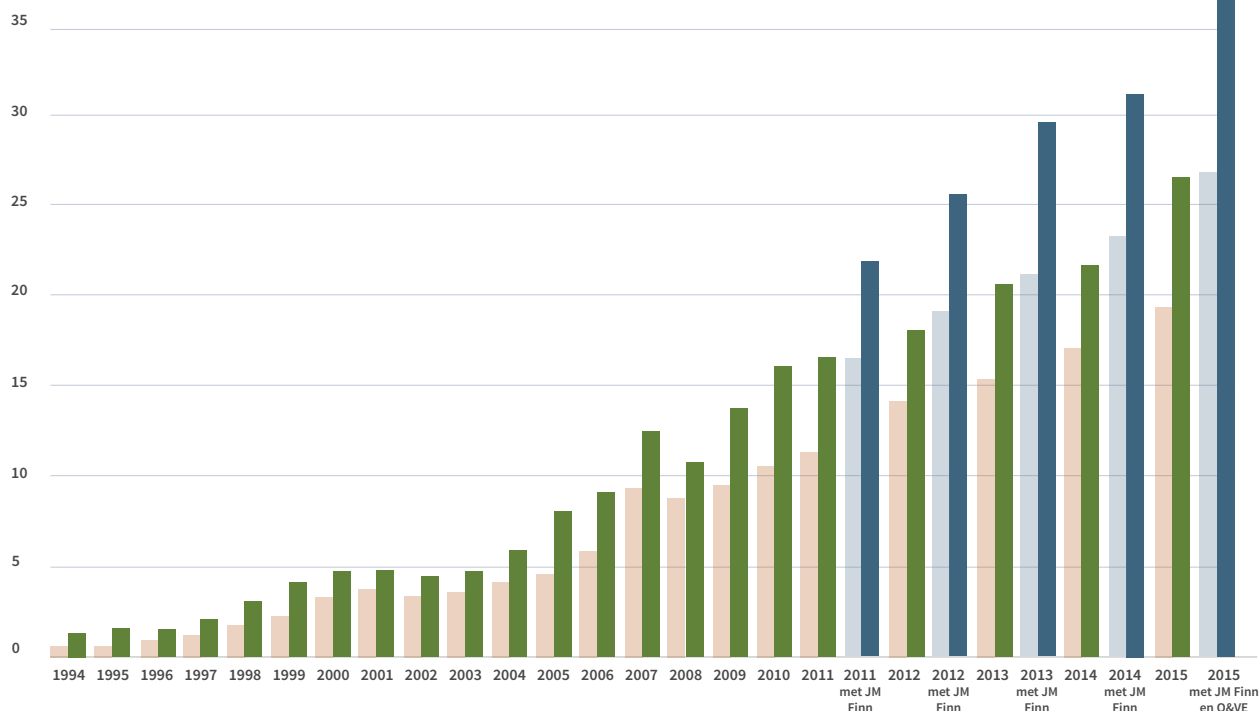
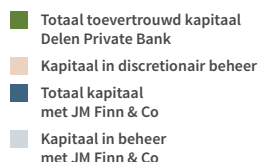


## Vooruitzichten 2016

### Groei in actieve markten

Delen Private Bank (België, Luxemburg en Zwitserland), JM Finn & Co (Verenigd Koninkrijk) en Oyens & Van Eeghen (Nederland) zullen zich verder inzetten om nieuwe kapitalen aan te trekken, met een focus op regio's waar de naam-bekendheid in de lift zit. De nieuwe medewerkers die in 2015 aan boord zijn gekomen om de groei te begeleiden, zullen hiertoe bijdragen. Delen Private Bank gaat 2016 voorzichtig in, want de lage grondstoffenprijzen zullen de opkomende landen parten blijven spelen, evenals de monetaire verstrakking in de VS. De bank zal trachten deze nieuwe marktomstandigheden zo goed mogelijk te benutten, en de evoluties op de voet te volgen om het vermogen van haar klanten op lange termijn zo goed mogelijk te beschermen en te laten renderen.

Naast de succesvolle uitvoering van de strategische initiatieven ter versterking van het JM Finn & Co-model en de integratie van Oyens & Van Eeghen binnen de groep, zal de groep Delen Investments ook externe groei-opportunities blijven evalueren. De groep is ervan overtuigd dat haar business model, dat zich in België aan een geleidelijk ritme ontwikkelt, ook toepasbaar is op andere markten.





## Delen Investments Historiek

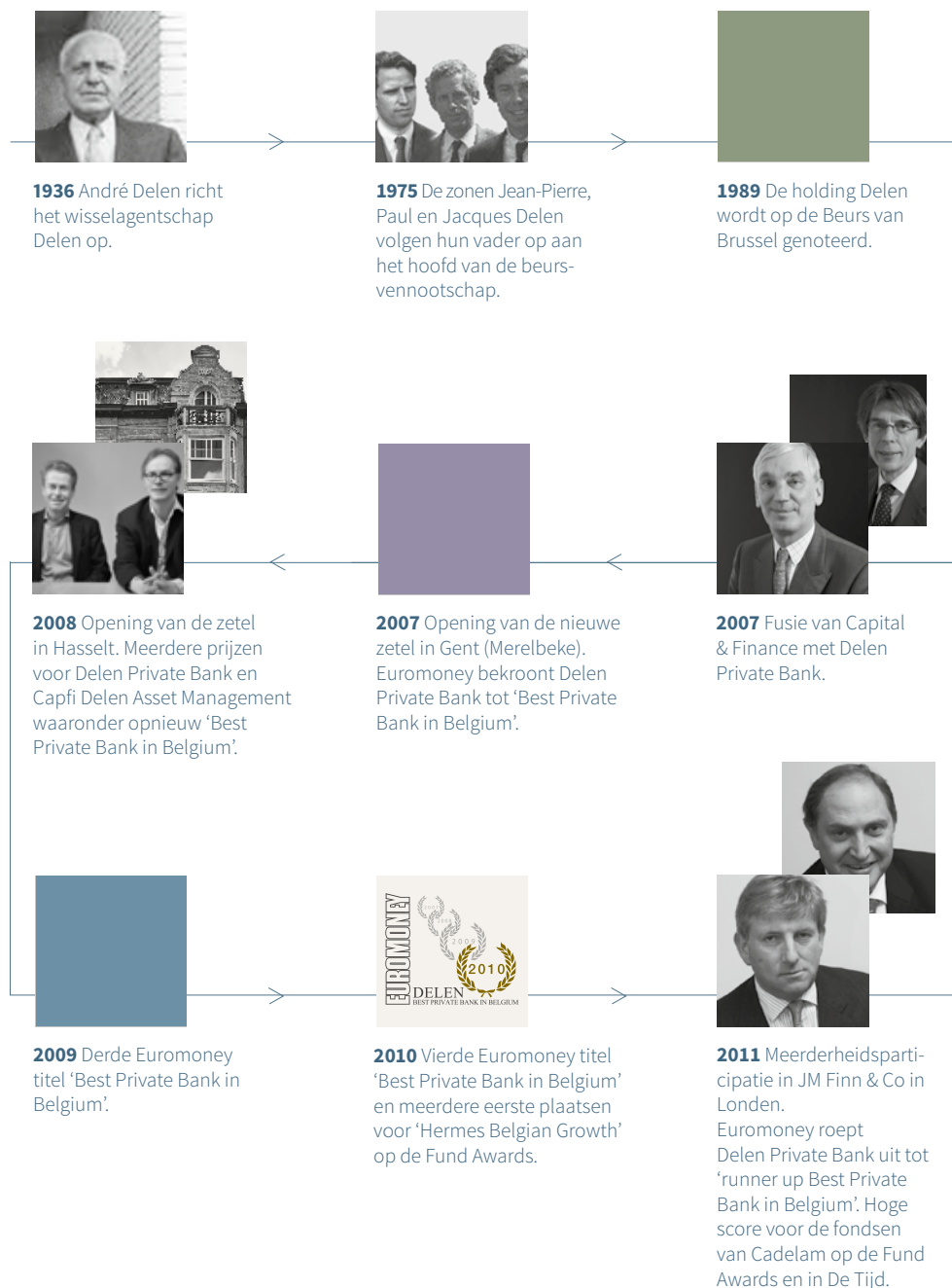
**Sedert 1936 kent Delen Private Bank een gestage groei, trouw aan onze eigen identiteit en samen met onze klanten.**

We hebben door de jaren heen verschillende privé-banken en vermogensbeheerders overgenomen. Hun teams maken vandaag nog steeds 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.

### Lokale verankering en erkenning door de markt

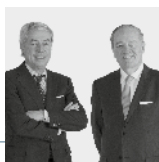
Delen Private Bank kiest bewust voor een aanwezigheid dicht bij haar klanten. Zo openden we sinds 2007 meerdere zetels verspreid over het land. Door de jaren heen wordt onze expertise en de kwaliteit van ons beheer herhaaldelijk met prijzen gelauwerd.

## Een evenwichtige groeistrategie





**1990** Paul De Winter geeft de impuls voor het discretionaire vermogensbeheer.



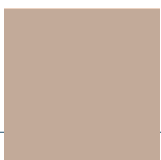
**1992** De holding Delen fusioneert met de investeringsmaatschappij Ackermans & van Haaren.



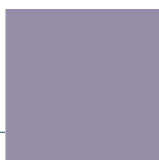
**1994** De maatschappij versterkt zich met de overname van de Luikse Banque de Schaetzen en van verschillende beursvennootschappen in Brussel en Antwerpen.



**1996** Ondertekening van een samenwerkingsakkoord met de wisselagenten De Ferm.



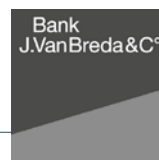
**2004** Overname van de Luxemburgse Axa-dochter Banque Ippa & Associés, voortaan Banque BI&A genoemd.



**2003** Herschikking van de aandeelhoudersstructuur, de familie Delen verwerft via Promofi 25% in Finaxis.



**2000** De overname van de beursvennootschap Havaux geeft verdere versterking in Brussel.



**1997** Ackermans & van Haaren en de aandeelhouders van de Bank J. Van Breda & Co brengen hun bankfilialen onder in de holding Finaxis.



**2011** Uitbreiding directiecomité met Eric Lechien en Christian Callens.



**2013** Delen Private Bank Gent verhuist van Merelbeke naar een gerenoveerd historisch pand aan de Coupure in Gent. De Brusselse zetel aan de Tervurenlaan heropent na grondige renovatie.



**2014** Paul De Winter wordt CEO van Delen Private Bank. Jacques Delen wordt voorzitter van de raad van bestuur. Jan Suykens wordt vicevoorzitter van de raad van bestuur. René Havaux wordt vicevoorzitter van het directiecomité. Alexandre Delen wordt lid van het directiecomité en van de raad van bestuur.



**2015** Overname van Oyens & Van Eeghen in Nederland.



## Delen Investments

### Een sterke financiële groep

**Delen Private Bank behoort tot een zeer gezonde financiële groep.**

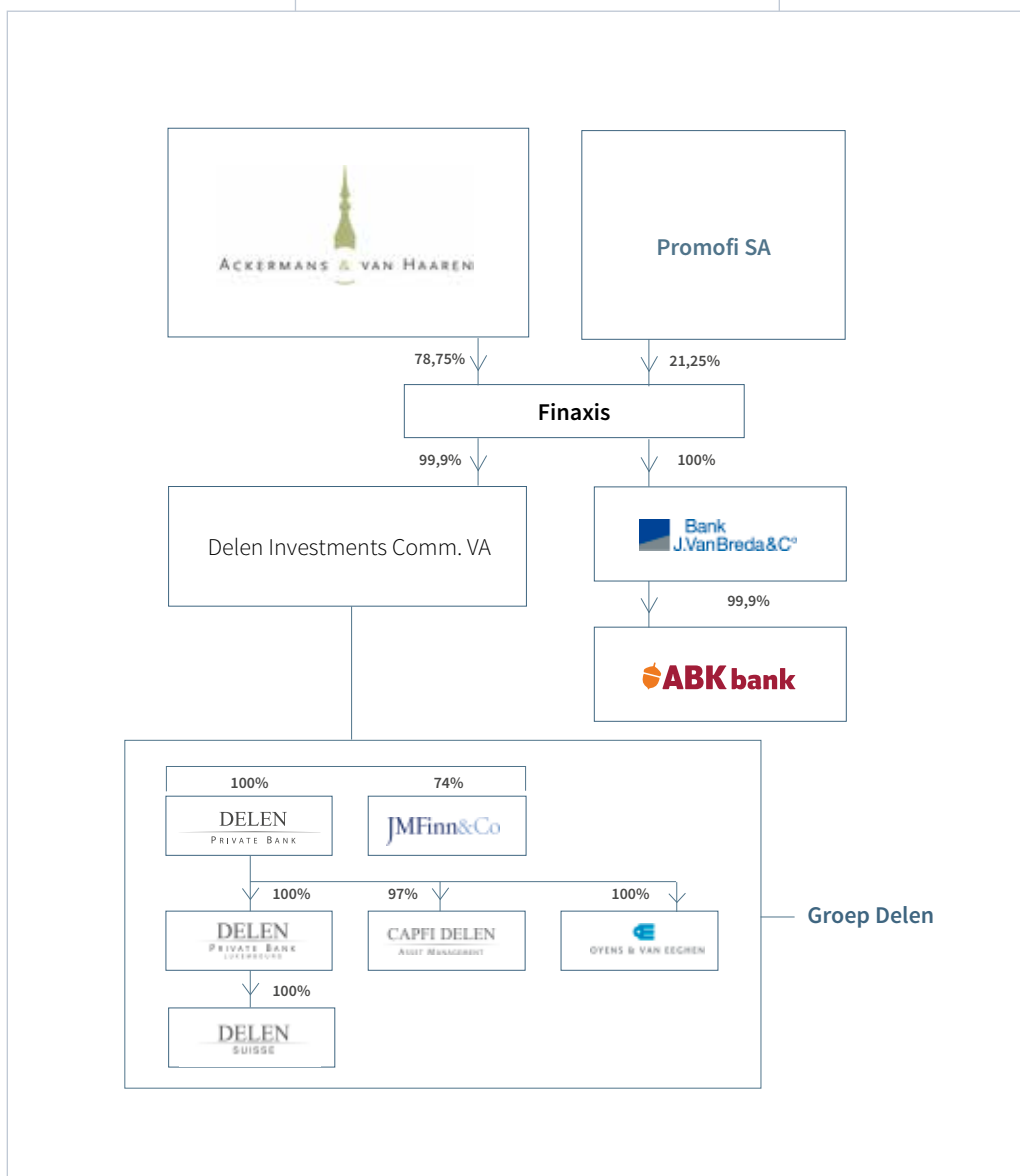
Delen Private Bank is een kredietinstelling waarop toezicht wordt uitgeoefend door de NBB (Nationale Bank van België) en door de FSMA (Financial Services and Markets Authority).

De aandelen van Delen Private Bank worden, op enkele aandelen na, aangehouden door Delen Investments. De aandelen van Delen Investments Comm.VA worden op hun beurt, bijna allemaal, aangehouden door Finaxis NV, opgericht in 1997.

De familie Delen en de groep Ackermans & van Haaren NV (AvH) hebben elk als statutair zaakvoerder enkele aandelen in Delen Investments Comm.VA. De samenwerking met AvH dateert van 1992, toen de holding Delen een fusie aanging met deze Antwerpse investeringsmaatschappij.

Vandaag bezit AvH, als referentieaandeelhouder, 78,75% van de aandelen van Finaxis NV. De familie Delen participeert voor 21,25% in het kapitaal van Finaxis NV via de vennootschap Promofi SA.

De belangrijkste deelnemingen van Delen Investments zijn Delen Private Bank (100%) en sinds 2011 JM Finn & Co (Ltd) (74% participatie), een vooraanstaande “investment manager” in het Verenigd Koninkrijk.



Delen Private Bank heeft drie dochterondernemingen: Delen Private Bank Luxembourg SA (100%), Capfi Delen Asset Management NV (Cadelam, 97%), een erkende beheervennootschap van Instellingen voor Collectieve Beleggingen of ICB's en Oyens & Van Eeghen NV (100%) een Nederlandse vermogensbeheerder. Delen Private Bank Luxembourg SA houdt onder meer 100% van de aandelen in Delen Suisse SA en Cadelux SA aan.

De algemene bancaire activiteiten van de groep, toegespitst op KMO's (Kleine en Middele Ondernemingen), vrije beroepen en zelfstandigen, ressorteren onder zusterbank 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.

//

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



//

Als investeerder  
neemt AvH de  
rol op zich van  
proactieve aan-  
deelhouders.

---

Beurskapitalisatie  
Eigen vermogen  
Eigen vermogen  
(deel van de groep)  
Nettowinst  
(deel van de groep)

---

Eigen vermogen  
Nettowinst  
(deel van de groep)



**Ackermans & van Haaren is een gediversifieerde groep en vertegenwoordigde in 2015 op economisch vlak een omzet van 5,3 miljard euro. De groep kiest voor een aantal participaties met groeipotentieel.**

Ackermans & van Haaren is actief in 5 kernsectoren: Marine Engineering & Infrastructure (DEME, één van de grootste baggerbedrijven ter wereld - CFE en A.A. Van Laere, twee bouwgroepen met hoofdkantoor in België), Private Banking (Delen Private Bank, één van de grootste onafhankelijke privé-vermogensbeheerders in België, en vermogensbeheerder JM Finn & Co in het Verenigd Koninkrijk – Bank J.Van Breda & C°, nichebank voor ondernemers en vrije beroepen in België), Real Estate & Senior Care (Leasinvest Real Estate, een genoteerde vastgoedvennootschap en Extensa, een belangrijke grond- en vastgoedontwikkelaar met zwaartepunt in België en Luxemburg), Energy & Resources (Sipef, een agro-industriële groep in tropische landbouw) en Development Capital (Sofinim en GIB).

De AvH-groep vertegenwoordigde in 2015 op economisch vlak, via haar aandeel in de participaties, een omzet van 5,3 miljard euro en stelt meer dan 22.000 mensen tewerk.

De groep concentreert zich op een beperkt aantal strategische participaties met een belangrijk groeipotentieel en wordt geleid door een ervaren, multidisciplinair managementteam. AvH is betrokken bij de selectie van het topmanagement en de definitie van de langetermijnstrategie van haar participaties. Als investeerder neemt AvH de rol op zich van proactieve aandeelhouder. Zo richt AvH zich op de systematische creatie van aandeelhouderswaarde via een strategie op lange termijn.

#### Ackermans & van Haaren (geconsolideerd) (in €' 000)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
4.532.131	3.420.034	2.852.596	2.085.852	1.930.762	2.092.890	1.741.504
3.815.612	3.469.247	3.277.362	2.514.231	2.364.994	2.153.375	2.020.873
2.607.339	2.372.075	2.251.539	2.003.267	1.882.631	1.711.350	1.595.501
284.079	213.645	293.901	167.343	177.506	160.804	117.450

#### Finaxis (geconsolideerd) (in €' 000)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
1.089.425	1.001.372	921.418	852.926	785.769	613.549	547.768
131.992	115.451	106.923	89.950	111.857	79.553	56.532



## Bank J. Van Breda & C°

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

Bank J. Van Breda & C° is vandaag gekend om haar succesvolle nichestrategie met een strikte doelgroepomschrijving: enkel voor ondernemers en vrije beroepen. Met die doorgedreven specialisatie, gekoppeld aan een persoonlijke dienstverlening, maakt zij het verschil tegenover andere banken.

Elke zelfstandige weet dat hij zelf een pensioenkapitaal moet opbouwen om later zijn levenswijze op een comfortabele manier te kunnen voortzetten. Wie hiervoor rekent op de waarde van zijn onderneming, praktisch of officina, neemt een zeer groot risico. De bank begeleidt haar cliënten bij de opbouw en de bescherming van een voldoende groot privévermogen, zodat ze financieel onafhankelijk worden en hun levensstandaard op lange termijn kunnen vrijwaren.

Cliënten kunnen rekenen op een breed gamma financiële producten en diensten, zowel professioneel als privé, hun leven lang. 150 account managers garanderen een heel

eigen aanpak, waarbij ze steeds de langetermijnbelangen van hun cliënten voor ogen houden.

Bank J. Van Breda & C° werd niet getroffen door de bankencrisis en moest nooit een beroep doen op staatssteun. Integendeel: de bank heeft een hoog eigen vermogen en voldoet nu al aan de eisen die de regelgever oplegt tegen 2019.

Bank J. Van Breda & C° beschikt over een nationaal netwerk met kantoren in Vlaanderen, Brussel en Wallonië. Overal werkt men met dezelfde missie: de beste vermogensbegeleider zijn voor ondernemers en vrije beroepen.

### Bank J. Van Breda & C° (in € '000)

	2015	2014	2013	2012
Totaal belegd door klanten	11.134.393	10.018.353	9.017.851	8.010.469
Cliëntendeposito's	3.969.039	3.815.449	3.683.174	3.424.426
Buitenbalansproducten	7.165.354	6.202.904	5.334.676	4.586.043
Totaal privé - kredietverlening	3.932.237	3.639.208	3.455.495	3.306.419
Eigen vermogen deel groep	501.633	474.981	447.907	427.267
Winst na belastingen	40.479	35.494	31.546	27.739
Efficiëntieratio (cost-income)	56%	60%	59%	58%
Personeel	465	459	466	465



## JM Finn & Co (Ltd)



Achteraan vlnr Simon Temple-Pederson,  
Gregory Swolfs, Hugo Bedford, Eric Lechien  
Vooraan vlnr Charles Beck, Sarah Soar,  
Steven Sussman, Paul Dyas

### Van een traditionele beursvennootschap naar een moderne vermogensbeheerder.

Op het einde van 2015 had JM Finn & Co 10.758 miljoen euro (7.929 miljoen pond) aan toevertrouwde activa, waarvan 65% in discretionair beheer. De groei in toevertrouwde activa en het aandeel discretionair beheer ten opzichte van eind 2014 bevestigt dat JM Finn & Co een gezonde onderneming is met groeipotentieel. De positie van JM Finn & Co in de aantrekkelijke Britse on-shore vermogensbeheermarkt in combinatie met de gedrevenheid en de ervaring van Delen Private Bank, moeten JM Finn & Co toelaten om verder te groeien en te evolueren tot een prominente speler op de Engelse vermogensbeheermarkt. Op operationeel vlak was 2015 opnieuw

een druk jaar voor JM Finn & Co dankzij de implementatie van het nieuwe software-systeem, belangrijke initiatieven om te voldoen aan de verstrenge compliance omgeving, het verhogen van de efficiëntie van de organisatie en het verder uitdiepen van de samenwerking met Delen Private Bank. De klemtoon wordt ook gezet om de commerciële activiteit verder te verhogen onder andere door klanten vaker op kantoor te ontvangen. Verder blijft JM Finn & Co investeren in de uitbreiding van haar commerciële organisatie en de opstart van een vermogensplanningsactiviteit. Het directiecomité van JM Finn & Co blijft ervoor zorgen dat de strategische initiatieven en prioriteiten geleidelijk succesvol geïmplementeerd worden zodat JM Finn & Co verder evolueert naar een efficiëntere en

modernere vermogensbeheerder, zonder te raken aan de vertrouwensrelatie tussen vermogensbeheerders en klanten. Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groei-strategie gepaard te laten gaan met een noodzakelijke winstverbetering.

Het nettoresultaat van JM Finn in 2015 bedroeg 6,3 miljoen pond. De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettoresultaat van de groep was 5,5 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26% minderheidsbelangen van 2,2 miljoen euro). Doordat JM Finn's huidige cost-income ratio 86% bedraagt, zijn de bijdragen aan de nettowinst meer bescheiden dan de bijdragen aan de toevertrouwde fondsen en het bruto operationeel inkomen.

#### JM Finn & Co Ltd (in £ '000)

	2015	2014	2013	2012
Toevertrouwde kapitalen	7.929.000	7.834.000	7.775.000	6.505.000
Waarvan kapitalen in beheer	5.247.000	5.117.000	4.905.000	4.050.000
Eigen vermogen	33.063	31.638	27.353	22.811
Bruto bedrijfsopbrengsten	58.926	59.989	56.947	48.837
Nettoresultaat	6.310	7.397	6.316	3.754
Cost-income ratio	86%	83%	85%	89%
Personeel (VTE)	310	295	298	306
Bijdrage in het geconsolideerd resultaat van Delen Investments (in € '000)	5.514	6.393	4.565	2.449

## Oyens & Van Eeghen NV



V.l.n.r.: Eric Lechien, Pim Baljet, Frederik Baert, Frederic Kalff, Marc Bakker

### Eén van de oudste onafhankelijke financiële instellingen van Nederland.

Op 8 juli 2015 bereikte Delen Private Bank overeenstemming met de Directie, Raad van Commissarissen en aandeelhouders van Oyens & Van Eeghen over de overname van 100% van de aandelen van de gerenommeerde Nederlandse vermogensbeheerder. Eind december 2015 werd de overname, met het verkrijgen van de goedkeuring van de Nederlandse en Belgische toezichthouders, afgerond.

Oyens & Van Eeghen, opgericht in 1797, is één van de oudste onafhankelijke financiële instellingen van Nederland. De afgelopen jaren heeft Oyens & Van Eeghen zich succesvol toegelegd op gespecialiseerd vermogensbeheer en fiduciaire advisering van zowel particuliere als institutionele klanten.

Op 31 december 2015 bedroeg het discretionair beheerde vermogen 1,3 miljard euro waarvan 572 miljoen euro voor privéklanten en stichtingen. De fiduciaire advisering heeft betrekking op een bijkomend toevertrouwd vermogen van 1,8 miljard euro. Oyens & Van Eeghen telde per ultimo 2015 26 ervaren professionals en heeft vestigingen in Amsterdam en 's-Hertogenbosch.

In 2015 behaalde Oyens & Van Eeghen een positief bedrijfsresultaat. De bruto bedrijfsopbrengsten bedroegen 6,4 miljoen euro en het netto resultaat bedroeg 0,3 miljoen euro. Gegeven het feit dat de overname eind december 2015 werd afgerond, zullen de resultaten van Oyens & Van Eeghen vanaf 1 januari 2016 worden opgenomen in de geconsolideerde resultaten van groep Delen.

### Oyens & Van Eeghen NV (in € '000)

2015

Toevertrouwde kapitalen privé-clienteel en stichtingen	572.471
Toevertrouwde kapitalen instituten en lokale overheden	679.577
Fiduciare mandaten	1.758.933
Eigen vermogen	19.126
Bruto bedrijfsopbrengsten	6.366
Nettoresultaat	261
Cost-income ratio	94%
Personeel (VTE)	23

//

We verheugen ons op een positieve bedrijfssamenwerking tussen Delen Private Bank en Oyens & Van Eeghen.





## Bestuur en toezicht



### Directiecomité

Het directiecomité van de bank is verantwoordelijk voor de uitwerking van de strategie van de bank, binnen de klijtlijnen die door de raad van bestuur worden uitgetekend. Het staat in voor het dagelijks 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 toe op de opvolging van de risico's.

Sedert de algemene vergadering die gehouden werd in april 2016, is de samenstelling van het directiecomité is als volgt:

#### Voorzitter

Paul De Winter

#### Vicevoorzitter

René Havaux

#### Leden

Christian Callens  
Filips De Ferm  
Alexandre Delen  
Eric Lechien  
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 over een rijke ervaring en beoordelen vanuit verschillende oogpunten het beleid en de prestaties van de bank. De raad heeft een beleid inzake genderdiversiteit aangenomen. Op basis van het huidige aantal bestuurders streeft de raad naar een vertegenwoordiging van minimum 2 vrouwelijke bestuurders. De raad streeft ernaar deze doelstelling te bereiken over een periode van 7 jaar. Sinds 21 april 2016 is de raad van bestuur als volgt samengesteld:

#### Voorzitter

Jacques Delen

#### Vicevoorzitter

Jan Suykens

#### Bestuurders

Tom Bamelis  
Luc Bertrand  
Christian Callens  
Paul Delen  
Filips De Ferm  
Alexandre Delen

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

Paul De Winter  
Piet Dejonghe  
Eric Dekeuleneer  
Michel Delbaere (onafhankelijk bestuurder)  
René Havaux  
Eric Lechien  
Mark Leysen  
Arnaud van Doosselaere  
Bernard Woronoff  
Dirk Wouters

### Audit- en risicocomité

Binnen de raad van bestuur werd een audit-comité opgericht, dat in 2014 werd omgevormd tot een audit- en risicocomité. Dit comité staat onder meer in voor de controle op het financiële verslaggevingsproces, op de naleving van administratieve, juridische en fiscale regels, op de uitwerking van interne controleprocedures en verstrekt advies aan de raad van bestuur over de huidige en toekomstige risicotolerantie en risicostrategie. Het is als volgt samengesteld:

#### Voorzitter

Jan Suykens

#### Leden

Michel Delbaere (onafhankelijk bestuurder)  
Jacques Delen  
Luc Bertrand

Alle leden van het audit- en risicocomité beschikken over de nodige deskundigheid op het vlak van boekhouding en audit en over de nodige kennis, deskundigheid, ervaring en vaardigheden om de strategie en de risicotolerantie van de bank te begrijpen en te bevatten.

**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 en lid van het directiecomité van het VBO en voorzitter van VOKA.

**Jacques Delen** behaalde in 1976 het diploma van wisselagent. Hij is sinds 1 juli 2014 voorzitter van de raad van bestuur van Delen Private Bank en was tot die datum voorzitter van het directiecomité. In 1992 werd hij benoemd tot bestuurder bij Ackermans & van Haaren en in 2011 werd hij voorzitter van de raad van bestuur. Tevens is hij bestuurder van de beursgenoteerde plantagegroep Sipef en van Bank J. Van Breda & C°.

**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 was hij CFO, en vervolgens lid van het executief comité, en hij volgt vanaf 23 mei 2016 Luc Bertrand op als voorzitter van het executief comité van Ackermans & van Haaren. Hij bekleedt diverse bestuursmandaten binnen de groep Ackermans & van Haaren.

**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 1986 administratief en financieel directeur van Ackermans & van Haaren N.V. Sinds 1990 is hij voorzitter van het executief comité van Ackermans &

van Haaren N.V. en wordt vanaf 23 mei 2016 opgevolgd door Jan Suykens. Op dezelfde datum neemt hij het mandaat van voorzitter van de raad van bestuur over van Jacques Delen. 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 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.

### Remuneratiecomité en benoemingscomité

Het remuneratiecomité is belast met het voorbereiden van beslissingen omtrent verloning en adviseert over het beloningsbeleid van de bank. Het is samengesteld uit de volgende bestuurders:

#### Voorzitter

Luc Bertrand

#### Leden

Michel Delbaere (onafhankelijk bestuurder)  
Jacques Delen  
Jan Suykens

Binnen Delen Private Bank werd geen afzonderlijk benoemingscomité opgericht. De volledige raad van bestuur neemt de taken van het benoemingscomité op zich.

### Commissaris

Delen Private Bank heeft als commissaris E&Y bedrijfsrevisoren BCVBA aangesteld met als wettelijk vertegenwoordiger mevrouw Christel Weymeersch.



## Risicobeheersing

### Voorzichtigheid staat centraal

Risico's zijn eigen aan elke onderneming, zo ook aan de activiteiten van Delen Private Bank als vermogensbeheerder. Zowel in het beheer van cliëntentegoeden als in de eigen bedrijfsvoering legt Delen Private Bank al jarenlang een grote voorzichtigheid aan de dag in het omgaan met risico's, met nadruk op de lange termijn en aandacht voor eenvoud en transparantie.

Risicobeheersing wordt gezien als een taak voor de volledige organisatie. Controlefuncties en operationele afdelingen werken samen volgens het principe van 'three lines of defense'. Vanuit het audit- en risicocomité wordt op gestructureerde wijze toezicht gehouden op de risico's van Delen Private Bank en haar dochtervennootschappen. Daartoe laat het audit- en risicocomité zich door de verschillende betrokken afdelingen informeren. Voor de bespreking van de diverse risico's verwijzen we naar de toelichtingen onder het punt "Risicobeheersing" van de geconsolideerde jaarrekening.







2015: tumultueus, maar toch een succes

Vermogensbeheer

//

Onze gediversifieerde strategie 'als goede huisvader' heeft de storm goed doorstaan en levert heel positieve rendementen op.

**De markten namen een vliegende start gevolgd door sterke correcties, maar sluiten het jaar toch positief af, behalve in Azië en in mindere mate in de VS. Onze gediversifieerde strategie 'als goede huisvader' heeft de storm goed doorstaan en levert heel positieve rendementen op. Qua instroom van nieuw kapitaal was 2015 een recordjaar en de kapitalen in beheer bereiken voor het eerst 25,6 miljard euro.**

#### **Verandert er iets aan de strategie?**

Voor Delen Private Bank was 2015 een goed jaar. Alle cijfers evolueren positief: de instroom van nieuw kapitaal, de kapitalen in beheer, de winst van de bank en de behaalde rendementen. Onze eenvoudige, transparante en degelijke strategie werpt haar vruchten af, zelfs in bijzonder volatiele jaren. De bodemrentevoeten, die heel vaak rond en binnenkort zelfs onder nul liggen, dwingen de klanten ertoe bepaalde risico's te nemen en daarbij komt onze expertise goed van pas.

Wat zijn aanvaardbare risico's, hoe ze best spreiden en laten evolueren in de tijd? Op een moment dat spaarders wegens de recente crisissen afkerig zijn van risico, dwingen de nulrentes hen er paradoxaal genoeg toe risico's te aanvaarden. Dit doet ons vermoeden dat hoe moeilijker de context is, hoe groter onze toegevoegde waarde zal zijn. Fenomenale rendementen zal dat niet opleveren, maar de klanten hebben begrepen wat een daling van de rentevoeten betekent.

**Bernard Woronoff:** Toch stelt iedereen zich vragen bij de neveneffecten op lange termijn van het optreden van de centrale banken: hoe stapt men uit deze verslavende en enigszins artificiële spiraal?

Verstandelijk is een negatieve rentevoet moeilijk te vatten: het is de persoon die schulden maakt, die de rente opstrijkt. Hoe meer schulden, hoe meer inkomsten! Dat is niet wat we leerden in de lessen economie en financiën. Dat extreme mechanisme is enkel weggelegd voor staten, anders zou de particulier er ook gebruik van maken.



Die omgekeerde wereld zorgt onbewust voor onrust bij de redelijke spaarder die de onzekerheid van de situatie inziet.

**Filips De Ferm:** Tegelijkertijd heeft de bank vaker te maken met spaarders die hun geld op een andere manier willen laten renderen dan zoals vroeger via spaarrekeningen en rentegebonden producten. Zij overwegen om op gediversifieerde wijze te beleggen en dus ook in aandelen.

Het is belangrijk dat alle medewerkers van de bank ten aanzien van die potentiële nieuwe klanten dezelfde voorzichtige houding aannemen. Aan elke nieuwe klant tonen we de statistieken over tien jaar. We wijzen op de slechte jaren zoals 2008 en 2011, maar leggen ook uit dat de rendementen uit het verleden behaald werden tijdens een decennium van dalende rente, wat een gunstig element is voor de aandelen- en obligatiemarkten. Maar als de rente nul bedraagt of negatief is, kan ze dan nog veel dalen? Voor de belegger dreigt de toekomst moeilijker te worden.

Anderzijds tonen we aan dat de klanten die in ons beheer gebleven zijn, altijd hun inleg

gerecupereerd hebben. Na de crisis van 2008 hadden ze gemiddeld 2 jaar nodig om opnieuw op hetzelfde niveau te komen. De klanten moeten zich daarvan bewust zijn voordat ze eraan beginnen, daarom willen wij hen zo goed mogelijk informeren. Klanten die in- en uitstappen boeken geen betere resultaten dan zij die de storm laten overwaaien. Integendeel, wie vaak in en uit patrimoniale fondsen stapt, doet dat op het verkeerde moment, onder impuls van een primaire denkwijze die doet verkopen wanneer men bang is, na een daling, terwijl men koopt wanneer het beter gaat, na een stijging dus.

//

Het is belangrijk dat alle medewerkers van de bank ten aanzien van die potentiële nieuwe klanten dezelfde voorzichtige houding aannemen.

**Arnaud van Doosselaere:** Onze rol bestaat erin onze klanten onder te brengen in beheersprofielen (een van onze vijf fondsen) die overeenstemmen met wat ze echt aan risico aankunnen. Het juiste risicoprofiel is gevonden wanneer de klant in volle storm zijn positie kan behouden, ook al houdt niemand van grote volatiliteit. Toch dwingen we niemand: wie uit de markt wil stappen wanneer hij bang is, kan dat altijd doen.

#### Past u uw beheer aan de context aan?

**Bernard Woronoff:** De recordinstroom van 2015 (waarvan de helft afkomstig is van nieuwe klanten en de andere helft extra stortingen van bestaande klanten zijn) toont goed aan dat de klanten zich tot ons richten omdat de zaken ingewikkeld zijn en soms zelfs verkeerd begrepen worden. De klant zegt met een boutade dat "aandelen duur en risicovol zijn, obligaties niets meer opbrengen, en daarom ga ik in uw flexibele patrimoniale fondsen beleggen".

Het beheer op basis van flexibele fondsen dat wij al jaren toepassen, is nu erg in en het geeft de beheerder de mogelijkheid van het ene type activa naar het andere over te stappen.

Een van de voornaamste beheersactiviteiten bestaat erin het risico van een belegging voortdurend af te wegen tegen het potentieel rendement ervan. Zo hebben we de voorbije jaren veel aandacht voor twee types activa: dividend futures en hybride obligaties.

Een dividend future is een product dat de verwachte dividenden voor de komende jaren 2016, 2017, 2018, enz. weerspiegelt. Uit analyses blijkt duidelijk dat die minder volatiel zijn in periodes van sterke marktschommelingen, om de eenvoudige reden dat heel wat ondernemingen naar een stabiel dividenduitkeringsbeleid streven, zelfs bij wisselende resultaten. Dat zijn troeven die ons in de huidige context interesseren.





V.l.n.r.: Bernard Woronoff, René Havaux

Hybride obligaties omvatten de volgende activaklassen: eeuwigdurende obligaties, converteerbare obligaties en 'high yield' obligaties. Ook dat type activa interesseert ons in de huidige context ondanks de minder grote liquiditeit. In vergelijking met het risico van een aandeel beperkt het immers de potentiële stijging boven een bepaald niveau, maar zet het vooral ook een rem op de daling onder een bepaald niveau. Het is de bedoeling om in de verschillende risicoprofielen een deel van het toegestane risico in aandelen te vervangen door een risico in hybrides. In onze beheersteams werd een nauwkeurige monitoring ontwikkeld om de evolutie van die nieuwe risico's te meten.

Ook daar wordt de toegestane flexibiliteit binnen de fondsen concreet toegepast.

### Welke projecten lopen er momenteel?

**René Havaux:** Voor Delen Private Bank is informatica een essentiële component in haar strategie van nabijheid. Met het oog op verdere ontwikkeling, maar ook om de huidige technologische versnelling te kunnen bijhouden, hebben we ons informaticateam fors uitgebreid. Waar het vroeger steevast 10% van ons personeelsbestand vertegenwoordigde, gaat het nu in de richting van 15%.

Klanten die via beveiligde e-mails met de bank willen communiceren, kunnen dat doen via Delen Online. Het bericht belandt rechtstreeks in de beveiligde inbox van hun beheerder. Zo ook worden de portefeuilles - op een aantal uitzonderingen na - niet meer via de klassieke mail verstuurd. We moedigen de klant aan om Delen Online te gebruiken of de nieuwe app voor smartphones en tablets.

**Arnaud van Doosselaere:** Veiligheid is voor ons van cruciaal belang. E-mails of internetverkeer zijn te gemakkelijk te kraken. We stellen alles in het werk om onze klanten maximale beveiliging te garanderen. Indien een van hen het doelwit is van een inbraakpoging, verwittigen we hem onmiddellijk en kan onze informaticadienst hem zelfs helpen bij de beveiliging van zijn computer. We mogen nooit uit het oog verliezen dat onze klanten ons een groot deel van hun vermogen toevertrouwen.

Zelfs wanneer de verhoogde veiligheid soms ten koste gaat van de flexibiliteit, begrijpen de klanten dat. Ze zijn hier heel gevoelig voor.

**Filips De Ferm:** Naast de veiligheid lopen er nog tal van andere projecten: onze verschillende zetels kennen een sterke ontwikkeling en dragen almaar meer bij tot de groei. We openen binnenkort een zetel in Leuven en hebben een beheersmaatschappij van ruim 20 medewerkers overgenomen in Nederland, Oyens & Van Eeghen. Daarnaast hebben we een vennootschap overgenomen die een heel interessante toepassing op het vlak van vermogensplanning ontwikkeld heeft. De uitbreiding van onze activiteit vermogensplanning maakt wezenlijk deel uit van onze langetermijnstrategie.

//

Het is de bedoeling om in de verschillende risicoprofielen een deel van het toegestane risico in aandelen te vervangen door een risico in hybrides.

//

We moedigen de klant aan om Delen Online te gebruiken of de nieuwe app voor smartphones.

### Een toepassing om nog dichter bij onze klanten te staan

Begin 2016 heeft Delen Private Bank een app voor smartphones en tablets ontwikkeld om de banden met de klanten nog nauwer aan te halen. Momenteel kunnen klanten via de app de samenstelling, de spreiding en het rendement van hun portefeuille en de gegevens van hun contactpersoon raadplegen. We zullen onze klanten ook informatie over alle administratieve documenten bezorgen. Geleidelijk aan zullen we de app verbeteren en de prestaties versterken, zonder echter uit het oog te verliezen dat een informatool nooit de kracht heeft van een rechtstreeks contact.



V.l.n.r.: Arnaud van Doosselaere, Filips De Ferm



## Capfi Delen Asset Management en Cadelux 2015

## Cadelam

**Cadelam (Capfi Delen Asset Management) en Cadelux staan binnen de groep Delen in voor het financieel en administratief beheer van fondsen die hoofdzakelijk gepromoot worden door Delen Private Bank. Het zijn Beheerverenootschappen van ICB's en ABI's erkend door de lokale regelgevers FSMA (België) en CSSF (Luxemburg).\***

//

Het financieel beheer behelst de beslissingen omtrent activaspreiding en concrete opbouw in functie van de beleggingsstrategie en de marktomstandigheden.

### Sterk in financieel en administratief beheer

Cadelam en Cadelux verlenen diensten aan 44 subfondsen (compartimenten) verdeeld over 13 individuele fondsen (beveks). Dit omhelst het financieel beheer voor 26 portefeuilles van de groep Delen voor een bedrag van 19 miljard euro. Van deze interne compartimenten wordt het administratief beheer voor 14 ervan door Cadelam behandeld en voor 12 door Banque Delen Luxembourg. Daarnaast verzorgt Cadelam het administratief beheer van 15 compartimenten die buiten de groep Delen vallen voor meer dan 1,2 miljard euro (een verdubbeling van de activa in 2 jaar tijd). Cadelam en Cadelux, staan ook in voor het risicobeheer van elk van deze 44 compartimenten.

Delen Private Bank bouwt haar klantenportefeuilles op naargelang het passende risicoprofiel en gebruikt daarvoor verschillende fondsen. Het gaat hier zowel om aandelen-, obligatie- als thesauriefondsen, maar voornamelijk om gemengde fondsen. Deze laatste worden ook wel patrimoniale

fondsen genoemd aangezien de klant vaak een substantieel deel van zijn roerend patrimonium hierin belegd heeft. Een patrimoniaal fonds kan eigenlijk gezien worden als 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, splits, omruiling...) worden binnen deze verpakking door twee gespecialiseerde teams opgevolgd.

Cadelam zet enerzijds een team in van 12 portefeuillebeheerders/analisten die zich ontfemen over het financiële beheer van deze fondsen en anderzijds heeft ze samen met Cadelux en Delen Private Bank Luxembourg een team van 15 specialisten en accountants die onder meer de boekhouding, administratie, juridische opvolging, controles en het risicobeheer uitvoeren voor de verschillende compartimenten.

\*ICB's en ABI's zijn Instellingen voor Collectieve Beleggingen en Alternatieve Beleggingsinstellingen waarvoor Cadelam en Cadelux een speciale licentie van Beheerverenootschap van UCITS en AIF fondsen hebben ontvangen.





V.l.n.r.: Michel Vandenkerckhove (Voorzitter), Patrick François, Chris Bruynseels en Gregory Swolfs, directiecomité Cadelam (Capfi Delen Asset Management).

//

Delen Private Bank bouwt haar klanten-portefeuilles op naargelang het passende risicoprofiel en gebruikt daarvoor verschillende fondsen.

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 kredietwaardigheidsrating, de looptijd en de individuele invulling van belang.

Het investeringscomité buigt zich formeel meerdere keren per maand over deze strategische keuzes. De leden ervan zijn verder dagelijks onderling in contact over de praktische invulling.

De mooie resultaten die werden behaald over de laatste jaren, zowel wat betreft return (gecorrigeerd voor risico) voor de belegger, als wat betreft nieuwe toevertrouwde kapitalen, bewijzen dat deze aanpak met haar korte communicatielijnen de investeerder ten goede komt.

Met de overname van het Nederlandse Oyens & Van Eeghen door Delen Private Bank verwelkomen we in de groep een multidisciplinair team met een mooie expertise inzake vermogensbeheer. Er zijn vele raakvlakken in beide beheerfilosofiën die aan de basis liggen van de activaspreiding, maar ook hun ervaring in specifieke deeldomeinen zoals passief beheer, duurzaam beleggen of fondsenselectie is een extra troef. De trend in de versterking van het team financieel beheer van Cadelam, dat al enige tijd aan de gang was, zal hierdoor worden verdergezet.

Het **administratief beheer** behelst 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 CSSF) en externe controleurs (voornamelijk audit).

//

Met de overname van het Nederlandse Oyens & Van Eeghen door Delen Private Bank verwelkomen we in de groep een multidisciplinair team met een mooie expertise inzake vermogensbeheer.

### Het belang van permanente risicocontroles

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 Beheervenootschappen. Dit slaat op verschillende aspecten van de werking van een compartiment. Zo is er het marktrisico, het kredietrisico, het afwikkelingsrisico, het muntrisico, het liquiditeitsrisico, ... De inhoud van de compartimenten wordt voortdurend onder de loep genomen om te kijken of de diversificatie van de beleggingen voldoende is teneinde de risico's op een adequaat niveau te houden.

Verder zijn beleggingsfondsen onderhevig aan een streng reglementair kader zowel opgelegd door Europese wetten als door lokale wetgeving. Deze regels leggen vele beleggingsbeperkingen op ter bescherming van de aandeelhouder die dienen nageleefd te worden. De Risk Manager van de beheervenootschap dient deze regels te controleren en te rapporteren aan zowel de fondsenbeheerders, de fondsenbestuurders, als aan de controlerende overheid (FSMA en CSSF).

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 gedeelte van het fonds op 1 dag kan worden verkocht, of hoeveel dagen nodig zijn om bijvoorbeeld 20% te gelde te maken zonder al te grote koersimpact.

### Creëren van toegevoegde waarde

De belangrijkste toegevoegde waarde die gecreëerd wordt in het beheer van de patrimoniale fondsen ligt enerzijds in onze flexibele aanpak van de activaspreiding gebaseerd op een top down (macro) benadering en anderzijds in de overtuigingen van de beheerders die via de fundamentele analyse (bottom up of micro) worden vertaald in de portefeuilles.

Deze flexibele activaspreiding houdt in dat binnen het risicoprofiel van het fonds op een actieve manier wordt geschoven tussen aandelen, obligaties en cash naargelang de marktomstandigheden. Een belegger met een defensief risicoprofiel zal bijvoorbeeld zijn activaspreiding niet permanent onaangeroerd zien op 20% aandelen en 80% vastrentende beleggingen dankzij tussentijdse herbalancerings. Wij zullen eerder met een bandbreedte werken, waarbij het gewicht in aandelen zal variëren





//

Ook de liquiditeit van de onderliggende effecten is een constant aandachtspunt.

naargelang andere activaklassen een betere risico-rendementsverhouding vertonen. Als de waardering van aandelen en het sentiment op de markt keert, worden de aandelenposities afgebouwd of ingedekt 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 ruim 75% van de langetermijnreturn wordt bepaald door de activaspreiding. De weging van aandelen en obligaties in de portefeuille bepaalt dus het grootste deel van de performance op lange termijn. Ook binnen deze activaklassen zullen de gewichten tactisch worden bijgesteld gebaseerd op de macro-economische gegevens of sectorspecifieke kenmerken. Het is echter niet de ambitie om zuiver aan market-timing te doen. De langetermijnhorizon blijft centraal in onze aanpak.

Anderzijds zijn we in ons actief beheer van de portefeuilles niet gebonden aan de referentie-indexen of benchmarks. Zo zal het gewicht van verschillende sectoren of landen in een index worden beschouwd als een indicator, maar niet als een norm. Het is dus niet omdat het gewicht van financiële aandelen in de indexen ongeveer 25% bedraagt, dat onze portefeuilles een overeenkomstig gewicht moeten aanhouden, tenzij we er ons comfortabel mee voelen.

Hierbij bepaalt het investeringsproces de invulling van de portefeuille. Individuele analyses en ratio's zullen ons leiden naar ondergewaardeerde bedrijven of interessante obligaties. Hierbij gaat de keuze altijd uit naar het zoeken van voldoende rendement voor het genomen risico. If we don't like it, we don't buy it.

Kenmerkend voor onze aanpak is dat we niet noodzakelijk modetrends volgen, dat we af en toe tegendraads durven zijn, en ook dat we op zoek gaan naar specifieke thema's/activaklassen die minder bekend of minder opgevolgd worden (zoals bijvoorbeeld het thema van de dividenden of converteerbare obligaties of hybride obligatieleningen).



//

Deze flexibele activaspreiding houdt in dat binnen het risicoprofiel van het fonds op een actieve manier wordt geschoven tussen aandelen, obligaties en cash naargelang de marktomstandigheden.

## Prestaties 2015

//

Onze patrimoniale fondsen beleggen vandaag neutraal in aandelen, met de klemtoon op Europa.

### Prestaties van onze patrimoniale fondsen

Onze patrimoniale fondsen beleggen vandaag neutraal in aandelen, met de klemtoon op Europa. Bij de obligaties werd de looptijd verder ingekort (minder dan een jaar) om zich te wapenen tegen het risico van rentestijgingen. Op valutavlak werd de ruime diversificatie buiten de eurozone behouden, maar deze zou geleidelijk verminderd moeten worden.

In de loop van het jaar hebben we onze blootstelling aan aandelen uit opkomende landen verlaagd en de Chinese aandelen gehierarchiseerd van industrie naar consumptie. We blijven onderwogen in energie- en grondstoffenaandelen.

In de obligatieportefeuille beleggen we ofwel op heel korte termijn in 'investment grade' obligaties, ofwel op langere termijn in achtergestelde of eeuwigdurende obligaties van (vooral industriële) kwaliteitsemitenten zoals Solvay of Telefonica. We hebben in de loop van het jaar van de volatiliteit geprofiiteerd om winst te nemen op obligaties waarvan de koers buitengewoon goed gestegen was, om te herbeleggen bij een lagere markt, vooral tijdens het tweede semester.

Voor de Europese aandelen, de beleggingen in Amerikaanse dollar en de hoogrentende obligaties hebben bijgedragen tot de resultaten. De andere aandelen en valuta en de kortetermijnbeleggingen leverden een neutrale bijdrage.

In een bijzonder moeilijke en volatiele omgeving kunnen we zo prestaties voorleggen van 2,6% tot 4,6% volgens het risicoprofiel van onze portefeuilles.

//

Voor de Europese aandelen, de beleggingen in Amerikaanse dollar en de hoogrentende obligaties hebben bijgedragen tot de resultaten.



## Juridische analyse

## 2015: het jaar van de wetswijzigingen

In ons jaarverslag over 2014 keken wij met enige ongerustheid uit naar wat de “tax shift” ons zou brengen en deden we een warme oproep voor een eenvoudige en rechtvaardige vermogensfiscaliteit. Intussen zijn de contouren van de tax shift duidelijk geworden. Voor wat de fiscaliteit op vermogens betreft, houdt deze tax shift enerzijds een verhoging van de roerende voorheffing tot 27% in en anderzijds de invoering van een belasting op meerwaarden op aandelen die kort na de aankoop worden gerealiseerd. Vooral deze laatste belasting doet heel wat stof opwaaien en we moeten vaststellen dat de verhoopte stabiliteit er niet dadelijk lijkt te komen.

### Minder stabiliteit, toch opportuniteiten

Ook onze oproep voor een stabiele vermogensfiscaliteit lijkt niet gehoord te worden. De wetgeving en de administratieve standpunten over vermogensplanning en -fiscaliteit blijven in een razendsnel tempo wijzigen waarbij dan ook nog eens rekening moet worden gehouden met alsmaar groter wordende verschillen op fiscaal vlak tussen de gewesten.

Soms houden deze wetswijzigingen echter ook opportuniteiten in: we denken daarbij aan de verlaging van de schenkingsrechten op onroerend goed en de mogelijkheid om zelf, via een volmacht buitengerechtelijke bescherming, uw eventuele toekomstige wils-onbekwaamheid op voorhand te regelen. We gaan hier dieper in op diverse van de hierboven aangehaalde onderwerpen.

### Speculatietaks

De meest in het oog springende maatregel uit de “tax shift” is de invoering, per 1 januari 2016, van de speculatietaks. Speculatietaks is een belasting van 33% op de meerwaarde die een belegger realiseert wanneer hij (bepaalde) effecten overdraagt die minder dan 6 maanden in zijn bezit zijn geweest.

De wetgeving inzake speculatietaks is een zeer complexe wetgeving en de logica is soms ver te zoeken. Over heel wat vragen aangaande het toepassingsgebied en de berekening van deze taks blijft tot op vandaag discussie bestaan. Wij vrezen dan ook dat de opbrengst van deze belasting, door de overheid zeer optimistisch begroot op 34 miljoen euro per jaar, vele malen kleiner zal zijn dan de directe en indirecte kosten ervan voor de schatkist.

Het goede nieuws is dan weer dat voor de meeste cliënten van Delen Private Bank de speculatietaks in de praktijk weinig of geen impact zal hebben. Dit heeft vooral te maken met het feit dat het toepassingsgebied van de taks op vandaag redelijk beperkt is. De taks wordt namelijk (logischerwijze) niet geïnd op beleggingsfondsen en ook niet op obligaties. Bovendien is er ook geen taks verschuldigd bij overdracht van aandelen die minstens 6 maanden werden behouden. Gelet op het profiel van Delen Private Bank en van haar cliënteel en gelet op het gehanteerde beleggingsbeleid verwachten wij dat we slechts in een zeer beperkt aantal gevallen zullen moeten overgaan tot de inhouding van de speculatietaks.

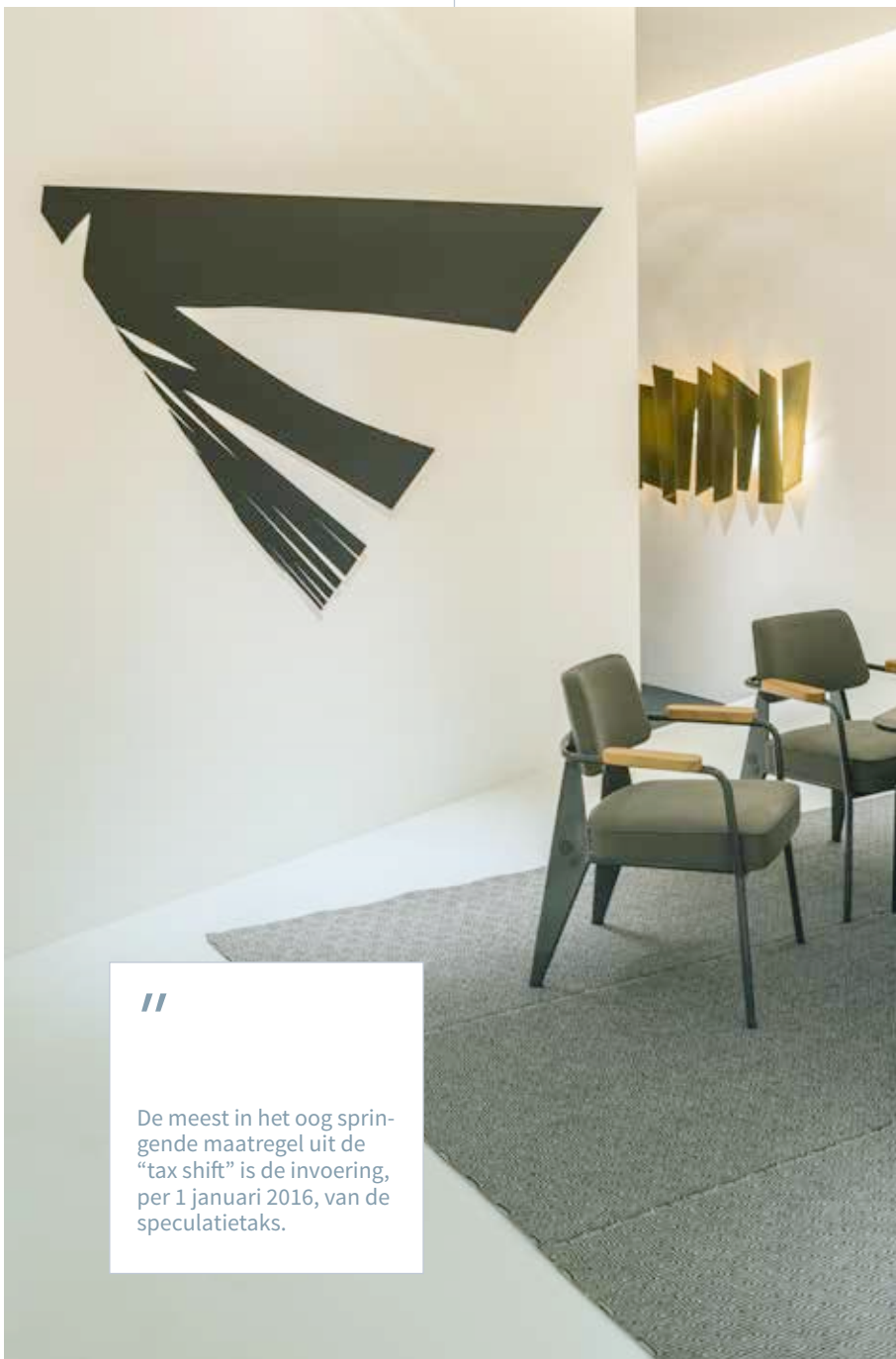
### De regionalisering van de successie- en registratierechten

Sinds 1 januari 2002 zijn de verschillende gewesten in ons land bevoegd om het tarief, de vrijstellingen, verminderingen en de heffingsgrondslag inzake successie- en registratierechten te bepalen. Ondanks de drie regionale regimes bleef de federale overheid de registratie- en successierechten innen.

Op 1 januari 2015 heeft het Vlaams Gewest de dienst van de registratie- en successierechten overgenomen van de federale overheid en staat de Vlaamse Belastingdienst (VLABEL) voortaan zelf in voor de inning. De regionale materies inzake registratie- en successierechten werden ingelijfd in de Vlaamse Codex Fiscaliteit met een volledig nieuwe structuur en begrippensarsenaal.

Nu VLABEL bevoegd is voor de inning van de registratie- en de erfbelasting kan zij zich uitspreken over de interpretatie van de fiscale regelgeving. Helaas durven de administratieve standpunten van VLABEL inhoudelijk fel af te wijken van de oude federale beslissingen en rulings (die nog steeds van toepassing zijn in het Waals en Brussels Hoofdstedelijk Gewest), vaak in het nadeel van de belastingplichtige.

Tegelijkertijd stellen we vast dat de gewesten zich toch ook op elkaar inspireren en hun wetgeving afstemmen op wat er zich in de andere gewesten afspeelt. Een goed voorbeeld hiervan is de verlaging van de schenkingstarieven voor vastgoed. In Vlaanderen werd deze beslissing reeds genomen in 2015 waardoor sinds 1 juli 2015 de schenkbelasting drastisch verlaagd werd. In Brussel en Wallonië werd deze stap later gezet. Zo heeft Brussel vanaf 1 januari 2016 de schenkingstarieven verlaagd op een gelijkaardige manier als Vlaanderen dat eerder deed. Ook Wallonië ging per 1 januari 2016 tot verlaging over maar deze is minder drastisch dan in de andere 2 gewesten.



//

De meest in het oog springende maatregel uit de “tax shift” is de invoering, per 1 januari 2016, van de speculatietaks.

//

Het goede nieuws is dan weer dat voor de meeste cliënten van Delen Private Bank de speculatietaks in de praktijk weinig of geen impact zal hebben.





### **Volmacht buitengerechtelijke bescherming**

We worden jammer genoeg vroeg of laat allemaal geconfronteerd met het moment waarop we het eigen vermogen niet meer zelf kunnen beheren. Dit kan het gevolg zijn van een diepe coma, een ongeval, een gevorderde dementie, enz.

Het lijkt wenselijk om te kunnen anticiperen op zo'n situatie, door zélf een regeling uit te werken die vermijdt dat het beheer overgelaten wordt aan gerechtelijke instanties die niet vertrouwd zijn met uw familiale en persoonlijke situatie.

Sinds enige tijd kan dit door de invoering van de "volmacht buitengerechtelijke bescherming": een volmacht die geldig blijft wanneer u door ziekte, ouderdom of ongeval niet meer zelfstandig beslissingen kan nemen. Deze volmacht laat u met andere woorden toe om uw onbekwaamheid zélf vooraf te regelen door vast te leggen wie zich op dat moment met het beheer van uw vermogen bezig zal houden, hoe dit beheer uitgeoefend moet worden, of er verantwoording voor afgelegd dient te worden (en aan wie), enz.

De nieuwe volmacht biedt bovendien heel wat opportuniteiten voor uw vermogens- en successieplanning, onder meer in situaties waarin men vroeger "vast" kwam te zitten door een onbekwaamverklaring. Zo is het niet enkel mogelijk om de volmachthouder schenkingen in uw naam te laten doen, ook het laten terugkeren van geschenken goederen bij vooroverlijden van een begiftigd kind of het opmaken of wijzigen van een huwelijkscontract kunnen aan een volmachthouder overgelaten worden.

We stellen vast dat in 2015 heel wat cliënten gebruik hebben gemaakt van deze nieuwe mogelijkheid en via hun notaris een volmacht buitengerechtelijke bescherming lieten opstellen. Voor zij die deze stap nog niet hebben gezet is het zeker één van de zaken die in 2016 kan overwogen worden. De mogelijkheden die de volmacht buitengerechtelijke bescherming biedt voor uw patrimoniale planning zijn namelijk niet te onderschatten.

### **Een blik vooruit**

Brengt 2016 eindelijk de gewenste stabiliteit op juridisch en fiscaal vlak? De hervorming van het erfrecht met haar basisregels van erfrechtelijke reserve voor de langstlevende echtgeno(o)t(e) en kinderen staan al geruime tijd onder druk. De vorige federale regering vond hierover alvast geen politieke consensus. Hopelijk lukt het onze huidige regering wel om tijdens deze legislatuur nog een akkoord te bereiken.

//

De nieuwe volmacht biedt bovendien heel wat opportuniteiten voor uw vermogens- en successieplanning.





## 2015: een analyse

## Wereldeconomie

### Verenigde Staten

De economie in de VS lijkt nu grotendeels genormaliseerd en de Great Correction verteerd. Het Bruto Binnenlands Product (BBP) nam toe met 2,9% in 2015 en de banengroei bleef op een mooi niveau. Het niveau van de schulden is wel opnieuw in stijgende lijn (wat verontrustend is gezien het reeds hoge niveau) maar is beter verdeeld dan voor de crisis (toen zat het voornamelijk bij de banken en nu meer bij de overheid). Zo hebben banken nu 15% minder schulden dan eind 2008 terwijl hun eigen vermogen versterkt is. De federale overheid daarentegen heeft zijn schuldenberg bijna verdubbeld.

Ondanks de sterke dollar slaagden de bedrijven er in de winst per aandeel min of meer op peil te houden (mede gedreven door sterke inkoopprogramma's). Op politiek vlak blijft iedereen ondertussen in de ban van de presidentsverkiezingen die plaatsvinden in het najaar van 2016. De gedoodverfde kandidaat voor de Democraten is Hillary Clinton terwijl bij de Republikeinen de meeste media-aandacht uitgaat naar Donald Trump die goed blijft scoren in de peilingen. Het is vooralsnog moeilijk om in te schatten wat de impact zal zijn op de economische context.

De cijferstroom over de huizenmarkt blijft duidelijk positief en laat een gestaag herstel zien. De prijsstijging was zo'n 6% in 2015, wat stevig is, en de verkopen namen toe tot zo'n

6 miljoen eenheden (in 2009 was dit slechts 4,5 miljoen). Met een dalende en relatief lage werkloosheidsgraad (momenteel 5,0%) verwachten we dat de koopkracht langzaam gaat verbeteren (zeker in combinatie met de lagere olieprijs). Bovendien zien we dat de uurlonen in een duidelijk stijgende tendens zitten met de sterkste stijgingen voor de laagste lonen (o.a. door de invoering van substantieel hogere minimumlonen zowel op niveau van bedrijven als staten).

//

Op politiek vlak blijft iedereen ondertussen in de ban van de presidentsverkiezingen die plaatsvinden in het najaar van 2016.



De Federal Reserve (FED) heeft haar verwachtingen voor de werkloosheid op 4,6-4,8% gezet voor 2017 (voor de inflatie mikken ze op 1,8-2,0%). De economie lijkt dus voldoende sterk voor bijkomende renteverhogingen maar met de huidige turbulenties op de beurzen gelooft de markt niet dat de rente tegen het einde van het jaar al boven 1% zal staan (verwachting van de Federal Reserve).

## Europa

De markt voor overheidsobligaties bleef in rustig vaarwater met uitzondering van Griekenland en Portugal (vooral bij de start van 2016). Syriza blijft met de regelmaat van de klok signalen uitzenden dat ze het moeilijk hebben met de hervormingen die ze moeten doorvoeren. Tot op heden volgen ze echter een mooi hervormingstempo dat af en toe wel op vertraging botst en dit zelfs binnen de regering (bvb. voor de pensioenen en de uithuiszettingen bij niet-betaling van de lening). Met vergoedingen op de overheidsobligaties die schommelen tussen 7% (in november)

en 13% (in april) is Griekenland nog steeds de facto afgesneden van de markt. Op dit ogenblik bedraagt deze tienjaarsrente meer dan 10%.

In Portugal waren er in oktober verkiezingen, waarbij de kaarten in het voordeel van de linkse partijen werden geschud. Met de steun van extreemlinks werd er een regering gevormd die strijd voert tegen de besparingspolitiek van Europa. Na heel veel discussie kwam er uiteindelijk een begroting die niet verworpen werd door Europa maar waar wel heel wat negatieve reacties op te horen waren. Bovendien heeft de nieuwe regeringsploeg zich voorgenomen bepaalde hervormingen terug te schroeven in Portugal. Het land kan zich nog financieren op de markten maar de kost van die financiering is duidelijk aan het stijgen bij de start van 2016.

Alle andere perifere landen (Ierland, Italië en Spanje) bleven toegang hebben tot de markt aan relatief gunstige voorwaarden. De begrotingstekorten en overheidsschulden blijven gemiddeld genomen hoog maar het ver-

trouwen in de terugbetalingscapaciteit van de overheden blijft sterk. Italië en Spanje kwamen ondanks aanhoudende moeilijke economische omstandigheden niet onder druk. Met een werkloosheidsgraad van 21,0% en een vastgoedcrisis die nog niet verteerd is lijken de uitdagingen voor de Spaanse regering nog steeds van Griekse proporties hoewel de competitiviteit met rasse schreden verbeterde. Italië knoopte na 3 jaar krimp eindelijk nog eens aan met een beetje groei.

//

De markt voor overheidsobligaties bleef in rustig vaarwater met uitzondering van Griekenland en Portugal.



//

De Financial Times  
noemde Brazilië zelfs de  
“sick man of the emerging  
markets”.

Eén van de grootste problemen blijft de hoge jeugdwerkloosheid. Deze daalde eindelijk een beetje in Griekenland tot 48% en herstelde wat verder in Spanje tot 46%. Aan het huidige groeitempo (Spanje zou aan 2,7% groeien in 2016 volgens het IMF en de Eurozone aan 1,7%) zullen er niet voldoende banen gecreëerd worden om dit significant te verbeteren maar er is tenminste uitzicht op een verdere verbetering. In de loop van het eerste semester ging de inflatie van negatief naar positief dus het deflatiescenario lijkt minder waarschijnlijk door de acties die de Europese Centrale Bank (ECB) sinds eind 2014 ondernomen heeft. Het IMF gaat nu uit van 1,02% inflatie voor de Eurozone voor 2016.

### Verenigd Koninkrijk

De Conservatieven wonnen de verkiezingen in het voorjaar en maakte onmiddellijk duidelijk dat het referendum over een exit van Groot-Brittannië doorgaat. Bij de start van 2016 werden een aantal nieuwe afspraken met Europa geformaliseerd die enthousiast werden onthaald door de premier David Cameron maar zeer lauw door veel commentatoren in het Verenigd Koninkrijk (VK). Eind februari was er nog een Europese top en het referendum is nu gepland voor 23 juni 2016. De uitkomst hiervan is op heden een onzekerheid die weegt op de markt en voor bijkomende volatiliteit zal zorgen. De inflatie zou in 2016 opveren tot een nog steeds magere 1,06%.

### Oost-Europa

De groei blijft ondermaats voor deze regio en de problemen in Oekraïne bleven onrust veroorzaken. De sancties tegen Rusland troffen dit deel van Europa het sterkst. Zolang de problemen met Oekraïne/Rusland blijven aanhouden verwachten we niet dat deze regio goed zal presteren. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) verwacht dat Polen in 2016 niettemin 3,5% zal groeien wat behoorlijk goed is en in lijn met de wereldeconomie.

### Japan

Japan heeft de twijfelachtige eer dat het de absolute recordhouder blijft op vlak van overheidsschulden. Deze staan momenteel ruim boven 200% van het BBP wat een voortdurende rem zal plaatsen op de toekomstige groei. De inflatie zou opnieuw boven 1% uitkomen volgens het IMF en de groei zelfs boven de 2%. Voor het laatste kwartaal van 2015 zagen we echter teleurstellende cijfers (krimp van 1,4% geannualiseerd) waardoor twijfel gezaaid werd in de markt.

//

Eén van de grootste problemen blijft de hoge jeugdwerkloosheid.

### Verre Oosten (excl. Japan)

De kredietgroei in China is nog steeds zorgwekkend hoog (hoewel de overheid er zich meer en meer bewust van lijkt) maar leidt voorlopig niet tot overdreven inflatiedruk. De groei ligt officieel op 7% maar de meeste commentatoren zijn het erover eens dat het substantieel lager is in realiteit. Het land beschikt nog steeds over indrukwekkende reserves die ze meer en meer diversifiëren (aankoop goud, landbouwgronden, mijnen, Italiaanse aandelen, ...). De uitdagingen zijn talrijk maar het beleid is gefocust en men beschikt over tal van instrumenten om alles in goede banen te leiden. De overgang van een exportgerichte economie naar een economie gericht op binnenlandse consumptie is volop bezig en zal nog jaren vergen.

Indië ondervindt ten gevolge van de sterke economische groei (geschat op 7,5% voor 2016 door het IMF) wat druk op de prijzen waardoor de inflatie zou stijgen tot zo'n 5,5%. De meer dan gehalveerde olieprijs heeft een driedubbel positief effect: de koopkracht verhoogt, het overheidsbudget komt minder onder druk (subsidies die wegvallen) en de inflatie blijft beter onder controle. De uitdagingen voor de nieuwe regering (sinds 2014) blijven enorm en het hervormingstempo is teleurstellend. Sommigen vermoeden dat de huidige premier Modi eerst zijn machtsbasis wil verstevigen bij de volgende verkiezingen om dan het gaspedaal in te drukken. De groeiperspectieven op korte termijn zijn lang niet zo gunstig geweest.

In Indonesië werd Jokowi, de nieuwe sterke man, gesteund door dalende olieprijsen (zelfs met het afschaffen van subsidies voor olie daalden de prijzen aan de pomp) maar geplaagd door een daling van andere grondstoffen (zoals bvb. palmolie). De stappen om de energievoorziening en de logistieke infrastructuur te verbeteren worden eindelijk genomen en waren reeds jaren broodnodig. We blijven geloven in de mooie langetermijnperspectieven van Indië en Indonesië maar dit zal wel met de nodige volatiliteit en schokken gepaard gaan.

### Latijns-Amerika

Brazilië presteert ondermaats in 2015 met een daling van 35% in eurotermen. Na de corruptieperikelen bij Petrobras bleef de negatieve berichtenstroom voor presidente Dilma Rousseff aanhouden. De Financial Times noemde Brazilië zelfs de "sick man of the emerging markets". Het primair saldo (het saldo op de overheidsfinanciën zonder rekening te houden met de rentelasten) was al niet bijster hoog gezien de hoge rentelasten (de tienjarige rente bedraagt op dit ogenblik zo'n 16%) en de doelstelling werd zelfs nog verlaagd. In een omgeving met lagere grondstoffenprijzen en een verwachte groei van -1% (na -3% in 2015) zal Brazilië dus verder schulden opbouwen.

De broodnodige investeringen in infrastructuur blijven uit en de werkloosheid is snel aan het stijgen (van 6,3% nu naar 8,9% verwacht eind 2016). Nu S&P, een vooraanstaand ratingagentschap, hun rating naar junk hebben gebracht samen met Fitch ziet het er naar uit dat het momentum in Brazilië slecht zal blijven.

### Het monetair beleid

In de VS steeg de basisrente van 0-0,25% naar 0,25-0,5%. De rente stond al sinds eind 2008 op het laagste niveau ooit (voor 2008 was de bodem 1,00%). De markt verwachtte eerst dat er nog een reeks ging volgen in 2016 maar met de marktturbulentie bij de start van het jaar begint men hier meer en meer aan te twijfelen. Tot op heden communiceert de Federal Reserve een 'geleidelijke' klim en deze zou dus wel eens zeer geleidelijk kunnen zijn.

De ECB heeft als doelstelling een inflatie dicht bij 2%, zodat ze haar doelstelling nu niet haalt en veel ruimte heeft om de economie te stimuleren. Uit de commentaren in januari/februari bleek duidelijk de wil om extra maatregelen te nemen op de vergadering op 10 maart.

//

Sommigen vermoeden dat de huidige premier Modi eerst zijn machtsbasis wil verstevigen bij de volgende verkiezingen om dan het gaspedaal in te drukken.



Eén van de maatregelen waarop geanticipeerd werd was een verlaging van de depositorente van -0,30% naar -0,40%. Dit moest de banken aanzetten tot meer kredietverstrekking en particulieren tot meer consumptie.

De Bank of Japan verlaagde haar depositorente voor het eerst naar negatief terrein. Met een depositorente van -0,1% treedt zij nu in de voetsporen van de ECB. Net als in de Eurozone begint de onrust over de impact van de banksector te groeien, wat druk plaatst op de aandelenkoersen. Japan blijft massaal activa opkopen aan een tempo van ca. 500 miljard euro per jaar. De bedoeling is de inflatie structureel te verhogen tot 2% maar het ziet er niet naar uit dat dit doel op middellange termijn zal bereikt worden (het IMF geeft een schatting van 0,4% voor 2016) o.a. wegens de dalende olieprijs.

De Bank of England (BoE) blijft een soepele politiek aanhouden met een rente die al sinds begin 2009 op 0,5% post vat, het laagste punt sinds 1694. Met de dalende inflatie onder impuls van o.a. de bijna gehalveerde olieprijs lijkt hier vooralsnog geen verandering in te komen. Toch geeft Mark Carney, de voorzitter van de BoE, aan dat ze dichterbij het punt van een renteverhoging komen wegens de stijgende loonkosten en de vrij stevige groei (2,2% geschat voor 2016 door het IMF).





## De wisselmarkten

Voornamelijk wegens het verschil in verwachte groei tussen de VS en de Eurozone verzwakte de euro ten opzichte van bijna alle belangrijke wereldmunten. De daling ten opzichte van de Amerikaanse dollar was zo'n 11% en ten opzichte van het Britse pond was het 5%.

Op 11 augustus voerde de centrale bank van China een devaluatie door van de Chinese munt (renminbi). Hoewel de beweging in omvang vrij beperkt was (uiteindelijk verloor de munt zo'n 3%) veroorzaakte dit een schokgolf doorheen de Aziatische markten. Er was zelfs een substantieel effect op de wereldwijde aandelenbeurzen. Uiteindelijk won de renminbi 6% ten opzichte van de euro.

## De obligatiemarkten

De langetermijnrente was volatiel in 2015 en bereikte absolute dieptepunten in sommige Europese landen. Ze schommelt nu rond 1,75% in de VS en rond 0,25% in Duitsland. Griekenland heeft haar toegang tot de markt volledig verloren in het eerste semester. Portugal heeft nog toegang tot de markt maar die is aanzienlijk moeilijker geworden bij de start van 2016.

In heel wat landen (VK, België, Duitsland, ...) zagen we de laagste rentevoeten van de laatste eeuwen! België had op een bepaald ogenblik een financieringskost die onder 0,4% lag (april 2015).

Het rendement op eeuwigdurende obligaties was eind 2015 naar niveaus gezakt die een opbouw verantwoordden. Met rendementen van ca. 6% vinden wij het de moeite waard om een stevige positie in de activaklasse op te bouwen.

## De grondstoffenmarkten

De olieprijs was in de loop van 2015 bijzonder volatiel. Eerst steeg de koers van een vat Brent van rond de 50 dollar naar meer dan 65 dollar om uiteindelijk het jaar af te sluiten onder 40 dollar. Bij de start van 2016 zagen we hernieuwde druk die tot prijzen rond 30 dollar leidden. Saoedi-Arabië kende een val van meer dan 100 miljard dollar in zijn reserves die nu nog op ca. 630 miljard dollar staan. In de VS gaan er heel wat bedrijven in de (met schuld gefinancierde) schaliector failliet maar tegelijkertijd worden de overlevers wel gedwongen om hoge productiviteitswinsten te boeken.

De andere grondstoffen gingen ook fel onderuit en brachten daarmee heel wat bedrijven in de problemen. Glencore kwam sterk onder druk en het aandeel daalde over 2015 met 70% ten gevolge van vragen die de markt zich stelde bij de solvabiliteit. De meer solidere bedrijven zoals BHP Billiton en Rio Tinto kwamen onder druk omdat hun dividendpolitiek onhoudbaar werd en gingen respectievelijk met 41% en 34% naar beneden. Nu China als groeimotor op een lager toerental draait valt de grootste consument van grondstoffen wereldwijd aanzienlijk terug. Dit zal in 2016 op de markt blijken wegen.

## De aandelenmarkten

Het was een volatiel jaar met een ijzersterk eerste kwartaal (Europa ging omhoog met 18% en Amerika met 13% in eurotermen) gevolgd door een zwak vervolg om uiteindelijk op redelijke winsten af te klokken (met dank aan de verzwakte euro). In de zomer kregen we een stabilisatie met wat volatilititeit te werken. De rode draad in de bedrijfswinsten was de slechte prestatie van de oliebedrijven door de halvering van de prijs van de olie. In Europa ondersteunden de resultaten van de financiële waarden de beurzen voor wat betreft 2015. Bij de start van 2016 sleuren ze echter de beurzen mee in hun val zeker in Italië waar de banksector heel wat slechte leningen torst.

De bedrijfsresultaten evolueren vrij gunstig maar gezien het gunstige klimaat (lage olieprijs, gunstige financieringsvoorwaarden en meer groei) werd er meer verwacht bij de start van 2015. Er is een normaal niveau van rentabiliteit en de financieringskosten zijn zeer laag (zeker indien men zich langs de obligatiemarkten kan financieren). De winsten en de omzet staan in de VS onder druk wegens de sterke dollar maar worden gestut in Europa door de zwakke euro. De waardeeringen blijven hoog in de VS en Europa heeft een klein inhaalmanoeuvre gedaan zodat de waarderingskloof verkleind is. Het is echter nog steeds zo dat Europa substantieel goedkoper is dan de VS.

De overname- en fusiemarkt bleef wereldwijd op volle toeren draaien. Er waren enkele zeer grote transacties (bvb. de overname van British Gas door Royal Dutch) maar ook in aantal ging het de zakenbankiers voor de wind in dit segment van hun activiteiten. De sector die voor het tweede jaar op rij aan deze fusie- en overnamekoorts onderworpen was, was de farmasector die verder bleef consolideren. In de VS waren de drijvende

krachten achter deze transacties de fiscaliteit (optimalisatie blijft mogelijk in heel wat gevallen) en Obamacare dat het systeem van gezondheidszorg in de VS structureel wijzigt. In het tweede semester werd er nog een gigantische transactie aangekondigd, namelijk SABMiller dat door Anheuser Busch Inbev zou overgenomen worden.

De aandelenbeurzen in China scheerden hoge toppen om in de loop van het tweede semester fors terrein te verliezen. De volatilititeit was abnormaal hoog en werd nog versterkt door niet duidelijk gestructureerde/gecommuniceerde initiatieven van de Chinese overheid. Deze gingen van een verbod tot handelen tot een verplichting tot aankopen. China evolueert langzaam naar een vrije markteconomie maar we zien op regelmatige basis dat de overheid voor hen ongewenste gevolgen met paardenmidde-len te lijf gaat. Dit belet de vrije werking van de markt.

//

Het was een volatiel jaar met een ijzersterk eerste kwartaal gevolgd door een zwak vervolg om uiteindelijk op redelijke winsten af te klokken.

## Financieel overzicht

### Financieel overzicht 2015

De vermogens onder beheer door de groep Delen Investments bereikten op het einde van 2015 het recordniveau van 36.885 miljoen euro. Zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co en de overname van Oyens & Van Eeghen droegen bij tot deze groei van 12,2% (eind 2014: 32.866 miljoen euro).

#### De toegevoegde waarde van het “goede huisvader”-model

De sterke groei bij Delen Private Bank, waar het beheerd vermogen is gestegen van 22.808 miljoen euro (2014) tot 25.555 miljoen euro (2015), is het resultaat van een positieve impact van de waarde-ontwikkeling van de vermogens die voor het cliënteel worden beheerd en van een record organische nettogroei, van zowel bestaande als van nieuwe particuliere klanten. De constante instroom van vermogens, waartoe alle Belgische vestigingen bijdragen, getuigt van het vertrouwen dat het cliënteel in Delen Private Bank stelt en bevestigt haar vooraanstaande positie voor het discretionair beheer van vermogens in België. De voorzichtige beleggingsstrategie en het dynamische ‘goede huisvader’-beheersmodel blijven hun toegevoegde waarde bewijzen.

Ook bij de Britse vermogensbeheerder JM Finn & Co (Delen Investments 74%) stegen de beheerde vermogens, van 10.058 miljoen euro (7.834 miljoen pond) eind 2014 tot 10.758 miljoen euro (7.929 miljoen pond) eind 2015. Dit wordt verklaard door de gunstige ontwikkeling van de waarde van de klantenportefeuilles en de appreciatie van het pond tegenover de euro.

Vanaf 31 december 2015 worden de activa onder beheer bij Oyens & Van Eeghen binnen de groep Delen geconsolideerd. Dit betreft op die datum 572 miljoen euro activa onder beheer voor particulieren en stichtingen. Daarnaast beheert Oyens & Van Eeghen ook 680 miljoen euro voor instituten en lokale overheden. Ten slotte hebben haar fiduciaire activiteiten betrekking op 1,8 miljard euro toevertrouwd vermogen, voornamelijk van institutionele klanten.



### **Delen Investments: een solide balans die ruimschoots voldoet aan de Bazel II- en Bazel III normen**

De brutobedrijfsopbrengsten van de groep Delen Investments stegen tot 314,1 miljoen euro, waarvan het aandeel van JM Finn & Co 81,0 miljoen euro bedroeg. Ten opzichte van vorig boekjaar stegen de brutobedrijfsopbrengsten van de groep met 12,8% (14,8% exclusief JM Finn & Co), voornamelijk dankzij het hogere niveau aan activa in beheer. De bedrijfskosten stegen met 12,5% (12,4% exclusief JM Finn & Co). Bij Delen Private Bank is de toename van de kosten door de aanhoudende ontwikkeling op het gebied van IT, het aanwerven van personeel, en het organiseren van klantenevents een rechtstreeks gevolg van de groeiende activiteit. Eind 2015 telde de groep 641 personeelsleden (VTE), waarvan 308 bij Delen Private Bank, 310 bij JM Finn & Co en 23 bij Oyens & Van Eeghen. De continue investeringen in eigen gebouwen en eigen IT-ontwikkeling zorgden bovendien voor hogere afschrijvingen. Bij JM Finn & Co is de toename van de kosten in lokale munt beperkt en te verklaren door de aanwerving van medewerkers in de controle-departementen en hogere afschrijvingen door renovatiewerken in de kantoren te Londen. De cost-income ratio bleef zeer competitief met 54,9% (slechts 42,6% bij Delen Private Bank, 86,1% bij JM Finn & Co) en bleef in lijn met vorig jaar (55,0%). De nettowinst steeg in 2015 tot 92,4 miljoen euro (tegenover 80,8 miljoen euro in 2014). De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettore-sultaat van de groep was 5,5 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26% minderheidsbelangen van 2,2 miljoen euro).

Het geconsolideerd eigen vermogen van Delen Investments bedroeg 582,6 miljoen euro op 31 december 2015 (tegenover 517,4 miljoen euro op 31 december 2014) en houdt reeds rekening met de verkoopoptie van het

JM Finn & Co management om de resterende aandelen (gewaardeerd aan 39,6 miljoen euro) na verloop van tijd aan de groep Delen Investments te verkopen. Het nuttig eigen vermogen van de groep (rekening houdend met de immateriële vaste activa van 246,9 miljoen euro, waarvan 51,6 miljoen euro cliënteel van JM Finn & Co en 7 miljoen euro cliënteel van Oyens & Van Eeghen) bedroeg 284,9 miljoen euro op het einde van het jaar (vergeleken met 237,9 miljoen euro eind 2014). 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 van 26,0% ligt ruim boven het sectorgemiddelde en houdt rekening met de langetermijnverplichting om JM Finn & Co minderheidsaandeelhouders uit te kopen. Delen Investments beschikt over een solide en eenvoudig te begrijpen balans. De cash-tegoeden blijven conservatief belegd bij de Nationale Bank van België, in kwaliteitsvol overheidspapier (geen PIIGS exposure), bij kwaliteitsbanken op korte termijn of in kwaliteitsvolle kortetermijnverplichtingen van blue-chip bedrijven. De impact van de Bazel III-regelgeving is voor Delen Investments gering, vermits het kapitaal van de groep uitsluitend uit Core Tier1-kapitaal bestaat, de portefeuille conservatief is belegd en de ratio's van de groep nu reeds ruimschoots de huidige en toekomstige vereisten overtreffen. Het rendement op het (gemiddeld) eigen vermogen bedroeg 16,8%, een zeer bevredigend cijfer.

//

De voorzichtige beleggingsstrategie en het dynamische 'goede huisvader'-beheersmodel blijven hun toegevoegde waarde bewijzen.

Eric Lechien





## Operationeel overzicht

## Operationeel overzicht 2015

Delen Private Bank paste in 2015 haar traditionele investeringsprincipes toe om het vermogen van haar cliënteel, in de mate van haar risicoprofiel, te laten profiteren van de opportuniteiten in de markten. In een moeilijke omgeving, waar de rente op overheids-papier in euro rond het nulpunt schommelt, boekte de bank behoorlijke resultaten en werden de risico's steeds beperkt gehouden, zeker wanneer deze onvoldoende werden vergoed. Bij JM Finn & Co evolueerden de klantenportefeuilles, met gemiddeld een sterkere wegging in aandelen, toch positief ondanks de moeilijke marktomstandigheden in de Angelsaksische landen.

In 2015 belegde Delen Private Bank voor haar klanten in zeer gespreide portefeuille-aandelen, met de klemtoon op Europa. Bij de obligaties werd de looptijd verder ingekort (minder dan een jaar) om zich te wapenen tegen het risico van rentestijgingen. Op valutavlak werd de ruime diversificatie buiten de eurozone behouden, maar deze wordt geleidelijk verminderd. In de loop van het jaar heeft Delen Private Bank de blootstelling aan aandelen uit opkomende landen verlaagd en de Chinese aandelen geheroriënteerd van in-

dustrie naar consumptie. De bank blijft voor haar klanten onderwogen in energie- en grondstoffenaandelen. Omwille van de hoge waardering was de blootstelling aan de VS relatief laag ten opzichte van andere regio's. Het obligatiegedeelte van de portefeuilles bleef voornamelijk belegd in kortetermijnbeleggingen in sterke landen en bedrijven, wel met een dynamischere bijdrage dankzij investeringen in eeuwigdurende obligaties. Om beter te diversifiëren is reeds verschillende jaren belegd in sterke munten buiten de eurozone. Die positie wordt tegenwoordig geleidelijk verminderd. In 2015 heeft Delen Private Bank in een volatiele omgeving een meer dan behoorlijke prestatie geleverd, maar heeft ze niet ten volle kunnen genieten van bepaalde opportuniteiten zoals de sterke prestatie van langlopende obligaties van risicovollere emittenten. Delen Private Bank blijft echter vasthouden aan haar voorzichtige beleggingsfilosofie en is overtuigd dat deze aanpak het verschil zal blijven maken op lange termijn. JM Finn & Co, dat door een grotere blootstelling aan Angelsaksische aandelen de talenten van haar vermogensbeheerders nodig had om in volatiele markten een positieve prestatie neer te zetten, is ook overtuigd van de voordelen van een verdere diversificatie en het uitbreiden van de kennis in obligatiemarkten om op die manier klanten met lagere risicoprofielen nog beter te kunnen bedienen.

//

In een moeilijke omgeving boekte de bank behoorlijke resultaten en werden de risico's steeds beperkt gehouden.

## Delen Private Bank

In 2015 zette Delen Private Bank haar strategie voort om de kwaliteit en de efficiëntie van het vermogensbeheer te optimaliseren door te blijven streven naar een steeds groter aandeel beheersmandaten. Op het einde van 2015 werden 74% (19.025 miljoen euro) van de toevertrouwde vermogens rechtstreeks discretionair of via de eigen patrimoniale beveks beheerd. Dit vertegenwoordigt nu meer dan 20.000 beheersmandaten. Delen Private Bank blijft, zelfs in een vooraanstaande positie, marktaandeel winnen op de Belgische private banking markt, mede dankzij de sterke groei van nieuwe particuliere vermogens.

De uitbouw van een lokale verankering van de bank werpt zijn vruchten af met meer dan drie vierde van de netto instroom van kapitalen via de kantoren buiten de hoofdzetel in Antwerpen en in Luxemburg. Dit moedigt Delen Private Bank aan om verder te investeren in personeel en infrastructuur om haar cliënteel nog beter te kunnen ontvangen en bedienen. In 2015 vonden belangrijke renovaties plaats in Luxemburg en Hasselt. In 2016 wordt het gerenoveerde kantoor in Luik geopend. Verdere investeringen zijn gepland in Antwerpen en West-Vlaanderen.

## Bank J.Van Breda & C°

Bank J.Van Breda & C° droeg via haar kantoren opnieuw in belangrijke mate bij tot het resultaat van Delen Private Bank. Op 31 december 2015 beheerde Delen Private Bank 4.236 miljoen euro voor rekening van cliënten aangebracht door het netwerk van Bank J.Van Breda & C°. Daarnaast verzorgt Delen Private Bank de effectenadministratie van Bank J.Van Breda & C° (750 miljoen euro). Op die manier vertegenwoordigt Bank J.Van Breda & C° ongeveer 19,5% van het totaal beheerd vermogen bij Delen Private Bank.

## JM Finn & Co

De aankoop van 73,49% van de Londense vermogensbeheerder JM Finn & Co in 2011 was een belangrijke stap voor de groep Delen Investments. Op het einde van 2015 had JM Finn & Co 10.758 miljoen euro (7.929 miljoen pond) aan toevertrouwde activa, waarvan 66% in discretionair beheer. De groei in toevertrouwde activa en in het aandeel discretionair beheer ten opzichte van eind 2014 bevestigt dat JM Finn & Co een gezonde onderneming is met groeipotentieel. De positie van JM Finn & Co in de Britse on-shore vermogensbeheermarkt in combinatie met de gedrevenheid en de ervaring

van Delen Private Bank, moeten JM Finn & Co toelaten om verder te groeien en te evolueren tot een prominente speler op de Engelse vermogensbeheermarkt.

Op operationeel vlak was 2015 opnieuw een druk jaar voor JM Finn & Co dankzij de implementatie van het nieuwe softwaresysteem, belangrijke initiatieven om te voldoen aan de verstrengde compliance omgeving, het verhogen van de efficiëntie van de organisatie en het verder uitdiepen van de samenwerking met Delen Private Bank. De klemtoon wordt ook gezet om de commerciële activiteit verder te verhogen onder andere door klanten vaker op kantoor te ontvangen. Verder blijft JM Finn & Co investeren in de uitbreiding van haar commerciële organisatie en de opstart van een vermogensplanningsactiviteit. Het directiecomité van JM Finn & Co blijft ervoor zorgen dat de strategische initiatieven en prioriteiten geleidelijk succesvol geïmplementeerd worden zodat JM Finn & Co verder evolueert naar een efficiëntere en modernere vermogensbeheerder, zonder te raken aan de vertrouwensrelatie tussen vermogensbeheerders en klanten. Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groeistrategie gepaard te laten gaan met een noodzakelijke winstverbetering.

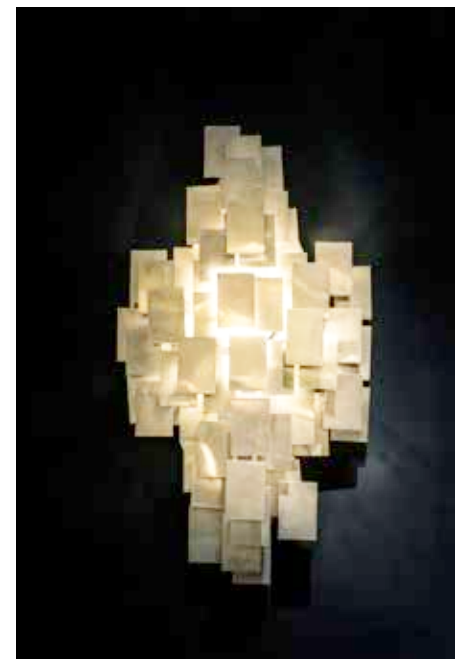
## Oyens & Van Eeghen

Delen Private Bank bereikte in de zomer van 2015 een akkoord met de aandeelhouders en directie van Oyens & Van Eeghen over de overname van alle aandelen van één van Nederlands oudste onafhankelijke financiële instellingen. In december kreeg de transactie de goedkeuring van de toezichthouders in Nederland en België. Delen Private Bank versterkt daarmee haar aanwezigheid in de Benelux. Oyens & Van Eeghen heeft zich in de afgelopen jaren steeds meer en succesvol toegespitst op het segment van gespecialiseerd vermogensbeheer en fiduciaire advisering van particulieren en institutionele partijen. Op het einde van 2015 had Oyens & Van Eeghen 572 miljoen euro aan toevertrouwde activa voor particuliere klanten, waarvan 93% in discretionair beheer. Daarnaast beheert Oyens & Van Eeghen ook 680 miljoen euro voor instituten en lokale overheden. Haar fiduciaire activiteiten hebben betrekking op een verdere 1,8 miljard euro toevertrouwd vermogen voornamelijk van institutionele klanten. De positie van Oyens & Van Eeghen is een kwaliteitsvol platform om in de Nederlandse on-shore vermogensbeheermarkt het Delen-model uit te bouwen.

//

Oyens & Van Eeghen heeft zich in de afgelopen jaren steeds meer en succesvol toegespitst op het segment van gespecialiseerd vermogensbeheer en fiduciaire advisering van particulieren en institutionele partijen.

Op operationeel vlak zal 2016 veel ontwikkeling brengen voor Oyens & Van Eeghen. Verschillende ad hoc teams bestaande uit medewerkers van Delen Private Bank en van Oyens & Van Eeghen zullen zorgen dat de expertise en systemen die door Delen Private Bank in België ontwikkeld zijn ook in Nederland gebruikt kunnen worden. Door de verbreding van de dienstverlening steunend op de efficiënte Delen-organisatie, zal Oyens & Van Eeghen in staat zijn een groter publiek te dienen vanuit haar kantoren in Amsterdam en 's Hertogenbosch. Het plan is ook om talentvolle commerciële medewerkers aan te werven om de groei te begeleiden en te versnellen. Delen Investments steunt het management en de medewerkers van Oyens & Van Eeghen ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groeistrategie uit te voeren.





### **Luxemburg: het financieel centrum par excellence**

Het is algemeen geweten dat de financiële sector in Luxemburg van primordiaal belang is. Maar ook in andere sectoren verbaast Luxemburg de wereld. Het kleine landje scoort ook hoog in logistiek (met Cargolux, één van de grootste vrachtovervoerders ter wereld), industrie (met de hoofdzetel van ArcelorMittal) en audiovisuele producties (met RTL group en de SES satellieten als gekende merken). Maar ook de new economy is er goed vertegenwoordigd met o.a. eBay, iTunes en Amazon.com (met meer dan 1.000 werknemers in Luxemburg).

De opheffing van het bankgeheim heeft Luxemburg de energie en zuurstof gegeven voor een indrukwekkende metamorfose. Met zijn 144 banken is Luxemburg één van de belangrijkste Europese spelers in private banking. Maar met zijn fondsenindustrie is Luxemburg de absolute nr. 1 in Europa (en de nr. 2 in de wereld na de VS). De Luxemburgse fondsenindustrie beheert er een totaal vermogen van meer dan 3.000 miljard euro! Daarbovenop zorgt China, binnenkort de grootste economie ter wereld, voor een nieuwe toekomstdynamiek. De 6 grootste Chinese banken kozen allen om hun Europees hoofdkwartier in Luxemburg te vestigen. De Luxemburgse beurs is intussen (na Singapore) de belangrijkste beurs ter wereld voor obligaties in Chinese renminbi. Ook inzake "Islamic Funds" bevestigt Luxemburg zijn toppositie in Europa.

## Positieve perspectieven

Hoe deze versnelde evolutie kan plaatsvinden vroegen we aan Serge Cammaert en Philippe Havaux, beiden directielid bij Delen Luxemburg.

### **Een slagkrachtige overheid als basis van het Luxemburgse succes**

"Men kan niet over de Luxemburgse economie spreken zonder de overheid te vermelden" zegt Serge Cammaert. "De overheid heeft hier een bijzonder flexibele en businessgerichte aanpak. Ze reageert alert op wijzigende situaties en kan zelfs als het schoolvoorbeeld aanzien worden voor de rest van de Europese landen. Ook de continuïteit in de wetgeving en regelgeving, zoals bijvoorbeeld de successierechten, is een verademing.

De regering staat dicht bij de financiële sector en weet de centrale ligging van het land te vertalen tot een succesvol financieel centrum. Het land geniet een AAA-rating en zijn politiek-financiële stabiliteit geldt als een uitzonderlijke troef in het bewogen Europa. De schuldgraad die lager ligt dan 25% van het BNP (beste score in Europa) toont aan dat de regering consistent handelt als een goede huisvader. De hoge concentratie van financiële dienstbedrijven in de directe nabijheid van de banken ligt eveneens aan de basis van de hoge graad aan efficiëntie in de sector".

"Hier staat de politiek dicht bij de ondernemerswereld en wordt er vanuit wederzijds respect gehandeld. Op 8 december 2015 heeft de heer Xavier Bettel, de Luxem-

## Delen Private Bank Luxemburg

burgse eerste minister, zelfs onze nieuwe uitgebreide kantoren ingehuldigd", vertelt Philippe Havaux.

De nieuwe kantoren en salons sluiten harmonieus aan bij de gekende en typische Delen-stijl. De 45 medewerkers kunnen er voortaan de klanten in stijlvol comfort ontvangen.

### **Een uitzonderlijke waaier aan klantenrelaties**

"Inzake klanten is Delen Luxemburg complementair aan Delen Private Bank België" vertelt Serge Cammaert. Zijn collega Philippe Havaux vult spontaan aan: "We zien 4 belangrijke klantengroepen binnen Delen Luxemburg. De eerste groep omvat de Luxemburgers zelf. We spreken hier eerder van La Grande Région dat zich uitstrekt tot Aarlen en Metz in Frankrijk. Het zijn de lokale vermogende klanten die bij ons aankloppen





voor discretionair vermogensbeheer. Een tweede grote groep wordt gevormd door een internationaal cliënteel met grote vermogens dat bewust opteert voor geografische risicospreiding. Voor hen vormt Luxemburg de ideale, stabiele uitvalsbasis om hun patrimonium internationaal te spreiden.

Aansluitend hebben we een derde groep klanten die Belgische of Europese roots hebben maar die in verschillende landen actief zijn. Zo hebben vele generaties Belgische families een nauwe band met Congo of zijn actief in Zuid-Afrika. Ook de kinderen van deze families zijn veelal internationaal actief. Deze doelgroep zoekt bewust naar een stabiele basis voor het beheer van hun patrimonium. De troeven van Luxemburg maken voor hun family offices het overduidelijke verschil.

Finaal hebben we een vierde groep klanten: dit zijn vooral vermogende Belgische klanten die kiezen om, na jaren van ondernemen,

van het leven te genieten in het Zuiden. Zonnige regio's in Frankrijk, Spanje en Portugal zijn succesvol bij vele Belgen. Het patrimoniale advies voor deze klanten overtreft het Belgische grondgebied, en hier komen dus weer de typische internationale troeven van Luxemburg naar voren. En dat onze adviezen worden gewaardeerd bewijst de toename van klanten uit de 4 verschillende doelgroepen".

Bovendien is Delen Private Bank relatief uniek binnen de Luxemburgse financiële wereld. In tegenstelling tot vele grootbanken met een grote diversiteit aan aandeelhouders geniet Delen Private Bank het comfort en de stabiliteit van de familiale aandeelhouders, Ackermans & van Haaren en de familie Delen. Een perfecte match met het goede huisvaderbeleid van de Luxemburgse regering. Ten opzichte van de kleinere spelers integreren wij dan weer de meerwaarde van een doorgedreven family office.

//

De opheffing van het bankgeheim heeft Luxemburg de energie en zuurstof gegeven voor een indrukwekkende metamorfose.



V.l.n.r.: Serge Cammaert, Philippe Havaux, Yves Lahaye

### Positieve visie naar de toekomst

Delen Luxemburg werkt in nauwe samenwerking met Delen Genève. Het Luxemburgse team vormt immers ook de back-office voor het kantoor in Genève, het enige kantoor van Delen Private Bank buiten de Europese Unie. Beide kantoren werken ook met specifieke producten voor het internationale cliënteel: voor sommige internationale klanten wordt het beheer in dollar gevoerd, anderen verkiezen dan weer discretionair beheer in de Zwitserse munt. Luxemburg en Genève zijn dan ook perfect complementair om deze klanten adequaat te adviseren.

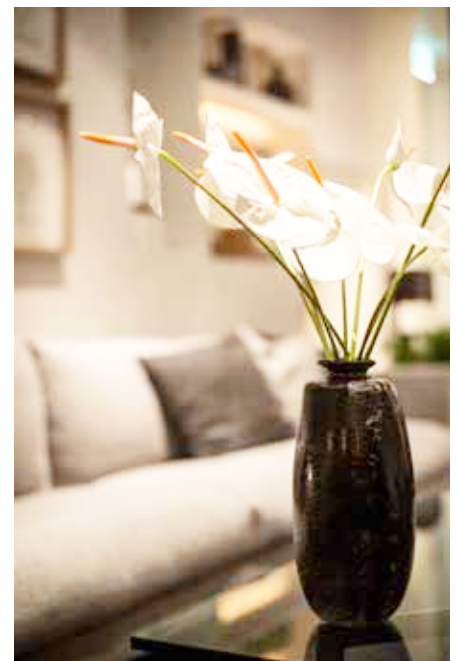
Als we even peilen naar de toekomstdromen bij de directie van Delen Luxemburg, dan wordt het duidelijk dat er nog heel wat groei-opportunities bestaan: “De Zwitserse markt van vermogensbeheer is verdeeld onder vele kleine spelers. Binnen een gewijzigde en transparante markt zal er een consoliderende trend ontstaan binnen het Zwitserse landschap. Het is onze ambitie om met Delen Luxemburg binnen Luxemburg dezelfde unieke positie uit te bouwen als Delen Private Bank in België.” dixit Serge Cammaert.

//

In tegenstelling tot vele grootbanken met een grote diversiteit aan aandeelhouders geniet Delen Private Bank het comfort en de stabiliteit van de familiale aandeelhouders, Ackermans & van Haaren en de familie Delen.

//

Het is onze ambitie om met Delen Luxemburg binnen Luxemburg dezelfde unieke positie uit te bouwen als Delen Private Bank in België.







**Het renovatieproject van onze zetel in Luik schiet goed op: tijdens het weekend van 25 en 26 juni nemen onze teams hun intrek in het gerenoveerde gebouw. De officiële inhuldiging volgt in de loop van september.**

#### De start van het project

Het is al enkele jaren geleden dat we met dit project van start gingen, eerst met een relatief lange onderzoeksfase in samenwerking met onze architecten Axia Interior Architecture en ons studiebureau TSE Consult. Begin 2014 lanceerden we dan onze offerteaanvraag voor de werken. Daarbij kwam algemeen aannemer BPC Liège als beste kandidaat uit de bus. BPC maakt deel uit van de Belgische industriegroep CFE, die op zijn beurt voor 60,40% in handen is van onze groep AvH. Deze aannemer bouwde onlangs enkele fraaie projecten zoals de Marks & Spencer in de Guldenvlieslaan en het Médiacité-complex in Luik.

Ons gebouw in Luik bestond oorspronkelijk uit 3 huizen: een voormalig café op nummer 4, een statig huis op nummer 6 en een 17e-eeuws herenhuis op nummer 8. Momenteel werkt de bank aan een tentoonstelling met als titel 'Un Lieu, Une Histoire', die vanaf oktober zal lopen in de vernieuwde gebouwen. Ze vertelt de geschiedenis van de wijk Avroy vanaf de 9<sup>de</sup> eeuw tot nu aan de hand van plannen en oude foto's en documenten. De zetel van de bank is in de loop der tijd meermaals gerenoveerd en de noodzaak drong zich op om de historische en meer moderne delen van het gebouw opnieuw op een coherente manier te gebruiken, en om alle technische installaties te moderniseren.

## Delen Private Bank Luik

#### Het verloop

De vertrouwde gevel in het Luikse stadsbeeld hebben we schoongemaakt en gerenoveerd. Ook deden we een beroep op lokale ambachtsslui om het Luikse sieraanwerk aan de toegangspoort volgens de regels van de kunst te renoveren, evenals de ramen en het beslagwerk in de spreekkamers op het gelijkvloers (binnenhal). We besteedden ook aandacht aan de vakkundige renovatie van de historische sierlijsten van het gebouw.

De grootste uitdaging van het project bestond erin opnieuw daglicht in onze binnenruimten toe te laten, want dat was in de loop van de renovaties verdwenen. Het gebouw wordt ingesloten door de 'Ruelle de l'Enfer', een oud historisch straatje van minder dan een meter breed dat in de loop der jaren zijn functie van doorgang verloor.

We besloten deze plaats een opfrisbeurt te geven en alle ramen die in het verleden dichtgemetseld werden, opnieuw open te breken.

Er werd - vlak naast de oude trap die naar de kluizen leidt - een volledig glazen liftkoker gebouwd zodat onze cliënten vlot alle verdiepingen kunnen bereiken. De strakke

//

De parking werd volledig heringericht om onze cliënten meer comfort te bieden.





vormgeving van deze liftkoker, die volledig uit glas en metaal vervaardigd is, vergde heel wat studiewerk.

#### **Klaar voor moderniteit met respect voor de geschiedenis**

Het historische gedeelte bevindt zich vooral aan de kant van de Boulevard d'Avroy. De salons op de eerste verdieping werden opgevaardeerd door de gebruikte materialen en door hun gebruik als ontvangstruimtes. Het deel achteraan (de oude lokettenzaal) wordt een lobby die dienstdoet als onthaalzone met daaromheen de spreekkamers. Ze is toegankelijk via de grote toegangspoort.

Ons personeel zal op de mezzanine over een open ruimte beschikken die uitkijkt op de lobby. De vergaderuimtes maar ook de eetzaal werden aangepast om onze medewerkers het nodige comfort te bieden. Zo

zullen ze vanuit de eetzaal via een buitentrapp toegang hebben tot het fraai beplante dakterras.

Na renovatie worden de bovenste verdiepingen van het historische gebouw - waar vroeger de conciërgewoning gevestigd was - ruimtes die rechtstreeks in verband staan met de activiteiten van onze zetel. Op de derde verdieping komt nu het zeer oude dakgebinte van ons gebouw bijzonder goed tot zijn recht.

De parking werd volledig heringericht om onze cliënten meer comfort te bieden. Er komt een universele laadpaal voor elektrische auto's en de dapperen die met de fiets komen, vinden er parkeerplaats voor hun tweewieler. Meer ruimte kunnen we de parking niet toebedelen, maar toch zijn er ingrijpende aanpassingen gepland: betere verlichting en rechtstreekse toegang tot de

//

Ook deden we een beroep op lokale ambachtslui om het Luikse siersmeedwerk aan de toegangspoort volgens de regels van de kunst te renoveren.

kantoren. De ingang wordt verbeterd door de afbraak van de bijgebouwen die het gebouw op nr. 8 mettertijd ontsierden.

Het gebouw op nummer 8 wordt aangepast zodat u onze parking vlotter kunt inrijden, maar ook om het gezin van onze conciërge te huisvesten in een duplex op de verdiepingen +1 en +2 van het huis, die ook rechtstreeks in verbinding zal staan met de zetel van de bank (nr. 4 en 6).

De technische installaties worden volledig herzien om onze energiekosten drastisch te verlagen, zonder de historische kenmerken van het gebouw uit het oog te verliezen. Het gebouw werd overigens overal waar dat technisch mogelijk was geïsoleerd. Ook de afvoeren werden volledig aangepast. Het nieuwe concept omvat bovendien anti-overstromingskleppen om te vermijden dat het water bij noodweer langs daar binnenstroomt (het kantoor ligt tenslotte dicht bij de Maas en nog niet zo lang geleden was de Boulevard d'Avroy een arm van de Maas!).

Zoals in Brussel en Gent werd dit project uitgevoerd in nauwe samenwerking met Marie-Alix Delen en Anne-Sophie Delen die alle esthetische en decoratieve aspecten voor hun rekening namen. Wij kijken ernaar uit u heel binnenkort in onze nieuwe kantoren te ontvangen. Nog even geduld!







## Delen Private Bank Hasselt

### Lokale kracht

#### Een succesverhaal

Delen Private Bank opende in 2008 haar zetel in Hasselt. Toen waren ze met twee: Filip Gielkens en Bart Menten besloten om na meerdere jaren in Antwerpen ook in hun eigen regio Delen Private Bank uit te bouwen. Dat was geen evidentie, in volle financiële crisis. Ondanks turbulente tijden kende het kantoor toch een snelle groei.

Veel tijd en energie gingen naar het uitbouwen van een sterk netwerk via contacten met diverse vrije beroepen en ondernemers. Ook de succesvolle samenwerking met Bank Van Breda zorgde voor een mooie instroom aan nieuwe klanten.

Sedert de opstart kent Hasselt een gemiddelde jaarlijkse groei van zo'n 20% en wist het 8% marktaandeel te veroveren in de provincie Limburg.

De unieke visie van voorzichtigheid en transparantie heeft Hasselt duidelijk geen windeieren gelegd. Ook het feit dat Delen Private Bank zich exclusief focust op discretionair vermogensbeheer overtuigt nieuwe klanten.

#### Een hartelijk team, een gastvrij kantoor

Vandaag telt het team negen ervaren en gedreven medewerkers – zeven beheerders, één jurist en één administratief bediende – die elke dag opnieuw investeren in de relatie met de klant. Samen hebben ze meer dan honderd jaar bancaire ervaring om de langetermijnvisie van Delen verder uit te dragen en het kantoor verder te laten groeien. Zo gaat het team vol ambitie en met vertrouwen de toekomst tegemoet.

Onlangs onderging het gebouw een grondige facelift: het interieur werd volledig opgefrist, ruimere werkplekken werden gecreëerd en ook de ontvangstruimtes werden met heel veel zorg vormgegeven. Kortom, de ideale uitvalsbasis voor verdere expansie.



//

De unieke visie van voorzichtigheid en transparantie heeft Hasselt duidelijk geen windeieren gelegd.

# DELEN

PRIVATE BANK



Raadpleeg uw portefeuille  
met de Delen App.



Beschikbaar op iOS, Android en Windows Phone.  
Meer info op [app.delen.be](http://app.delen.be)

## Digitaal via de nieuwe Delen Private Bank app

### Online

**Naast de huidige Delen Online toegang heeft Delen Private Bank haar eigen app ontwikkeld die klanten toegang geeft tot het raadplegen van hun portefeuille op mobiele toestellen zoals de smartphone en tablet.**

#### **Snel en eenvoudig inloggen**

De nieuwe app van Delen Private Bank is beschikbaar voor mobiele toestellen die draaien op iOS (Apple), Android, Windows Phone 8.1 en Windows 10. Cliënten die de app downloaden zullen eenmalig moeten registreren per toestel met behulp van hun digipass en zullen daarna kunnen inloggen op basis van een zelfgekozen pincode.

#### **Altijd en overal zicht op uw portefeuille**

Op basis van de zelfgekozen pincode, kan een cliënt overal en altijd de toestand van zijn portefeuille raadplegen als hij verbinding met het internet heeft.

#### **Meer discretie / meer veiligheid**

Delen Private Bank draagt veiligheid hoog in het vaandel en biedt iedere Delen OnLine- en appgebruiker dan ook een maximale beveiliging aan. De cliënt kan met zijn digipass of pincode op een uitermate veilige manier zijn portefeuille online raadplegen.

Een cliënt die zijn portefeuille online raadpleegt sluit bovendien uit dat de uittreksels per post per vergissing in de verkeerde brievenbus belanden en in handen komen van onbekenden.

#### **Meer gebruiksgemak**

Voor de cliënt is het niet altijd eenvoudig om buiten de kantooruren contact op te nemen met de beheerder.

Dankzij de Delen Private Bank app kan de cliënt waar en wanneer hij ook wil de status van zijn portefeuille consulteren.

Via de Delen Private Bank app 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. Ook kan een cliënt met meerdere portefeuilles een geconsolideerd overzicht krijgen van zijn verschillende portefeuilles.

Het Delen OnLine-team zorgt ervoor dat de cliënten elke werkdag met al hun vragen telefonisch geholpen worden. Ze staan de cliënten persoonlijk te woord en begeleiden hen bij eventuele problemen en vragen.

**Voor meer info kan u steeds terecht op het nummer +32 (0)3 244.55.66.**







## Sponsor van Brafa



**Delen Private Bank is onlosmakelijk verbonden met kunst en interieur. Wij besteden veel aandacht aan het selecteren van onze gebouwen, net als aan het zorgvuldig inrichten met oog voor design en details. Deze liefde voor kunst uiten wij graag door uitmuntende artistieke initiatieven te steunen.**

De editie van BRAFA in 2016 betekende meteen ook de 10de verjaardag van het partnerschap tussen Delen Private Bank en de Brussels Art Fair. Ook dit jaar was Delen Private Bank de hoofdsponsor van de jaarlijkse ontmoeting met de 'fine fleur' van de kunstwereld en onze klanten. Al 10 jaar lang deelt de Bank haar waarden met deze beurs: kwaliteit, expertise, design en authenticiteit.

Voor deze 61ste editie vonden 137 exposanten uit 17 landen hun weg naar Tour&Taxis in Brussel. Meer dan 58.000 bezoekers bewonderden de verschillende standen, kunstwerken en curiosa van de Oudheid tot de 21<sup>ste</sup> eeuw. Indrukwekkende cijfers voor een indrukwekkende collectie kunst en design. Moeder-en-dochterduo Marie-Alix en Anne-Sophie Delen stonden opnieuw in voor de inrichting van onze stand. Ze kozen voor strakke ruimtes met organische overgangen tussen de verschillende kamers. De Scandinavische stijl met enkele smaakmakers uit de kunstcollectie van de bank zorgden voor een stijlvolle stand waar de bezoekers een rustmoment konden beleven.

//

De editie van BRAFA in 2016 betekende meteen ook de 10de verjaardag van het partnerschap tussen Delen Private Bank en de Brussels Art Fair.





## Geconsolideerde jaarrekening

### Resultaten

Op 31 december in euro '000	2015	2014
BRUTO EXPLOITATIE-OPBRENGSTEN	232.778	203.132
Rentemarge	2.656	3.426
Commissie-inkomsten bruto	224.200	194.696
Winst uit financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	1.286	661
Gerealiseerde winst (verlies) uit voor verkoop beschikbare activa	-24	1.899
Overige bedrijfsopbrengsten	4.660	2.449
BETAALDE VERGOEDINGEN AAN TUSSENPERSONEN	-29.246	-25.358
EXPLOITATIE-KOSTEN	-77.538	-66.764
Personeelskosten	-41.331	-38.260
Algemene en administratieve kosten	-27.953	-21.570
Afschrijvingen	-6.715	-5.680
Voorzieningen	-14	74
Waardeverminderingen	-32	-29
Overige bedrijfskosten	-1.494	-1.299
EXPLOITATIE-RESULTAAT	125.994	111.010
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	125.994	111.010
Belastingen op het resultaat	-30.752	-26.751
RESULTAAT NA BELASTINGEN	95.241	84.259
Minderheidsbelangen	-254	-208
NETTO WINST	94.987	84.051

Op 31 december in euro '000	2015	2014
<b>ACTIVA</b>	<b>1.820.678</b>	<b>1.427.880</b>
Kas, tegoeden bij centrale banken	665.959	115.632
Financiële instrumenten die behoren tot de handelsportefeuille	6.196	5.655
Vorderingen op kredietinstellingen en tegenpartijen	254.928	153.694
Vorderingen op cliënten	224.032	149.376
Beleggingen	548.970	914.177
Belastingvorderingen	1.020	1.105
Materiële vaste activa	74.295	54.190
Cliënteel	31.902	24.578
Andere immateriële vaste activa	1.241	1.167
Overige activa	12.135	8.306
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN &amp; EIGEN VERMOGEN</b>	<b>1.820.678</b>	<b>1.427.880</b>
<b>VERPLICHTINGEN</b>	<b>1.450.621</b>	<b>1.118.123</b>
Financiële instrumenten die behoren tot de handelsportefeuille	2.196	11.395
Schulden aan kredietinstellingen en tegenpartijen	875	2.871
Schulden aan cliënten	1.403.260	1.066.461
Voorzieningen	420	407
Belastingverplichtingen	9.305	8.556
Overige verplichtingen	34.566	28.433
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>370.058</b>	<b>309.757</b>
Eigen vermogen van de groep	369.611	309.409
Geplaatst kapitaal	42.711	42.711
Herwaarderingsreserve	1.352	1.866
Geconsolideerde reserves	325.548	264.831
Minderheidsbelangen	446	348



## Statutaire jaarrekening

### Balans na winstverdeling

#### Activa

(euro '000)	2015	2014
I. Kas, tegoeden bij centrale banken, postcheque- en girodiensten	659.556	110.617
II. Bij de centrale bank herfinancierbaar overheidspapier	50.506	577.134
III. Vorderingen op kredietinstellingen	224.366	148.762
A. Onmiddellijk opvraagbaar	149.768	134.715
B. Overige vorderingen (op termijn of met opzegging)	74.598	14.047
IV. Vorderingen op cliënten	192.097	132.628
V. Obligaties en andere vastrentende effecten	346.819	236.845
A. Van publiekrechtelijke emittenten	74.015	54.222
B. Van andere emittenten	272.804	182.623
VI. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	2.530	2.329
VII. Financiële vaste activa	29.497	1.770
A. Deelnemingen in verbonden ondernemingen	29.479	1.751
B. Deelnemingen in ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	-	-
C. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	18	18
D. Achtergestelde vorderingen op verbonden ondernemingen en ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	-	-
VIII. Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	1.531	1.751
IX. Materiële vaste activa	74.911	55.566
X. Eigen aandelen	-	-
XI. Overige activa	5.959	6.387
XII. Overlopende rekeningen	2.660	1.309
TOTAAL VAN DE ACTIVA	1.590.432	1.275.096

**Passiva**

(euro '000)		2015	2014
VREEMD VERMOGEN		1.363.395	1.127.428
I.	Schulden aan kredietinstellingen	425.434	230.860
	A. Onmiddellijk opvraagbaar	425.171	230.860
	B. Mobiliseringsschulden wegens herdiscontering van handelspapier	-	-
	C. Overige schulden op termijn of met opzegging	263	-
II.	Schulden aan cliënten	907.008	830.560
	A. Spaargelden / spaardeposito's	4.841	4.123
	B. Andere schulden	902.167	826.437
	1. Onmiddellijk opvraagbaar	882.104	814.493
	2. Op termijn of met opzegging	20.063	11.944
	3. Wegens herdiscontering van handelspapier	-	-
III.	In schuldbewijzen belichaamde schulden	-	-
IV.	Overige schulden	23.699	58.774
V.	Overlopende rekeningen	196	174
VI.	Voorzieningen en uitgestelde belastingen	35	38
	A. Voorzieningen voor risico's en kosten	-	-
	1. Pensioen- en soortgelijke verplichtingen	-	-
	2. Belastingen	-	-
	3. Overige risico's en kosten	-	-
	B. Uitgestelde belastingen	35	38
VII.	Fonds voor algemene bankrisico's	7.023	7.023
VIII.	Achtergestelde schulden	-	-
EIGEN VERMOGEN		227.037	147.669
IX.	Kapitaal	42.300	42.300
	A. Geplaatst kapitaal	42.300	42.300
	B. Niet-opgevraagd kapitaal (-)	-	-
X.	Uitgiftepremies	411	411
XI.	Herwaarderingsmeerwaarden	-	-
XII.	Reserves	4.323	4.323
	A. Wettelijke reserve	4.247	4.247
	B. Onbeschikbare reserves	-	-
	1. Voor eigen aandelen	-	-
	2. Andere	-	-
	C. Belastingvrije reserves	76	76
	D. Beschikbare reserves	-	-
XIII.	Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	180.003	100.635
TOTAAL VAN DE PASSIVA		1.590.432	1.275.096

## Statutaire jaarrekening

### Resultatenrekening

	(euro '000)	2015	2014
I. Rente-opbrengsten en soortgelijke opbrengsten	4.549	3.779	
A. Waaronder : uit vastrentende effecten	1.439	1.171	
II. Rentekosten en soortgelijke kosten	-2.094	-702	
III. Opbrengsten uit niet-vastrentende effecten	41.139	37.129	
A. Aandelen en andere niet-vastrentende effecten	91	79	
B. Deelnemingen in verbonden ondernemingen	41.048	37.050	
C. Deelnemingen in ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	-	-	
D. Andere aandelen die tot de financiële vaste activa behoren	-	-	
IV. Ontvangen provisies	144.957	125.568	
A. Makelaars- en commissielonen	36.199	33.050	
B. Vergoeding voor diensten van beheer, adviesverlening en bewaring	105.147	90.532	
C. Overige ontvangen provisies	3.610	1.986	
V. Betaalde provisies	-35.745	-31.398	
VI. Winst (Verlies) uit financiële transacties (+)/(-)	4.275	5.111	
A. Uit het wissel- en handelsbedrijf in effecten en andere financiële instrumenten	4.270	4.179	
B. Uit de realisatie van beleggingseffecten	5	933	
VII. Algemene administratieve kosten	-50.517	-43.719	
A. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	-32.155	-30.192	
B. Overige administratieve kosten	-18.362	-13.528	
VIII. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	-6.298	-5.618	
IX. Waardeverminderingen op vorderingen en voorzieningen voor de posten buiten de balansstelling			
“I. Eventuele passiva” en “II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico”: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	32	29	

	(euro '000)	2015	2014
X. Waardeverminderingen op de beleggingsportefeuille in obligaties, aandelen en andere vastrentende of niet-vastrentende effecten: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	691	-723	
XI. Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buiten de balansstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico": bestedingen (terugnemingen) (+)/(-)	-	-	
XII. Voorzieningen voor andere risico's en kosten dan bedoeld in de posten buitenbalansstelling "I. Eventuele passiva" en "II. Verplichtingen met een potentieel kredietrisico"	-	-	
XIII. Onttrekking (Toevoeging) aan het fonds voor algemene bankrisico's (+)/(-)	-	-	
XIV. Overige bedrijfsopbrengsten	1.936	2.590	
XV. Overige bedrijfskosten	-1.523	-1.475	
XVI. Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting (+)/(-)	99.957	91.959	
XVII Uitzonderlijke opbrengsten	147	131	
A. Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	-	-	
B. Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	-	-	
C. Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	-	-	
D. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	147	131	
E. Andere uitzonderlijke opbrengsten	-	-	
XVIII Uitzonderlijke kosten	-299	-37	
A. Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	-299	-	
B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa	-	-	
C. Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	-	-	
D. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	-	-37	
E. Andere uitzonderlijke kosten	-	-	
XIX Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	99.806	92.053	
XIX Bis			
A. Overboeking naar de uitgestelde belastingen	-	-	
B. Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	2	2	
XX Belastingen op het resultaat (+)/(-)	-20.440	-18.305	
A. Belastingen	-20.946	-18.808	
B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	506	503	
XXI. Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	79.368	73.750	
XXII. Overboeking naar (Onttrekking aan) de belastingvrije reserves (+)/(-)	-	1	
XXI- Te bestemmen winst (Te verwerken verlies) van het boekjaar (+)/(-)	79.368	73.751	

**Statutaire jaarrekening****Posten buiten de balansstelling**

(euro '000)		2015	2014
I.	Eventuele passiva	8.543	13.846
	A. Niet-genegocieerde accepten	-	-
	B. Kredietvervangende borgtochten	4.071	4.340
	C. Overige borgtochten	4.472	9.506
	D. Documentaire kredieten	-	-
	E. Activa bezwaard met zakelijke zekerheden voor rekening van derden	-	-
II.	Verplichtingen met een potentieel kredietrisico	221.622	202.551
	A. Vaste verplichtingen tot fondsenverstrekking	-	-
	B. Verplichtingen wegens contantaankopen van effecten en andere waarden	169.769	164.866
	C. Beschikbare marge op betekende kredietlijnen	51.853	37.685
	D. Verplichtingen tot vaste opneming en plaatsing van effecten	-	-
	E. Verplichtingen tot inkoop wegens onvolkomen cessie-retrocessie	-	-
III.	Aan de kredietinstelling toevertrouwde waarden	41.575.822	36.942.419
	A. Waarden gehouden onder fiducieregeling	-	-
	B. Open bewaring en gelijkgestelde	41.575.822	36.942.419
IV.	Te storten op aandelen	-	-



**Statutaire jaarrekening****Resultaatverwerking**

(euro '000)	2015	2014
A. Te bestemmen winst (Te verwerken verlies) (+)/(-)	180.003	141.412
1. Te bestemmen winst (Te verwerken verlies) van het boekjaar (+)/(-)	79.368	73.751
2. Overgedragen winst (Overgedragen verlies) van het vorige boekjaar (+)/(-)	100.635	67.661
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) (+)/(-)	180.003	100.635
E. Tussenkost van de vennoten in het verlies	-	-
F. Uit te keren winst	-	40.777
1. Vergoeding van het kapitaal	-	40.777
2. Bestuurders of zaakvoerders	-	-
3. Andere rechthebbenden	-	-

**ANTWERPEN**

Jan Van Rijswijcklaan 184

2020 Antwerpen

+32 (0)3 244 55 66

**Tijdelijk adres**

**vanaf 17 oktober 2016:**

Jan Van Rijswijcklaan 162, b11

2020 Antwerpen

**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

**LUIK**

Boulevard d'Avroy 4

4000 Luik

+32 (0)4 232 28 11

**ROESELARE**

Kwadestraat 151b bus 51

8800 Roeselare

+32 (0)51 24 16 16

**LUXEMBURG**

Route d'Arlon 287

L-1150 Luxemburg

+352 44 50 60

**GENÈVE**

Rue de Hollande 12

CH-1211 Genève 11

+41 (0)22 317 00 00

[www.delen.be](http://www.delen.be)

[info@delen.be](mailto:info@delen.be)