

# Rapport Annuel 2006



*Experience*  
*the difference*



**BANK DELEN**  
PRIVATE BANKERS

---

*Experience*  
*the difference*

1	<i>Chiffres clés</i>	2
2	<i>Administration et surveillance</i>	4
3	<i>Mission Statement</i>	5
4	<i>Organigramme</i>	6
5	<i>Historique</i>	8
6	<i>L'année 2006</i>	10
7	<i>L'économie mondiale</i>	16
8	<i>La Banque Delen et ses services</i>	20
9	<i>2006, le jubilé</i>	28
10	<i>Gestion collective et institutionnelle</i>	30
11	<i>Comptes annuels</i>	36
12	<i>Contacts</i>	48

## Chiffres clés

Au 31 décembre en milliers d'EUR

### Banque Delen (consolidée)

	2006	2005	2004	2003	2002
Total portefeuilles clients	8.416.378	7.471.537	5.445.193	4.535.463	4.024.451
Total portefeuilles Sicav commercialisées par la Banque Delen	2.152.079	1.720.584	1.307.819	1.374.848	1.084.369
Fonds propres	132.588	120.107	120.440	90.056	84.011
Revenus bruts d'exploitation	80.479	72.908	57.009	50.411	54.917
Bénéfice net (part du Groupe)	29.393	25.952	20.165	17.097	14.031
Cost-income ratio	40%	38%	40%	41%	47%

### Delen Investments (consolidé)

	2006	2005	2004	2003	2002
Total dépôts clients	10.568.456	9.192.121	6.753.012	5.910.311	5.108.820
Fonds propres	148.711	134.380	118.433	96.254	90.227
Bénéfice net (part du Groupe)	30.007	25.901	21.335	16.852	14.427
Cost-income ratio	43%	43%	38%	43%	45%
Personnel	168	168	119	110	110

Suite à la reprise, en 2007, de Capital & Finance S.A. par Delen Investments, Capital & Finance Asset Management, gestionnaire de fortune bruxellois de renom, fait désormais partie du Groupe Delen.

La Banque Delen S.A. travaille en étroite collaboration avec Capital & Finance Asset Management et avec ses anciens associés.

Les OPC Universal Invest Sicav et C+F Sicav, commercialisés et gérés par Capital & Finance, sont, depuis leur création, en tête du classement Morningstar des fonds de leur catégorie; ils furent maintes fois récompensés et s'adressent principalement à une clientèle privée. De par leur flexibilité et leur politique globale, les OPC gérés par Capital & Finance Asset Management s'accordent très bien avec la gestion discrétionnaire et les OPC de la Banque Delen, dont le porte-drapeau est incontestablement le fonds Athena Global Opportunities.

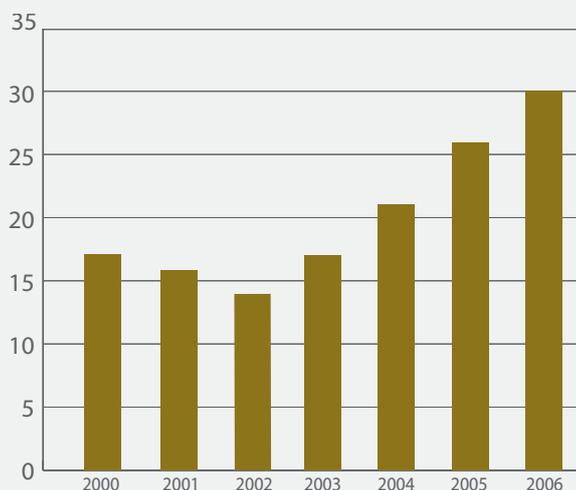
Via ces fonds patrimoniaux globaux, Capital & Finance Asset Management offre un service de gestion de fortune parfaitement en adéquation avec les principes de gestion et la politique de la Banque Delen.

La Banque Delen et Capital & Finance Asset Management projettent de fusionner fin 2007.

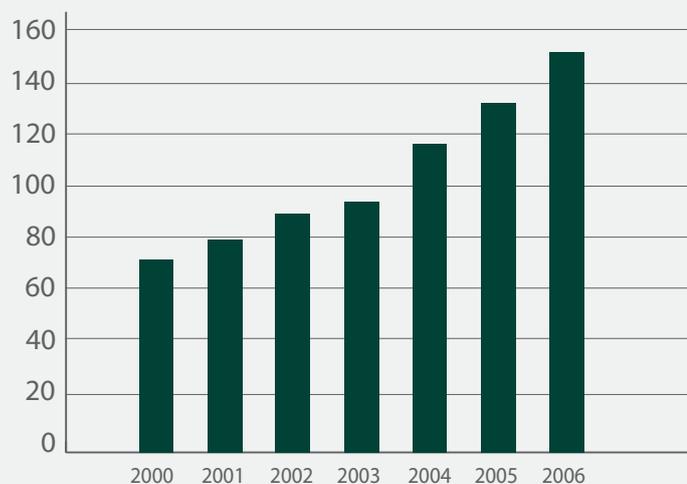
Les chiffres mentionnés jusqu'en 2003 compris, ont été établis conformément à la législation comptable belge (BGAAP); les fonds propres calculés le sont après distribution des bénéfices.

A partir de 2004, ils sont établis conformément aux normes comptables IFRS (International Financial Reporting Standards). Les fonds propres repris ici sont calculés avant distribution des bénéfices et incluent les intérêts de tiers.

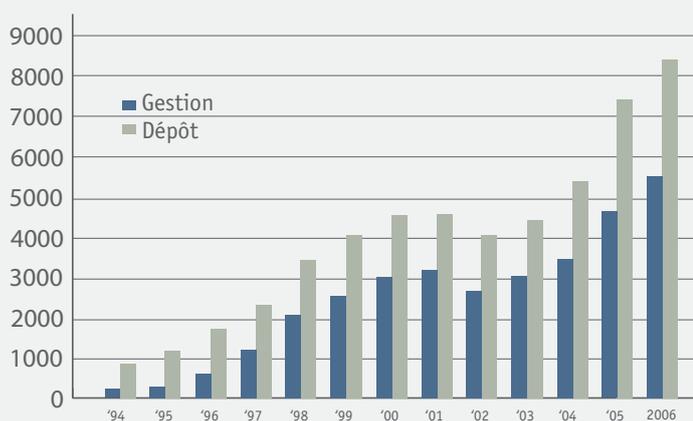
Bénéfice net Groupe Delen (en millions d'EUR)



Fonds propres Groupe Delen (en millions d'EUR)



Evolution des portefeuilles confiés en gestion au Groupe Delen (en millions d'EUR)



# Administration et Surveillance

## Conseil d'Administration

---

Président	Jan Suykens
Administrateurs	Luc Bertrand Filips De Ferm Piet Dejonghe Jacques Delen SCA Delen Investments, représentée par Paul Delen Paul De Winter René Havaux Carlo Henriksen Thierry Maertens de Noordhout Pierre Sureda
Commissaire	André Clybouw

## Comité de Direction

---

Président	Jacques Delen
Membres	Paul De Winter Filips De Ferm René Havaux Thierry Maertens de Noordhout



## Mission Statement

*La Banque Delen gère des fortunes provenant d'une clientèle essentiellement privée.*

*Forte de sa longue expérience, elle est à même de définir une stratégie de placement mûrement réfléchie, équilibrée, personnalisée et adaptée au profil du client et à ses objectifs financiers.*

*La Banque Delen vise le maintien et la croissance du patrimoine, quelque soit le contexte économique. En bon père de famille dynamique, elle recherche le meilleur rendement avec un risque limité.*

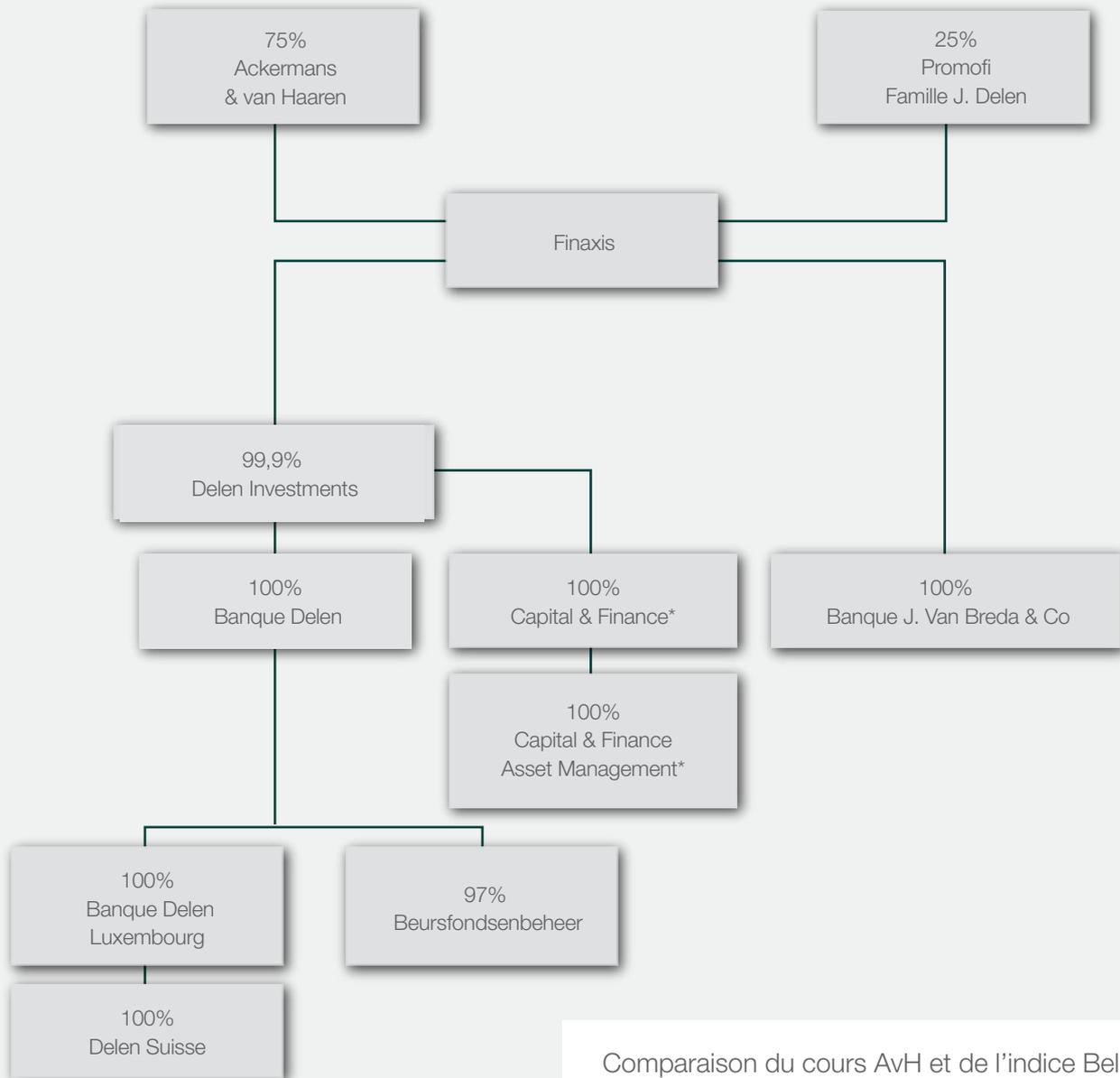
*Sa stratégie se concentre sur le long terme. Elle se veut également votre conseiller et à cet effet, ses collaborateurs examinent minutieusement votre patrimoine de manière exhaustive.*

*Son expérience en matière de droit familial et successoral lui permet de vous suggérer des solutions concrètes et limpides pour établir un planning patrimonial simple.*

*Communication et transparence imprègnent toute sa gestion et constituent le fondement d'une authentique relation de confiance.*

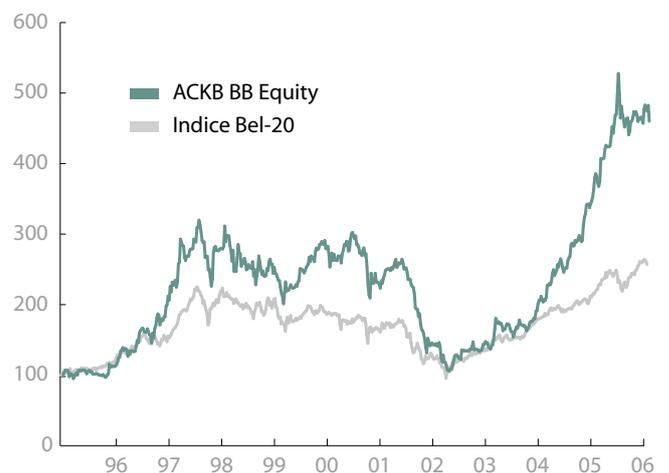
*Experience  
the difference*

## Organigramme



\* Nouvelles filiales à partir de 2007

Comparaison du cours AvH et de l'indice Bel-20



**Ackermans & van Haaren** (consolidé)

	2006	2005	2004	2003	2002
Capitalisation boursière	2.110.305	1.540.858	864.220	581.171	589.546
Fonds propres	1.803.253	1.303.873	1.127.751	745.554	857.778
Fonds propres (part du Groupe)	1.423.664	1.118.180	814.838	599.976	562.970
Bénéfice net (part du Groupe)	307.600	278.986	134.787	55.070	14.800

Au 31 décembre en milliers d'EUR

**Finaxis** (consolidé)

	2006	2005	2004	2003	2002
Fonds propres	397.779	380.649	330.877	294.669	272.881
Bénéfice net (part du Groupe)	53.772	47.189 (*)	43.170	36.624	28.314
		74.014 (*)			

Au 31 décembre en milliers d'EUR

**Banque J. Van Breda & Co** (consolidé)

	2006	2005	2004	2003	2002
Total investi par les clients	4.057.319	3.537.549	3.117.883	2.672.808	2.351.829
Dépôts clients	1.640.389	1.466.944	1.470.631	1.381.164	1.284.140
Placements hors bilan	2.416.930	2.070.705	1.647.252	1.291.644	1.067.689
Crédits aux particuliers	1.790.717	1.670.248	1.671.220	1.450.610	1.431.707
Fonds propres	224.371	237.170	201.309	133.800	126.205
Bénéfice net (part du Groupe)	24.397	24.620 (*)	24.422	19.599	17.715
		51.444			
Cost-income ratio	57%	51% (*)	54%	54%	52%
Personnel	403	380	393	395	391

Au 31 décembre en milliers d'EUR

Les chiffres mentionnés jusqu'en 2003 compris, ont été établis conformément à la législation comptable belge (BGAAP); les fonds propres calculés le sont après distribution des bénéfices.

A partir de 2004, ils sont établis conformément aux normes comptables IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les fonds propres repris ici sont calculés avant distribution des bénéfices et incluent les intérêts de tiers.

(\*) Bénéfice net à l'exclusion de la contribution courante Leasing ad 4,2 millions d'EUR et de la plus-value (22,6 millions d'EUR) sur la vente de Leasing J. Van Breda & C°. Ratio hors plus-value susmentionnée.

## Historique

1936



André Delen

En 1936, André Delen s'établit à Anvers comme agent de change: 'Delen & C°'.

En 1975, André Delen cède la direction de la société de Bourse Delen & C° à ses fils Jean-Pierre, Paul et Jacques, qui poursuivent la politique de la maison: élaborer, de concert avec le client, une stratégie de placement équilibrée, comme le ferait un bon, et néanmoins dynamique, père de famille.

1975



Paul et Jacques Delen

En 1989, le holding Delen S.A. est introduit en Bourse de Bruxelles.

A partir de 1990, sous l'impulsion de Paul De Winter, l'accent est mis sur la gestion discrétionnaire de fortune pour une clientèle privée. Ce sera là l'axe principal de la société.

1989



Jacques Delen

L'expansion s'accélère avec la fusion, en 1992, du holding Delen avec la société d'investissement anversoise Ackermans & van Haaren. Delen reprend la clientèle de Verhaegen, Goossens, De Roeck & Co.

Delen renforce encore sa position par la reprise, en 1994, de la Banque de Schaetzen à Liège.

La Banque Delen poursuit sa croissance par la reprise, en 1995, notamment de la société de Bourse bruxelloise Goffin, Lannoy & Cie et signe, en 1996, un accord de coopération avec MM De Ferm.

1990



Paul De Winter

1996 voit s'ouvrir la filiale suisse du groupe Delen (Genève). En 1997, la filiale luxembourgeoise acquiert le statut de banque, et s'appelle dès lors 'Banque Delen Luxembourg'.

1992



Luc Bertrand

Fin 1997, Ackermans & van Haaren et le groupe J. Van Breda rassemblent leurs activités bancaires dans un nouveau holding bancaire, Finaxis, qui chapeaute la Banque Delen et la Banque J.Van Breda & C°.

1994



Thierry Maertens de Noordhout

A Bruxelles en 1998, la Banque Delen participe, pour 50%, à la constitution de Fides Asset Management, un gestionnaire de fortune indépendant. En 2002, la Banque Delen participe, à nouveau pour 50%, à la constitution de Vega Asset Management, un autre gestionnaire de fortune indépendant, qui fusionnera, en 2007, avec la Banque Delen.

1996



Filips De Fern

Afin de renforcer encore sa position à Bruxelles et en Wallonie, Banque Delen reprend, en novembre 2000, la société de Bourse Havaux.

2000



René Havaux

Fin 2003, Ackermans & van Haaren conclut un accord avec les actionnaires familiaux de la Banque J. Van Breda & C° concernant la reprise de leur participation de 40% dans le capital de Finaxis. En février 2004, le remaniement de la structure de l'actionnariat se concrétise: la famille Delen acquiert, via Promofi, une participation de 25% de Finaxis.

Fin décembre 2004, le groupe Delen signe un accord avec Axa Bank Belgium concernant la reprise de sa filiale luxembourgeoise Banque Ippa & Associés, qui prend le nom de Banque BI&A. Fin 2005, c'est la société de Bourse bruxelloise Rampelbergs & Cie que le groupe Delen reprend; elle va complètement s'intégrer dans le siège de la Banque Delen à l'avenue de Tervuren à Bruxelles.

2003



Luc Bertrand et Jacques Delen

En janvier 2007, la Banque Delen est proclamée 'Best Private Bank in Belgium 2007' par le magazine de renom britannique Euromoney.

En janvier 2007, la Banque Delen ouvre un nouveau siège à Gand, le cinquième siège belge. En janvier 2008, c'est à Hasselt que la Banque Delen ouvrira un nouveau siège destiné à accueillir sa clientèle limbourgeoise.

2007



Grâce à l'acquisition par Delen Investments en 2007 d'une participation dans Capital & Finance, la Banque Delen et Capital & Finance Asset Management, gestionnaire de fortune bruxellois réputé, s'associent, avec l'intention de fusionner.

---

*L'année*  
*2006*

*Experience*  
*the difference*

# Confirmation sur tous les plans

## De beaux rendements

Pour la quatrième année consécutive, les marchés des actions évoluèrent très positivement. Les portefeuilles équilibrés, ne comportant qu'un maximum de 45% d'actions, ont ainsi pu afficher un rendement de plus de 7,75%, malgré une année 2006 turbulente sur les marchés obligataires, dont les rendements furent souvent négatifs. A cela s'ajoute la chute de devises importantes, telles le dollar américain et le yen. Toutefois, pour l'investisseur européen qui aura su se montrer patient et réfléchi, le crash de 2001-2002 est à présent bien digéré.

## Une croissance interne dynamique

Une deuxième confirmation: en 2006, la Banque Delen enregistra une nouvelle hausse des dépôts que les clients lui confient en conservation ou en gestion discrétionnaire. Si la progression des marchés et une bonne gestion des portefeuilles y ont contribué, c'est principalement grâce à une croissance interne dynamique de la clientèle que la Banque y est parvenue. La reprise de la société de Bourse Rampelbergs, déjà entamée l'année précédente, vint enrichir de quelque 120 millions d'EUR les capitaux gérés par le siège de Bruxelles; tous les membres du personnel de Rampelbergs purent être intégrés dans nos bureaux de l'avenue de Tervuren, adresse désormais bien connue de nos clients.

## Des campagnes d'information réussies

La troisième confirmation se situe au niveau du marketing et de la communication. La Banque Delen a ainsi lancé sur les télévisions néerlandophones une campagne d'information sur des questions de droit familial et successoral. L'autre événement de taille en matière de marketing s'est déroulé à Bruxelles: la Banque était sponsor principal et partenaire privilégié de la Foire des Antiquaires de Bruxelles, qui se tenait dans les bâtiments superbement restaurés de Tour & Taxis. Cette foire attire chaque année en janvier les plus grands antiquaires d'Europe. Ils y présentent des objets d'art provenant de cultures différentes et d'époques allant de l'Antiquité à l'art contemporain et y rencontrent acheteurs étrangers de renom, collectionneurs et amateurs éclairés.



L'augmentation des avoirs de la clientèle est due, d'une part, à la bonne santé des marchés financiers et à une gestion efficace, et d'autre part, à la croissance du nombre de clients.

### **Nouveau siège à Gand**

La quatrième réalisation de l'année 2006 est l'ouverture d'un nouveau siège de la Banque à Gand, qui vient ainsi compléter les sièges d'Anvers, de Bruxelles, de Liège et de Courtrai-Roulers. La Banque Delen se félicite de l'équipe expérimentée qu'elle a pu y constituer principalement par des apports internes, mais aussi par un professionnel de renom actif depuis longtemps dans la région gantoise. L'équipe nouvellement mise en place inaugurera début 2007 le nouveau siège, un endroit d'accès aisé dans la périphérie d'un des centres névralgiques de Flandre.

### **Récompense**

Le magazine britannique Euromoney gratifia la Banque Delen d'une cinquième confirmation en lui octroyant la première place dans le classement des gestionnaires de fortune. La Banque avait déjà souvent été nommée pour ce prix, obtenant même la troisième place en 2005, mais décrocher cette première place, une primeur, est le signe d'une reconnaissance des professionnels du secteur.

Nous considérons cette récompense comme un encouragement à poursuivre notre stratégie qui combine dynamisme et prudence et qui privilégie une perspective à long terme.



Paul De Winter - Jacques Delen - Filips De Ferm  
- René Havaux - Thierry Maertens lors de la remise  
du Award "Best Private Bank in Belgium 2007  
Euromoney".

### **Septante bougies pour Delen**

En 2006, le Groupe Delen a soufflé ses septante bougies. Du millier d'agents de change que comptait la Belgique en 1929, il n'en restait qu'environ 300 au début des années 70, et pas plus de quelques dizaines actuellement. Grâce à une stratégie performante, la Banque Delen a non seulement survécu, mais elle s'est développée, sous la direction de son actuel président, Jacques Delen, pour se détacher du peloton et acquérir une place de choix dans le monde de la banque privée en Belgique.

Cette croissance résulte de choix stratégiques judicieux: une activité axée sur la gestion discrétionnaire de patrimoines privés, une fidélisation du client par des services personnalisés, une attitude juridique et fiscale cohérente et responsable, une grande efficacité administrative, organisationnelle et informatique. Tout ceci se trouve résumé dans notre slogan: keep it simple ! Clarté, pour vous et pour nous.

### **Evolution permanente**

En 2006, la Banque Delen s'est investie dans plusieurs initiatives. Ainsi, elle a informé et accompagné ses clients dans l'examen de leur planning fiscal et successoral à la lumière de la nouvelle loi de régularisation fiscale.

Elle a également mené une campagne visant à promouvoir le dépôt de titres au porteur en compte-titres alors qu'une autre campagne d'information visait à éclairer les clients sur les nouvelles formules de donation en Wallonie. La Banque Delen offre également ses services en vue de la dématérialisation des titres déposés en compte, une opération qui offre de nombreux avantages tant à l'investisseur en titres cotés qu'au dirigeant d'entreprise détenant des actions de sa propre société.

La Banque Delen a par ailleurs développé une formule de gestion plus souple qui consiste à établir des portefeuilles globaux et flexibles, et qui pourrait constituer, dès 2007, une alternative intéressante pour une partie de la clientèle en gestion discrétionnaire. Nous nous ferons un plaisir de vous énumérer tous les avantages que présente cette nouvelle opportunité.

Ces différentes initiatives reflètent bien la dynamique de la Banque Delen, toujours fidèle à ses valeurs fondamentales, le client restant au centre de ses préoccupations.

## **Capital & Finance et la Banque Delen joignent leurs destinées en 2007.**

De même, la reprise de Capital & Finance (« Capfi ») par le Groupe Delen et la collaboration entre les partenaires Capital & Finance et la Banque Delen témoignent de la grande maturité du groupe qui permet un nouveau départ pour Capfi Asset Management, un des plus grands gestionnaires de fortune bruxellois.

Par cette transaction, la 'Best Private Bank 2007 – Euromoney' (Banque Delen) & le 'Grand Prix de la meilleure société de gestion de fonds dans la Gamme Spécialisée 2007' (Capital & Finance Asset Management) unissent leurs forces sur le marché de la banque privée en Belgique. La Banque Delen et Capfi partagent la même culture d'entreprise et la même philosophie d'investissement caractérisées par la place centrale qu'occupe la relation avec le client. En outre, la Banque Delen renforce ainsi sa présence à Bruxelles et en Wallonie.

### **La qualité avant tout**

En 2006, nous avons fait réaliser par un bureau professionnel une enquête de satisfaction auprès de nos clients. Si l'enquête a mis en lumière un certain nombre de manquements, que nous nous attachons bien sûr à corriger, elle a surtout permis de souligner la qualité et le professionnalisme de notre conseil juridique et fiscal, la grande disponibilité de nos chargés de relation et la clarté de la communication.

### **La compétence avant tout**

La Banque souhaite continuer à faire profiter ses clients de son expérience et de sa compétence. C'est pour cette raison qu'elle a engagé en 2006 un grand nombre de jeunes collaborateurs, principalement universitaires, qui reçoivent une formation interne spécifique dans le cadre de la Delen Academy. Par ailleurs, nos gestionnaires de fortune travaillent aujourd'hui dans des équipes plus grandes, composées de cinq à huit spécialistes, ce qui garantit à chaque catégorie de client un suivi permanent à tous les niveaux.



Communication, transparence, disponibilité des gestionnaires : ce sont les atouts de la Banque Delen, comme le révèle une enquête de satisfaction réalisée en 2006.

### Une belle croissance

Les données chiffrées font apparaître une croissance de 12%, tant en termes de revenus qui sont passés de 75,8 à 84,7 millions d'EUR, qu'en termes d'actifs nets confiés qui ont progressé pour passer de 7,5 milliards d'EUR à 8,4 milliards d'EUR. Sur deux ans, les dépôts de la Banque ont augmenté de 56%.

Le bénéfice net consolidé de la Banque Delen continue à grimper: de 20 millions d'EUR en 2004, il est passé à 26 millions en 2005 pour culminer à 29,4 millions d'EUR en 2006. Il s'agit ici des chiffres publiés selon les nouvelles normes comptables IFRS (International Financial Reporting System).

### Une structure financière solide

La structure financière de la Banque Delen demeure solide. Les fonds propres consolidés s'élevaient fin 2006 à 132,6 millions d'EUR avant distribution des bénéfices. Les fonds propres consolidés du holding financier Finaxis s'élevaient, quant à eux, à près de 400 millions d'EUR. Ces chiffres sont une preuve de plus de la stabilité et de la maturité de notre groupe qui peut en outre faire confiance à des actionnaires de poids, la famille Delen (25%) et la société d'investissement cotée au Bel-20 Ackermans & van Haaren (75%) dont la capitalisation boursière atteint 2,3 milliards d'EUR.

Les fonds propres de la Banque, de même que les dépôts des clients sur des comptes vue ou à terme, sont investis presque exclusivement en actifs sûrs tels que des OLO (obligations d'Etat linéaires) ou d'autres produits financiers similaires. Vu l'évolution des taux d'intérêt, la Banque a opté en 2006 pour une duration relativement courte des placements.

### Prévisions

Si l'augmentation des avoirs confiés à la Banque ces dernières années va presque automatiquement entraîner une progression de ses résultats récurrents, il va de soi que, parallèlement, la situation économique et les marchés boursiers influenceront eux aussi ses revenus.

Les bonnes prestations des Bourses mondiales, et en particulier de la Bourse belge en 2006, rendent plus crucial encore de prendre les bonnes décisions en 2007. C'est ce que vise notre politique d'investissement dans le cadre de la gestion discrétionnaire de fortune.

Toujours fidèle à sa stratégie, la Banque va continuer à déployer ses activités en attachant une attention particulière au conseil patrimonial et à une approche aussi dynamique que prudente, centrée sur la clientèle privée.



# Une économie mondiale en pleine forme

Aux Etats-Unis, les signaux d'un essoufflement du marché immobilier s'accumulaient alors que celui-ci avait puissamment soutenu l'économie dans les dernières années. La crainte de l'inflation se mua en un net ralentissement de la croissance, encore accentuée par une inversion de la courbe d'intérêts et par l'arrêt du cycle de hausses des taux directeurs décrété par la Fed après une période de non moins de dix-sept hausses successives. La BCE, elle, restait vigilante et n'emboîta pas le pas à la Fed. Au deuxième semestre de 2006, elle augmenta son taux directeur à trois reprises, chaque fois de 25 points de base. Vers la fin 2006, le ralentissement de la croissance économique eut raison de l'inflation de base.

Fin 2006, la crainte d'un ralentissement substantiel de l'économie semblait infondée. Malgré un net essoufflement à partir du deuxième trimestre, l'économie américaine afficha finalement une croissance de 3,1%.

2006 fut une importante année électorale pour de nombreux pays d'Amérique latine, qui virent leur croissance moyenne approcher les 5%. En Europe, si la croissance diminua de moitié au second semestre de 2006, la demande extérieure se rétablissait, de sorte que la croissance économique clôtura le millésime sur un score honorable de 2,7%. La croissance reçut un coup de pouce des consommateurs allemands qui firent beaucoup d'achats pour anticiper l'augmentation de TVA prévue pour 2007.

L'Europe de l'Est, avec une croissance dépassant les 6%, fit à nouveau mieux que les autres pays de la zone euro. En Asie, la croissance atteignit même plus de 7,6%, et ce, malgré la faiblesse du Japon (2,1%) qui reste fort dépendant de ses exportations vers les Etats-Unis. Mais la hausse des taux d'intérêts japonais à 0,25% laisse augurer un possible redressement structurel de l'économie japonaise.

L'économie européenne se portait relativement bien, et il en allait donc de même pour sa monnaie. Le dollar et le yen ne perdaient-ils pas plus de 10% de leur valeur par rapport à l'euro ? Ceci s'expliquait en partie par une contraction du différentiel d'intérêt dans la seconde moitié de 2006. La Fed préférait maintenir ses taux, alors que la BCE les relevait. A cela s'ajoutaient



Plus encore qu'en 2005, les résultats engrangés en 2006 sont le fruit de bons choix aux bons moments.

le déficit permanent de la balance des paiements et le ralentissement de la consommation, et voilà le dollar encore plus sous pression. A son tour, la monnaie japonaise était la victime du "carry trade": des investisseurs empruntent en yen pour acheter des produits à haut rendement tels que actions, obligations ou devises à taux d'intérêt élevés.

### **2006 fut-elle une excellente année boursière pour l'investisseur?**

La réponse dépend de deux paramètres: en quoi avez-vous investi et où habitez-vous ?

Les obligations ont donné un mauvais rendement à cause de l'augmentation des taux d'intérêt et du raffermissement de l'euro, au contraire des chiffres record affichés par le Dow Jones et par le Bel-20.

Mais les actions américaines, une fois converties en euro, n'ont rapporté que 2% en 2006. En effet, la forte dépréciation du dollar par rapport à l'euro a fait que la poussée de la Bourse américaine fut quasiment annihilée pour un non-Américain. Un Européen qui aurait investi sur la Bourse japonaise se serait même vu infliger une baisse de 5% à cause de la chute du yen.

Au niveau sectoriel, c'est le secteur des services d'utilité publique qui enregistra les meilleures prestations, tirant grand profit de la fièvre de fusions et d'acquisitions. La forte croissance de l'économie mondiale fut tout bénéfique également pour les actions du secteur industriel. Les secteurs défensifs en revanche firent moins bien: ainsi, les actions pétrolières, pharmaceutiques et de la grande consommation se retrouvèrent en bas de liste. Le secteur technologique ne réussit pas, lui non plus, à séduire l'investisseur.

Bref, le climat boursier de 2006 était très volatil.

Et pourtant nos gestionnaires ont obtenu en 2006 un brillant résultat, fruit, plus qu'en 2005, des bons choix opérés aux bons moments.

Ils ont réussi à réduire le risque en abaissant les positions en actions tout en privilégiant les produits assurant une protection du capital. Ajoutons à cela des options géographiques et sectorielles idéales, un "stock picking" bien ciblé et enfin une gestion de fonds plus que convenable. Pour les placements en obligations, ils ont su, pour 2006, limiter les dégâts en évitant le dollar et en optant pour des durations courtes ou moyennes.

## Stratégie pour l'avenir

Nous nous attendons à un net ralentissement de la croissance aux Etats-Unis en 2007. Notre crainte est que le consommateur américain soit amené à davantage d'épargne à cause du recul du marché immobilier et du niveau relativement élevé des taux d'intérêt à court terme. La hausse de la productivité américaine est réduite; il n'est donc pas aisé d'abaisser les taux d'intérêt sans réveiller le spectre de l'inflation.

Les économies européenne et asiatique volent de plus en plus de leurs propres ailes, mais à court terme, elles subissent malgré tout les déconvenues américaines. Et puis, tant en Europe qu'en Asie sans doute, des relèvements des taux directeurs visant à contrer l'inflation ne sont pas du tout à exclure.

Fondamentalement, le marché possède fin 2006 une valorisation neutre, à condition bien sûr que, comme prévu, les taux restent bas et que la croissance des bénéfices ralentisse, sans toutefois s'effondrer.

Entre-temps, en 2006, nous avons réduit notre surpondération en actions belges; elles ont fait leurs preuves ces dernières années et le temps de la sous-évaluation est révolu. Nous maintenons cependant notre sous-pondération sur les Etats-Unis car les risques économiques n'y sont que trop importants.

Nous demeurons positifs par rapport à l'Asie à long terme, Japon compris. Tôt ou tard, la consommation intérieure fournira l'aiguillon économique que cette région attend, rétablissant ainsi la confiance dans ses monnaies et ses Bourses.

Nous continuons à opter pour des actions et des secteurs qui présentent d'excellents critères défensifs et qui devraient réaliser de meilleures performances que le marché.



En 2007 également, des options de diversification judicieuses seront primordiales.



---

*La Banque Delen*  
*et ses services*

*Experience*  
*the difference*

## Des solutions de placement équilibrées

### **Le secret du succès de la Banque Delen réside dans la simplicité de son approche.**

Depuis septante ans déjà, la Banque Delen a pour objectif d'obtenir des rendements stables. Pour ce faire, notre choix se porte sur des produits simples, qui ont fait leurs preuves à long terme. Cette approche allie solutions limpides et coûts limités.

Nos collaborateurs se concentrent sur leurs clients: ils prennent le temps d'examiner, avec vous, vos souhaits, afin de réaliser vos objectifs et d'assurer votre avenir financier. Le maintien de votre patrimoine et sa croissance sont notre principale préoccupation.

Toute bonne stratégie de placement a pour préalable une analyse approfondie et une approche personnalisée envers le client. Nos gestionnaires et nos analystes déterminent quelle stratégie de placement sera la plus appropriée, la mettent en œuvre en toute transparence en vous la commentant.

Le premier entretien entre la Banque Delen et le client va permettre de déterminer, parmi cinq profils d'investisseur, celui qui lui correspond le mieux: obligations, neutre, défensif, dynamique ou actions. Quel que soit le profil choisi, la Banque vise une croissance du portefeuille à long terme bien plus que les gains à court terme.

A relativement longue échéance, les actions offrent un meilleur rendement que les obligations ou les liquidités, et nous proposons dès lors toujours au client de privilégier l'achat d'actions de qualité pour la partie de ses avoirs dont il n'aura pas besoin dans un avenir proche. La prudence est bien entendu l'atout majeur de notre Banque, en ce qu'elle garantit la continuité du portefeuille.

Afin de réduire au maximum les risques, nous diversifions les placements de manière équilibrée. Notre objectif est de constituer un portefeuille axé sur le long terme de manière graduelle, en saisissant les opportunités qui se présentent sur les marchés.



Notre approche flexible vous donne l'opportunité d'avoir accès à des marchés et à des formules qui ne sont guère accessibles au particulier. La Banque Delen dispose déjà depuis de longues années d'un impressionnant track record en termes de gestion discrétionnaire de fortune.

### **Gestion de portefeuille discrétionnaire**

La Banque Delen fait preuve, depuis de nombreuses années, d'une grande compétence en matière de gestion de fortune. Dans le cadre de cette gestion discrétionnaire, le client confie ses avoirs à un gestionnaire expérimenté, qui s'emploie à défendre ses intérêts en restant dans le cadre de ses objectifs, qui, connaissant les pièges inhérents aux marchés financiers, saura les éviter, et qui entretiendra un contact personnel avec son client.

Cette approche a permis à la Banque Delen de grandir pour devenir une des plus importantes banques privées indépendantes du pays.

Vous découvrez notre philosophie dès le premier entretien avec un gestionnaire; celui-ci fait partie d'une équipe compétente et expérimentée qui effectuera toutes les opérations financières nécessaires dans l'intérêt de votre portefeuille. L'équipe d'analystes et les membres du comité de placement guettent les mouvements des marchés, pour adapter, le cas échéant, les portefeuilles, comme le ferait un bon et néanmoins dynamique père de famille.

Grâce à notre approche globale et flexible en matière de placements, nous pouvons vous offrir une plus-value supplémentaire. Aucune autre formule ne présente autant d'avantages. La répartition des actifs ou la stratégie de placement est la décision principale et est, dans cette formule, particulièrement souple afin de pouvoir réagir de façon optimale aux mouvements du marché.

Ces formules vous permettent en outre d'avoir accès à des marchés difficilement accessibles au particulier et de vous prémunir de certains risques, ou encore de participer, via des formules professionnelles, au potentiel de la Bourse, tout en limitant le risque.

Ces formules, d'une parfaite transparence, vous donnent la possibilité d'avoir un aperçu de tout ce qui peut compter pour vous, soit via notre site web, soit via le courrier que nous vous envoyons. Sans oublier bien entendu la possibilité qui vous est offerte d'obtenir plus de renseignements en prenant contact avec votre gestionnaire personnel.

### **Satisfaction du client**

En 2007, la revue britannique de renom Euromoney a proclamé la Banque Delen 'meilleure banque privée belge de l'année'. Nous sommes fiers d'être reconnus par des professionnels pour notre philosophie, notre stratégie et la qualité des produits et des services que nous offrons. Notre approche obtient également la faveur de nos clients, qui, dans une récente enquête de satisfaction, révèlent combien ils apprécient l'accessibilité et la disponibilité de nos gestionnaires, ainsi que la continuité des contacts et la clarté des conseils.

# *Des solutions claires et limpides pour l'ensemble de votre patrimoine*

## **Bien plus que de la gestion**

La mission principale d'un gestionnaire de fortune réside dans le suivi financier quotidien des avoirs des clients, l'asset management. Mais la Banque Delen offre bien davantage qu'un service purement financier: une radiographie structurelle et une planification de votre fortune, dans son ensemble. Depuis 1996 déjà, le Conseil Patrimonial offre ce service.

Celui-ci est actuellement constitué de neuf juristes qui répondent à toutes les questions de nos clients concernant le droit de la famille au sens large: le régime matrimonial, le droit successoral, le planning patrimonial et successoral intégré, la régularisation d'avoirs non déclarés (contenu de coffres, avoirs étrangers), la succession de sociétés,...

## **Dix ans d'expérience**

Cette dernière décennie, le marché a lancé des signaux clairs: les solutions hasardeuses, à la limite de la légalité, n'ont plus leur place dans un planning financier qui se veut de qualité. La seule solution envisageable doit s'inscrire dans un cadre structuré et légal. Forts de dix ans d'expérience, les conseillers de la Banque Delen en matière de patrimoine, sont à même d'apporter à ses clients des réponses claires, ce qui est essentiel pour eux: en effet, le patrimoine mobilier se cache de moins en moins.

En instaurant un service de Conseil Patrimonial, la Banque Delen joua un rôle de pionnier dans le monde bancaire; à présent, elle est considérée comme leader du marché. Nos efforts de sensibilisation et l'expérience ainsi acquise ont porté leurs fruits: par trois fois nous avons été primés par la revue financière Euromoney: Best Private Bank in Belgium 2007, Best Private Bank for Family Office Services et Best Private Bank for Tax and Inheritance Planning.

Les clients n'ont pas besoin d'une technologie de pointe sophistiquée, à la portée d'experts seulement, pour gérer leur patrimoine. Mais bien d'une stratégie claire et de solutions réfléchies et adaptées. Bien souvent, de légères modifications du portefeuille suffisent à atteindre le résultat escompté. Mais celles-ci sont réalisées sur mesure, en accord avec la situation spécifique du client.

### La fin des titres au porteur

Dans les prochaines années, les titres au porteur seront supprimés. Durant des décennies, beaucoup de clients étaient attachés à la délivrance physique des titres; ceci deviendra impossible à partir du 1er janvier 2008. En outre, tous les titres au porteur encore en circulation devront être inscrits en compte.

Pour fin 2013 au plus tard, toutes les sociétés cotées en Bourse devront rayer de leurs statuts toute allusion à des titres au porteur. Elles ne pourront ainsi plus reconnaître que des titres nominatifs ou dématérialisés. Les droits liés aux titres au porteur, tels que le dividende ou le droit de vote, sont ainsi suspendus jusqu'à inscription nominative ou à une solution plus logique: la dématérialisation, opération automatique lors d'un dépôt de titres sur un compte-titres.

La Banque Delen propose ce service à sa clientèle; non seulement pour les titres cotés en Bourse, mais également pour les titres de votre société privée. Dans ce domaine également, vous bénéficierez d'avantages tels que la discrétion familiale et la documentation qui accompagne le dépôt en compte, vous libérant de toute administration en la matière.

Tous ces titres au porteur, qui doivent être portés en compte, trouveront ensuite leur chemin vers une structure intégrée. Les nouveaux venus découvriront vite les avantages qu'offrent les conseils de professionnels compétents. La démarche est simple: du coffre au compte (le dépôt), et ensuite du dépôt à la gestion de fortune au sens large du mot.

Ce dernier pas nécessite une totale confiance. Quoi de plus normal lorsqu'il s'agit de confier ses avoirs à autrui! Depuis de longues années, nous nous efforçons d'offrir à notre clientèle un service de première qualité, irréprochable; c'est indispensable pour être crédible sur le marché. Depuis que la Banque propose les services de Conseil Patrimonial, nos conseillers ont dû, à plusieurs reprises, faire des choix, qui se sont toujours avérés judicieux a posteriori. Avec un nombre sans cesse croissant de clients, nous nous engageons à suivre le même cap.



Les titres de sociétés privées peuvent également être portés en compte. Un service offert par la Banque Delen qui vous ôte un souci de plus!

## *Communication et ouverture garantes d'une relation durable*

Vous ne confiez la gestion de vos avoirs qu'à une personne de confiance. La Banque Delen veut mériter votre confiance, en parlant ouvertement avec vous de vos placements.

Nos gestionnaires souhaitent vous connaître personnellement; dès lors, ils sont tout disposés à vous rencontrer régulièrement afin de bien suivre l'évolution de vos besoins et d'ainsi formuler des propositions en parfaite adéquation avec votre situation personnelle.

Transparence: le mot-clé de nos rapports avec vous. La Banque Delen s'y emploie en communiquant ouvertement et en publiant régulièrement des rapports.

Notre site Internet, récemment rénové, vous fournit en un rien de temps une mine d'informations: transactions effectuées, comptes, état de portefeuille, conseils d'investissements, tout cela peut être consulté sur [www.delen.be](http://www.delen.be). En outre, le bulletin bimestriel que nous vous envoyons vous fournit une information plus approfondie, préparée par nos analystes, fiscalistes et gestionnaires, et vous éclaire sur la stratégie que nous poursuivons. Bref, à la Banque Delen, l'ouverture au client est essentielle.

# Votre portefeuille à un clic de souris

Convivialité, rapidité, clarté, fiabilité, telles sont les qualités que vous attendez d'un bon site internet. Dès son lancement en 1998, Delen OnLine a poursuivi ces objectifs.

Surfer sur Delen OnLine via [www.delen.be](http://www.delen.be)? Un jeu d'enfant: muni d'une connexion internet, d'un nom d'utilisateur et d'un mot de passe, notre client se voit offrir une multitude de possibilités: suivre le rendement et l'état de son portefeuille, l'historique du compte depuis le début, ainsi que ses extraits de compte.

[www.delen.be](http://www.delen.be) vous montre combien la structure informatique de Banque Delen est performante. Ce n'est pas sans raison que notre site web se vit attribuer, en octobre 2000, suite à une étude de Paradigm, le titre de meilleur site belge de sa catégorie. Ensuite, en 2007, c'est la revue financière Euromoney qui attribua à notre site le prix de la convivialité.

Les clients qui souhaitent passer eux-mêmes des ordres de Bourse, et ainsi gérer personnellement leurs avoirs, entièrement ou partiellement, peuvent le faire, toujours via ce site. Les ordres aboutissent immédiatement sur le marché adéquat et notre informatique perfectionnée en garantit une exécution correcte.

The screenshot displays the 'Transparence Hermes Global' portfolio page. It includes a navigation menu at the top, a header with the Bank Delen logo, and a main content area with various financial metrics and tables. The 'Aperçu des espèces' section shows a table with columns for 'Dénomination', 'Montant', 'Valeur', 'Rendement', and 'Maturité'. The 'Aperçu Flexibility' section shows a table with columns for 'Montant', 'Rendement', and 'Maturité'. The 'Actions' section shows a table with columns for 'Code', 'Dénomination', 'Montant', 'Valeur', 'Rendement', and 'Maturité'.

The screenshot displays the 'Bienvenue à la Banque Delen' page. It features a navigation menu at the top, a header with the Bank Delen logo, and a main content area with a welcome message and a list of services. The 'Bienvenue à la Banque Delen' section includes a list of services: 'La Banque Delen est spécialisée dans la gestion de patrimoine privé.', 'Outre la gestion purement financière, notre service comprend également la gestion globale de vos avoirs mobiliers.', 'Vous pouvez nous confier vos avoirs en gestion discrétionnaire: nous nous chargeons entièrement de la gestion financière de votre portefeuille.', 'Votre gestionnaire est un professionnel: il fait partie d'une équipe expérimentée et aguerrie. Vous effectuons toutes les transactions financières nécessaires à la défense de vos intérêts.', 'Une équipe d'analystes financiers ainsi que les membres du comité d'investissement demeurent attentifs aux mouvements du marché. Ils adaptent immédiatement votre portefeuille lorsqu'il l'estimerait nécessaire, comme le ferait un bon père de famille.', 'Vous souhaitez uniquement déposer vos titres sur un compte titres et vous occuper vous-mêmes de la gestion de vos avoirs? C'est possible aussi, par le biais de la partie transactionnelle de notre site.', 'Outre la pure gestion financière de vos avoirs, la gestion de votre retraite revêt également'.

## *Un groupe solide, des actionnaires solides*

Les fonds propres consolidés de notre société mère, le holding financier Finaxis, s'élèvent à 400 millions d'EUR pour un bénéfice de plus de 50 millions d'EUR.

Notre actionnaire de référence n'est autre qu'Ackermans & van Haaren, qui, à côté de la famille Delen, contrôle 75% du Groupe Delen. La société d'investissement Ackermans & van Haaren, cotée au Bel-20, une référence donc dans notre pays, présente une capitalisation boursière qui dépasse 2,3 milliards d'euro. Ackermans & van Haaren, de par la solidité de sa structure, est, depuis le début de notre collaboration en 1992, un atout de poids pour notre développement.

Tous ces éléments, gages de notre solvabilité et de notre indépendance, nous permettent de continuer à aller de l'avant, sans devoir recourir à des compromis, et à mettre en œuvre notre politique de placement performante et axée sur le long terme.



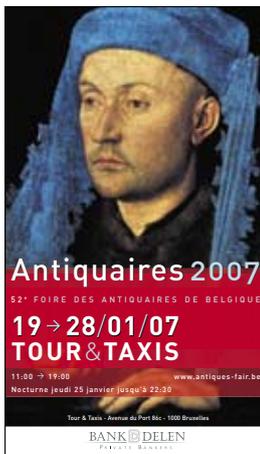
---

*2006,*  
*année festive*

*Experience*  
*the difference*



A l'initiative de la Banque Delen, un concert mémorable donné dans la salle Henri Leboeuf à Bruxelles.



La Banque Delen sponsor principal de la Foire des Antiquaires de Belgique.



La Banque Delen fête ses 70 ans dans les jardins de la Banque, Jan Van Rijswijcklaan à Anvers.

2006 était une année anniversaire: la Banque Delen soufflait ses septante bougies! Une musique de fête s'imposait donc. Le violoniste russe de renom Maxim Vengerov a enthousiasmé une salle Henri Leboeuf comble.

Accompagné du jeune et talentueux pianiste Igor Levit, il a produit un concert de choix, empreint de virtuosité et d'émotion. Au programme: Mozart -également jubilaire- et les maîtres russes Prokofiev et Chostakovitch. En guise de conclusion, Vengerov régala un public exalté de quelques bis joués.

Soutenir de jeunes artistes et des talents naissants fait partie de l'engagement social de la Banque Delen qui par ailleurs sponsorise depuis de nombreuses années Musica Mundi ainsi que de multiples autres initiatives.

### Foire des Antiquaires de Belgique

Début 2007, Tour & Taxis fut le cadre exceptionnel de la Foire des Antiquaires de Bruxelles, dont la Banque Delen fut, pour la première fois, le sponsor principal. De nombreux collaborateurs s'attelaient à ses préparatifs dès la fin de l'année passée. Avec celles de Paris et de Maastricht, la Foire de Bruxelles compte parmi les plus importantes foires d'antiquités d'Europe. Cet événement prestigieux donna à nos clients l'opportunité de rencontrer le personnel de la Banque de façon informelle, autour d'une passion partagée: l'art.

### Journées portes ouvertes à Anvers

Fin septembre, la Banque Delen organisa des journées portes ouvertes à Anvers, donnant ainsi aux clients l'opportunité de découvrir l'envers du décor. Une initiative appréciée, et en concordance parfaite avec l'objectif de la Banque: la transparence.

---

*Gestion collective  
et institutionnelle*

*Experience  
the difference*

## *Les fonds, piliers d'une gestion de fortune réussie*

En combinant prudence et rendements élevés, la Banque Delen recherche la constance et la continuité dans la gestion des avoirs qui lui sont confiés. Nos gestionnaires s'emploient à relever ce défi, jour après jour, afin de réaliser cet objectif.

Les fonds de placement, appelés aussi OPC ou Organismes de Placement Collectif, ou bien encore Notes ou Certificats, réunissent les avoirs d'investisseurs individuels pour les placer, ensemble, dans des classes d'actifs ou dans des portefeuilles mixtes.

Contrairement à ce qui se pratique dans certaines grandes banques, la Banque Delen limite sciemment le nombre de Sicav qu'elle commercialise ou gère. Un fonds sert à offrir une plus-value au portefeuille en gestion et nos OPC sont suivis, pendant toute leur durée de vie, par des professionnels.

L'investisseur que vous êtes y trouvera les avantages suivants :

### **Diversification**

Souscrire à une part d'un fonds revient implicitement à diversifier son portefeuille. Vous recevez en fait une participation pour un petit pourcentage de chaque valeur dans laquelle investit l'OPC. Votre risque est ainsi réparti sur toutes ces valeurs, et, partant, limité.

### **Accessibilité à des placements professionnels**

Actuellement, la gestion de fortune propose des formules efficaces qui permettent de garantir le potentiel des actions tout en protégeant le capital, que ce soit partiellement ou totalement. Ces OPC et Notes élargissent l'accès aux marchés financiers en recourant à ces formules.

Nous limitons néanmoins nos placements aux formules sûres et transparentes qui ont déjà apporté la preuve de leur efficacité et qui ne succombent pas aux phénomènes de mode, souvent peu transparents.

### **Plus de possibilités pour une gestion plus souple**

Les marchés financiers sont souvent versatiles et demandent une réaction rapide. Il y a donc un grand avantage à disposer d'un portefeuille global, dans lequel les



---

gestionnaires peuvent adapter rapidement la répartition des actifs en fonction des circonstances des marchés financiers. Les OPC permettent notamment d'adapter avec rapidité les différents portefeuilles aux soubresauts du marché.

### **Réduction des coûts**

Les frais de souscription sont peu élevés à la Banque Delen. Si vous deviez acheter chaque action séparément, il vous en coûterait nettement plus cher. De par leur volume, les fonds eux-mêmes bénéficient généralement de tarifs préférentiels lorsqu'ils placent des ordres. Vous en profitez également.

### **Avantages fiscaux**

Les fonds belges récupèrent généralement le précompte mobilier à l'intérieur même du fonds, ce qui permet d'éviter la double taxation. En outre, le particulier ou l'asbl qui achète des OPC ne paie pas de taxes sur la plus-value réalisée.

### **Possibilité de bénéficier de l'expérience d'autres équipes de professionnels**

En proposant des fonds d'autres promoteurs, nous profitons également du savoir-faire de leurs gestionnaires. Il paraît en effet évident que les analystes belges ne disposent pas des mêmes informations que ceux qui se trouvent sur place, par exemple en Inde, en Chine ou en Thaïlande. Le savoir et le style de gestion personnel de ces spécialistes étrangers sont un atout supplémentaire.

Lorsque nous sélectionnons des fonds, nous prenons en considération différents éléments: le rendement corrigé en fonction du risque, la régularité du rendement et les facteurs de risque.

Nous procédons à une analyse minutieuse de la gestion du fonds sur base de rapports externes, et nos gestionnaires vont régulièrement sur place pour rencontrer personnellement les gestionnaires du fonds.

### **Possibilités d'inclure des produits structurés dans les portefeuilles**

Les produits structurés constituent une diversification intéressante et s'inscrivent en complément des liquidités, des obligations traditionnelles ou des actions. Ils offrent un return asymétrique: si le capital est protégé à l'échéance, l'investisseur profite d'une grande part de la croissance des indices ou titres sous-jacents. Etant principalement composés d'obligations insensibles aux soubresauts boursiers, ces produits ont pour caractéristique de réduire la volatilité et le risque du portefeuille. En ces temps de taux d'intérêt réduits, ils constituent une excellente alternative aux obligations elles-mêmes.

## Expertise et spécialisation

La Banque Delen peut vous faire bénéficier de ces avantages via sa filiale Beursfondsen-Beheer N.V., une des rares sociétés de gestion d'OPC reconnues par la CBFA. Cette filiale de la Banque Delen assume essentiellement la gestion administrative, souvent aussi la gestion financière des OPC belges commercialisés par la Banque Delen, ainsi que des OPC de plusieurs autres banques et sociétés de Bourse belges.

La collaboration avec Capital & Finance Asset Management est un autre atout de taille, amenant ainsi une deuxième équipe de professionnels à travailler en parallèle avec les gestionnaires de la Banque Delen. L'excellence de leurs prestations a été maintes fois reconnue dans le marché et appréciée par la clientèle, ainsi qu'en atteste la performance de leurs sicav.



Nous élaborons des formules qui, loin de tout effet de mode, ont prouvé leur efficacité.

# Quelques fonds sous la loupe

## Athena Global Opportunities

Athena Global Opportunities, portefeuille global flexible, géré dans un OPC, convient à des clients dont le profil d'investisseur est neutre. Il tente de résister quand le marché est en mauvaise posture et profite des hausses boursières dans les années fastes.

Comment le Groupe Delen va-t-il atteindre ce résultat avec Athena Global Opportunities? Par une répartition souple et particulièrement dynamique des placements: au moindre mouvement du marché, le fonds réagit instantanément pour entrer ou sortir du marché des actions et avoir recours aux options dans un but soit offensif, soit défensif, réduisant par là temporairement le risque boursier ou, au contraire, profitant du potentiel boursier tout en minimalisant le risque.

Le rendement du fonds illustre les avantages de cette politique :



EURO	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Fonds</b>	6,36%	-4,68%	12,15%	6,89%	21,30%	8,98%
<b>Benchmark*</b>	-3,45%	-11,62%	6,42%	6,10%	14,57%	2,72%

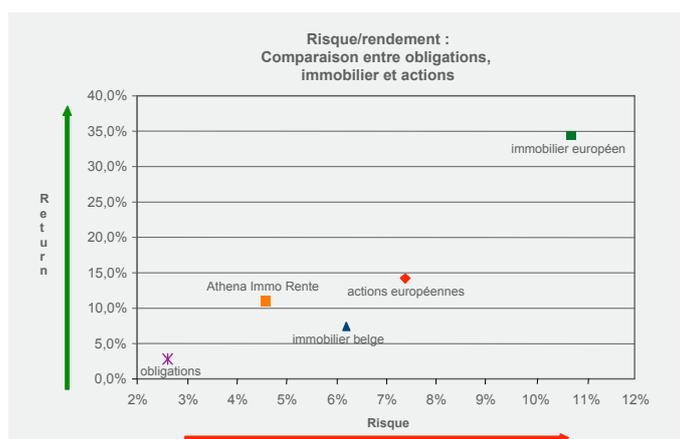
\* 50% MSCI World Index & 50% JPMorgan Government Bonds Belgian

Cette stratégie peut être très rémunératrice. Depuis la création du fonds, le rendement annuel moyen dépasse 7,51%, alors qu'un indice comparable, constitué pour 50% d'obligations belges et pour 50% d'actions du monde entier n'obtenait pour la même période pas plus de 2,8%.

Depuis 2003, cet OPC atteint un rendement moyen de 12,21% par an, alors que l'indice mondial des actions était, pour la même période, de 11,14%. Et pourtant, Athena Global Opportunities est un OPC à profil de risque moyen.

### Athena Immo Rente

Athena Immo Rente combine placements immobiliers et placements à taux fixe. Par ce biais, le fonds cherche à produire un dividende élevé tout en minimisant les risques. Cette combinaison permet de réduire sensiblement la volatilité du portefeuille. Ceci est illustré dans le graphique suivant:



Ce graphique illustre le rapport risque-rendement de différentes catégories d'actifs sur trois ans. Manifestement, Athena Immo Rente présente moins de risques qu'un simple placement en certificats immobiliers belges ou en immobilier européen (axe horizontal), alors que le rendement du fonds n'est pas plus faible pour autant (axe vertical). Ce produit atteint parfaitement son objectif: combiner minimalisation du risque et rendement élevé.

	2006	2005	2004	2003
AIR	9,27%	15,03%	9,10%	9,47%
Benchmark	4,88%	13,79%	7,24%	7,32%

Les graphiques ci-dessous montrent d'une part l'évolution de l'immobilier commercial (certificat Courtrai Ring) et de bureaux (Cofinimmo) en Belgique et d'autre part d'immobilier européen et ceci pendant deux périodes de marchés difficiles.

— Shopping Courtrai  
— EasyETF FTSE Epra Eurozone  
— Cofinimmo



---

*Comptes annuels*  
*consolidés*

*Experience*  
*the difference*

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

# Comptes annuels consolidés

## Bilan

38

au 31 décembre en milliers d'EUR	2006	2005	2004	01-01-2004(*)
<b>ACTIF</b>	1.263.790	1.066.522	913.489	843.002
Trésorerie et comptes à vue auprès de banques centrales	1.568	1.442	1.279	1.701
Instruments financiers du portefeuille de négociation	5.597	6.808	2.600	1.725
Créances sur établissements de crédit et contreparties	611.055	395.846	309.550	261.365
Créances sur les clients	47.938	37.425	32.151	31.686
Placements	555.164	588.237	539.298	518.448
Produits d'instruments financiers	3.097	2.216	4.201	4.162
Participations mises en équivalence	1.340	935	483	309
Actifs d'impôt	1.001	1.039	1.097	4.573
Immobilisations corporelles	12.367	10.988	9.149	5.560
Clientèle	20.680	18.090	10.590	10.590
Immobilisations incorporelles	104	153	49	36
Autres actifs	3.879	3.343	3.042	2.847
<b>TOTAL ENGAGEMENTS &amp; FONDS PROPRES</b>	1.263.790	1.066.522	913.489	843.002
<i>Engagements</i>	1.131.202	946.415	793.049	730.131
Instruments financiers du portefeuille de négociation	321	1.699	1.097	678
Dettes envers établissements de crédit et contreparties	114.922	32.814	26.736	1.559
Dettes envers les clients	989.391	889.406	746.778	718.798
Intérêts à payer sur instruments financiers	153	86	304	33
Provisions	556	959	956	1.100
Passifs d'impôt	9.674	7.903	4.652	3.511
Autres engagements	16.185	13.548	12.526	4.452
<i>Fonds propres</i>	132.588	120.107	120.440	112.870
Fonds propres du Groupe	132.517	120.038	120.356	112.743
Capital souscrit	41.761	41.761	41.761	41.761
Réserve de réévaluation	1.724	1.512	1.537	1.579
Réserves consolidées	89.032	76.765	77.058	69.403
Intérêts minoritaires	71	69	84	127

(\*) Bilan d'ouverture établi dans le cadre de la transition des normes comptables belges aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards)

# Comptes annuels consolidés

en milliers d'EUR	2006	2005	2004
<b>REVENUS BRUTS D'EXPLOITATION</b>	80.479	72.908	57.009
Marge d'intérêts	6.185	4.866	5.027
Commissions brutes perçues	73.186	66.308	48.458
Profits sur instruments financiers évalués à leur valeur réelle via le compte de résultats	738	653	574
Profits réalisés sur les actifs disponibles à la vente	120	853	2.555
Autres revenus d'exploitation	250	227	395
<b>COMMISSIONS VERSEES A DES INTERMEDIAIRES</b>	-12.115	-11.574	-7.947
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	-27.130	-23.355	-19.541
Frais de personnel	-15.210	-13.775	-11.625
Frais généraux et administratifs	-9.719	-7.695	-6.812
Amortissements	-2.158	-1.660	-1.018
Provisions	351		18
Réductions de valeur	-223	-54	29
Autres charges d'exploitation	-171	-171	-133
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	41.234	37.979	29.521
Quote-part dans le bénéfice (la perte) de filiales communes mises en équivalence	655	452	174
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	41.889	38.431	29.695
Impôts sur le résultat	-12.466	-12.453	-9.507
<b>RESULTAT APRES IMPOT</b>	29.423	25.978	20.188
Intérêts minoritaires	-30	-26	-23
<b>BENEFICE NET</b>	29.393	25.952	20.165

---

*Comptes annuels*  
*Statutaires*

*Experience*  
*the difference*

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

# Comptes annuels statutaires

## Bilan après répartition

42

### ACTIF

En milliers d'EUR

	2006	2005
I Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux	774	815
II Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale	104 878	203 284
III Créances sur les établissements de crédit	475 060	337 719
A. A vue	5 951	8 135
B. Autres créances (à terme ou à préavis)	469 109	329 584
IV Créances sur la clientèle	40 651	33 693
V Obligations et autres titres à revenu fixe	396 595	319 664
A. Des émetteurs publics	209 296	219 599
B. D'autres émetteurs	187 299	100 065
VI Actions et autres titres à revenu variable	1 076	2 578
VII Immobilisations financières	2 007	2 018
A. Participations dans des entreprises liées	2 005	1 987
B. Participations dans des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation		
C. Autres actions et parts constituant des immobilisations financières	2	31
D. Créances subordonnées sur des entreprises liées et sur des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation		
VIII Frais d'établissement et immobilisations incorporelles	1 411	1 679
IX Immobilisations corporelles	14 725	13 491
XI Autres actifs	131	162
XII Comptes de régularisation	5 672	4 855
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 042 980</b>	<b>919 958</b>

# Comptes annuels statutaires

## Bilan après répartition

### PASSIF

En milliers d'EUR

	2006	2005
I Dettes envers les établissements de crédit	140 218	105 260
A. A vue	139 365	105 066
C. Autres dettes (à terme ou à préavis)	853	194
II Dettes envers la clientèle	811 451	734 480
A. Dépôts d'épargne	15 605	20 026
B. Autres dettes	795 846	714 454
1 A vue	654 146	566 410
2 A terme ou à préavis	141 700	148 044
IV Autres dettes	35 492	24 799
V Comptes de régularisation	151	82
VI Provisions et impôts différés		
A. Provisions pour risques et charges	607	598
1 Pensions et obligations similaires	339	391
3 Autres risques et charges	268	207
B. Impôts différés	59	59
VII Fonds pour risques bancaires généraux	7 023	7 023
<b>Fonds propres</b>	47 979	47 657
IX Capital	41 350	41 350
A. Capital souscrit	41 350	41 350
X Primes d'émission	411	411
XII Réserves	4 301	4 301
A. Réserve légale	4 135	4 135
C. Réserves immunisées	166	166
XIII Bénéfice reporté	1 917	1 595
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>1 042 980</b>	<b>919 958</b>

# Comptes annuels statutaires

## Postes hors bilan

44

En milliers d'EUR

	2006	2005
I Passifs éventuels	5 298	6 660
B. Cautions en remplacement de crédits	4 573	6 457
C. Autres garanties données	725	203
II Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit	67 130	111 816
A. Engagements fermes de mise à disposition de fonds		91
B. Engagements du fait d'achats au comptant de valeurs mobilières ou autres valeurs	58 936	106 151
C. Marge disponible sur lignes de crédit confirmées	8 194	5 574
III Valeurs confiées à l'établissement de crédit	8 127 171	6 787 007
A. Valeurs détenues en fiducie		
B. Dépôts à découvert et assimilés	8 127 171	6 787 007

# Comptes annuels statutaires

## Compte de résultats

En milliers d'EUR

	2006	2005
I Intérêts et produits assimilés	26 529	17 279
Dont : de titres à revenu fixe	11 377	7 747
II Intérêts et charges assimilées (-)	(22 237)	(13 783)
III Revenus de titres à revenu variable	10 936	838
A. D'actions, parts de société et autres titres à revenu variable	17	14
B. De participations dans des entreprises liées	10 918	823
D. D'autres actions et parts de société constituant des immobilisations financières	1	1
IV Commissions perçues	58 032	54 089
V Commissions versées (-)	(17 410)	(16 058)
VI Bénéfice (perte(-)) provenant d'opérations financières	2 273	2 863
A. Du change et du négoce de titres et autres instruments financiers	2 203	2 097
B. De la réalisation de titres de placement	70	766
VII Frais généraux administratifs (-)	(18 375)	(16 228)
A. Rémunérations, charges sociales et pensions	(10 058)	(9 925)
B. Autres frais administratifs	(8 317)	(6 303)
VIII Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(2 328)	(1 999)
IX Reprises de réductions de valeur (réductions de valeur (-)) sur créances et provisions pour les postes « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » de hors bilan	(223)	(54)
X Reprises de réductions de valeur (réductions de valeur(-)) sur le portefeuille de placements en obligations, actions et autres titres à revenus fixes ou variables	1	(1)
XI Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » du hors bilan	106	88

# Comptes annuels statutaires

## Comptes de résultat

46

En milliers d'EUR

		2006	2005
XII	Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » du hors bilan	(93)	(91)
XIV	Autres produits d'exploitation	310	312
XV	Autres charges d'exploitation (-)	(291)	(273)
XVI	Bénéfice courant avant impôts	37 230	26 984
XVII	Produits exceptionnels	174	45
	D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	174	45
XVIII	Charges exceptionnelles (-)	(14)	(31)
	B. Amortissements sur actifs immobilisés financiers	(1)	
	D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	(13)	(31)
XIX	Bénéfice de l'exercice avant impôts	37 390	26 998
XIXbis.	Transfert aux impôts différés (-)		
XX	Impôts sur le résultat	(9 099)	(8 911)
	A. Impôts	(9 099)	(8 911)
XXI	Bénéfice de l'exercice	28 291	18 087
XXIII	Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter	28 291	18 087

# Comptes annuels statutaires

## Bilan après répartition

En milliers d'EUR

	2006	2005
A Bénéfice à affecter	29 886	19 087
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	28 291	18 087
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	1 595	1 000
C Affectations (-) / Reprises aux/des capitaux propres		22
2. A la réserve légale		(9)
3. Aux autres réserves		31
D Résultat à reporter	(1 917)	(1 595)
1. Bénéfice à reporter	(1 917)	(1 595)
F Bénéfice à distribuer (-)	(27 969)	(17 514)
1. Rémunération du capital	(27 969)	(17 514)

# CONTACTS

48

ANVERS



Jan Van Rijswijcklaan 184  
B-2020 Antwerpen  
Tél: + 32 (0)3 244 55 66

## Gestion

Paul De Winter\*  
Filips De Ferm\*  
Marie-Laure Bekaert  
Carl Coppieiers  
Olivier Cornelis  
Raf De Schepper  
Filip Gielkens  
Thierry Istas  
Jan Laureyssens  
Benoît Leloup  
Paul Marck  
Bart Menten  
Maxime Schöller  
Diane Seerden  
Judith Van Aken  
Stefan Van Cleemput  
Alain Van den Bogaert  
Hilde Van der Auwermeulen  
Didier Van Hove  
Veronique Vanderwegen  
Axel Willemssens  
Didier Willemssens

## Conseil Patrimonial

Niklaas Claeyssoone  
Vincent De Cort  
Ann De Smedt  
Steven Osaer  
Claudia Nuyts

## Analyse Financière

Sam Adams  
Tony Depoortere  
Luc Van der Elst  
Philippe Van Look  
Tom Vermeiren

## Front Office

Daniel Ratinckx  
Christian Gubel  
Herman Van Cauwenberge

## Delen OnLine

Geert Priem  
Laurence Roumieux

LIÈGE



Boulevard d'Avroy 4  
B-4000 Liège  
Tél: + 32 (0)4 232 28 11

## Gestion

Thierry Maertens de Noordhout\*  
Francis Germain  
Catherine Jeukens  
Freddy Rouxhet

## Conseil Patrimonial

Virginie Dehalleux

## Agents délégués

Lambert Rigo  
Guy Schurmans

BRUXELLES



Av. de Tervueren 72  
B-1040 Bruxelles  
Tél: + 32 (0)2 511 84 10

## Gestion

René Havaux\*  
Gaëtan Alexandre  
Arnaud Becuwe  
Arlette Clabots  
Gauthier de Ghellinck d'Elseghem  
Jacques Dierickx  
Michel Galoppin  
Greta Vandenberghe  
Antoine de Lovinfosse

## Conseil Patrimonial

Laurent del Marmol  
Liesbeth Stevens

## Agents délégués

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

\*Membre du Comité de Direction Banque Delen

\*\*Membre du Comité de Direction Banque Delen Luxembourg

**Gestion**

Kurt Vankeirsbilck  
 Carine Baert  
 Noël Colpaert  
 Petra Coussement  
 Jean-Paul Debruyne  
 Johan Demeurisse  
 Jozef Demeurisse  
 Johan Deweerdt  
 Inge Dewulf  
 Dirk Stals

**Conseil Patrimonial**

Niklaas Claeyssoone

Accent Business Park  
 Kwadestraat 151 B - bus 51  
 B-8800 Roeselare  
 Tél: + 32 (0)51 24 16 16

ROULERS

**Gestion**

Geert Vroman  
 Anne Bontinck  
 Chantal Raguet  
 Thomas Saverys  
 Sylvie Vanschoubroek

**Conseil Patrimonial**

Niklaas Claeyssoone

Verlorenbroodstraat 122 - bus 1  
 B-9820 Merelbeke (Gent)  
 Tél: + 32 (0)9 210 47 60

GAND

**Gestion**

Philippe Havaux\*\*  
 Yves Lahaye\*\*  
 Brigitte Bertrand-Leroi  
 Nadine Didier-Noël  
 Cyril Gobron  
 Luca Gregorio  
 Olivier Havaux  
 Aloys Krings  
 Stefaan Lechat  
 Roland Lemmens  
 Michèle Louppe  
 Franco Marino  
 Géraldine Mathieu

François Morel  
 François-Michel Rigo  
 Marcel Vos  
 Dimitri Yannakis

**Conseil Patrimonial**

Serge Cammaert\*\*  
 Olivier Claren

Centre Descartes  
 Route d'Arlon 287  
 L-1150 Luxembourg  
 Tél: + 352 44 50 60

LUXEMBOURG

**Gestion**

André De Greef  
 Marina Projahn

12, rue de Hollande  
 B.P. 5404  
 CH-1211 Genève 11  
 Tél: + 41 (0)22 317 00 00

SUISSE



ANTWERPEN

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

BRUXELLES

Avenue de Tervueren 72 - 1040 Brussel  
+32 (0)2 511 84 10

LIEGE

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

ROESELARE

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

GENT

Verlorenbroodstraat 122 bus 1- 9820 Merelbeke - Gent  
+32 (0)9 210 47 60

G.D. LUXEMBOURG

Route d'Arlon 287 - L-1150 Luxembourg  
00 352 44 50 60

SUISSE

Rue de Hollande 12 - CH-1211 Genève 11  
00-41 22-317 00 00

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

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