

# DELEN

---

## PRIVATE BANK



Rapport annuel 2009

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Communication du Conseil d'Administration                          | 3  |
| Chiffres-clés 2009                                                 | 9  |
| Mission, atouts & marque de confiance                              | 11 |
| Historique                                                         | 13 |
| Une structure solide                                               | 17 |
| Ackermans & van Haaren (AvH)                                       |    |
| Bank J. Van Breda & C°                                             |    |
| Gouvernance d'entreprise - administration et surveillance          | 21 |
| Delen - Private Bank en 2009                                       | 25 |
| Première pour la relation avec ses clients                         |    |
| Delen Bruxelles bouge...                                           |    |
| Capfi Delen Asset Management (Cadelam), la société de gestion      |    |
| Pourquoi investir dans un fonds patrimonial ?                      |    |
| Les régularisations ne sont plus un simple phénomène belge         |    |
| Keep it simple – C'est possible plus souvent que vous ne le pensez |    |
| Trois règles de base pour la gestion de patrimoine                 |    |
| Delen OnLine                                                       |    |
| L'économie mondiale en 2009                                        | 37 |
| Delen - Private Bank en chiffres                                   | 41 |



## Communication du Conseil d'Administration





La comité de direction de Delen - Private Bank d. g. à dr.:  
Paul De Winter, Filips De Ferm, Arnaud van Doosselaere, Jacques Delen,  
René Havaux, Thierry Maertens de Noordhout & Bernard Woronoff.

# L'importance d'un service de qualité à dimension humaine

Les clients continuent à s'adresser à Delen – Private Bank pour y trouver expertise, discrétion et service personnalisé. Des valeurs importantes d'une tradition européenne, qui ne sont plus aussi évidentes dans le secteur, mais que la Banque Delen continue à défendre avec passion.

La grave crise financière qui s'est déclenchée en 2007-2008 a pris en 2009 une tournure plus rassurante, en tout cas à partir du deuxième trimestre. Les interventions massives des banques centrales, avec des taux d'intérêt à des niveaux plancher inusités et les vigoureux programmes de relance mis en œuvre par de nombreux états ont provoqué l'étincelle de la relance économique.

Dans cet environnement en mutation rapide, la Banque Delen a maintenu invariablement le même cap: gérer de manière prudente les capitaux qui lui sont confiés, mais également saisir les opportunités dès qu'elles se confirment.

Nous avons pu tirer profit des nombreuses émissions d'obligations réalisées par des entreprises désireuses de renforcer leur financement stable à long term. La reprise des marchés d'actions qui a suivi a été un peu plus erratique, et en profiter pleinement ne fut évident pour personne.

Enfin, il y a l'effort incessant de nos équipes commerciales et marketing qui ont contribué à l'amélioration constante de la visibilité de la Banque Delen au cœur de son marché, le private banking.

En 2009, la Banque a réalisé de bonnes performances, tant au niveau de l'accroissement des avoirs confiés à sa gestion, que des rendements obtenus. Grâce à l'augmentation des actifs gérés, les résultats nets dégagés par l'activité de la Banque sont eux aussi en augmentation.

Cette tendance positive devrait se poursuivre en 2010, mais nous n'ignorons pas que l'environnement restera certainement instable. Certes l'activité industrielle et commerciale a repris et la confiance des opérateurs est revenue peu à peu, mais le monde financier a en fin de compte peu changé : les mesures prises par les pouvoirs publics ont remis en selle les grands acteurs malades du monde financier, mais les anciennes habitudes, principalement celles des prises de risques spéculatifs, sont toujours présentes.

Le capitalisme restera efficace et dominant, mais les encadrements dont il a besoin ne sont

pas encore mis en place avec suffisamment de conviction. Dans un métier comme le nôtre, la spécialisation des acteurs n'est pas suffisante et leur solidité, financière mais aussi organisationnelle, n'est pas assez mise en avant. La dispersion des activités et la recherche des profits rapides ne concordent pas avec l'exercice à long terme d'un métier de niche.

Nous espérons voir les pouvoirs publics œuvrer à redéfinir un meilleur cadre pour les activités financières, lesquelles sont indispensables au bon fonctionnement de la vie en société et nécessaires pour mesurer l'accroissement du niveau de vie de chaque acteur économique.

Il faudra, dans les mois à venir, beaucoup de courage au monde politique pour imposer un assainissement à long terme des finances publiques et simultanément renforcer l'encadrement des activités les plus stratégiques. Le secteur financier a montré, dans ses dérapages récents, combien il compte dans l'équilibre général. D'autres secteurs, comme celui des matières premières, de l'alimentation et de l'énergie, devront également être surveillés attentivement.

Sur le plan fiscal, les évolutions vers la transparence des revenus et la disparition des avantages des paradis fiscaux ont été importantes. Ces pressions ont accéléré le mouvement de rapatriement des capitaux vers les états de résidence et nous avons accompagné la démarche d'un nombre accru de candidats à la régularisation.

Un dernier message auquel nous sommes fort attachés est lié à la lente réorganisation en cours de l'économie mondiale : il s'agit de la qualité du service fourni et du bon rapport qualité/prix.

Il nous semble qu'une tendance vers la comparaison des seuls prix, au détriment de la qualité, s'opère de plus en plus sous l'influence des puissants moyens de comparaison qu'offre le réseau internet. Plus dangereuse encore est la fausse idée de gratuité de beaucoup de services ou d'informations que l'on y trouve: soit la transparence des coûts fait défaut, soit la qualité et la fiabilité manquent.



Thierry Maertens de Noordhout, Administrateur Délégué et membre du comité de direction de Delen - Private Bank

Ces nouvelles données économiques pourraient profondément altérer les traditions européennes basées sur la qualité des rapports humains et sur un certain équilibre entre les acteurs de l'économie.

C'est en ce domaine qu'une entreprise à « taille humaine » comme la nôtre se doit de maintenir le cap, en continuant à engager et à former de nombreux jeunes talents pour fournir à nos clients un service de qualité, proche, humain et compétent.

*« Il s'agit de la qualité  
du service fourni  
et du bon rapport  
qualité/prix. »*

(Thierry Maertens de Noordhout,  
Administrateur Délégué et membre  
du comité de direction de  
Delen - Private Bank)



Jacques Delen, PDG de Delen - Private Bank



# L'art de transmettre les valeurs familiales et l'éthique à l'organisation

« Pendant des années, j'ai entendu mon père dire : 'Les arbres ne montent pas jusqu'au ciel' et 'Attention, le monde peut changer du jour au lendemain'. Je reste fidèle à sa philosophie ». En coulisses, le PDG, Jacques Delen, est un travailleur discret et acharné. Avec son approche de bon père de famille "actif", il garde le cap, avec succès.

La Banque Delen est bien plus qu'une entreprise familiale. « Delen n'est plus une petite entité mais est devenue une banque à part entière avec une structure opérationnelle moderne et développée dotée d'une équipe professionnelle et d'un fonctionnement réglementé. Le rôle familial s'exprime surtout dans les traditions et dans l'éthique. »

Les chiffres records et les distinctions reçues récemment, de Moneytalk à Euromoney, renforcent les attentes. La Banque Delen a connu en 2009 un afflux maximal d'actifs. « Nous visons un capital comparable et le renforcement de la confiance que l'on nous accorde, même s'il devient difficile d'accumuler les records. Néanmoins, nous ferons tout notre possible. »

2009 était encore bien présent dans les mémoires – et sur les épaules – lorsque Jacques Delen a fait part de ses bonnes résolutions pour 2010.

## Un métier : le private banking

La Banque Delen continue à adhérer à sa philosophie d'investissement en bon père de famille et donne toujours au client un rôle central. Bien que Delen ait le statut de banque, elle ne pratique qu'un seul métier, dans lequel elle excelle : la banque privée à long terme. « Notre prudence ne signifie pas que la Banque laisse passer des opportunités, » nuance Jacques Delen : "Dans les marchés actuels, nous voyons des occasions et investissons à

présent les liquidités que nous avons constituées dans le portefeuille des clients en 2008 et début 2009. »

## Keep it simple

La Banque Delen préfère pour ses clients des produits transparents et composés simplement, dépourvus de structures complexes. Elle aspire à des processus efficaces pour offrir une qualité 'best in class' avec une organisation 'lean & mean'. La Banque évolue vers une gestion discrétionnaire centralisée, regroupée en fonds patrimoniaux ou par le biais de lignes individuelles.

Non seulement cette approche est plus efficace, mais elle donne également au client plus de protection grâce à la diversification et à une gestion quotidienne des risques par une équipe de gestionnaires expérimentés.

## Service clientèle d'abord

La qualité, le service et la formation du personnel sont prépondérants et sont plus importants que la croissance de la clientèle ou, comme l'affirme Jacques Delen : « C'est très bien d'attirer de nouveaux clients mais vous ne pouvez en aucun cas négliger votre clientèle actuelle. »



Delen - Private Bank, Anvers

*« Nous convainquons les clients existants et nouveaux que la gestion de patrimoine de Delen – Private Bank, comme par le passé, offre des perspectives stables et favorables ».*

(Jacques Delen, PDG de Delen - Private Bank)

La Banque a également construit un projet solide à Bruxelles, Liège, Roulers, Gand et, plus récemment, Hasselt. Elle s'investit pour attirer de nouveaux capitaux, en mettant l'accent sur les régions où sa notoriété est en plein essor. De plus en plus de portefeuilles clients lui sont confiés, ce qui encourage la Banque Delen à investir davantage dans ses équipes et ses bâtiments et, ainsi, à encore mieux accueillir et servir sa clientèle en pleine croissance. Jacques Delen : « Nous convainquons les clients nouveaux et existants que leur capital, comme par le passé, est toujours en sécurité à la Banque Delen et que la gestion de patrimoine de Delen offre des perspectives stables et favorables. »

### **Croissance externe à son propre rythme et dans un style personnel**

« Notre philosophie sur le plan de la croissance externe n'a jamais consisté à atteindre une part de marché absolue mais surtout à attirer (éventuellement par des reprises) des personnes qui partagent notre esprit d'entreprise et qui ont la même philosophie d'investissement. » Pour 2010, la Banque suit attentivement les nouveaux dossiers. « Nous ne faisons certainement rien qui dépasse nos possibilités. Le degré de complexité et le financement nécessaire sont toujours calculés avec précision. » Ce qui n'empêche pas qu'en dehors de la Belgique, du Luxembourg et de la Suisse, la Banque veuille également être active en France où les clients s'apparentent culturellement aux Belges. Le modèle de Delen serait applicable à d'autres marchés, auxquels il pourrait apporter sa grande efficacité.

### **Anticiper et entreprendre**

« Bien avant le début de la dématérialisation, notre banque a anticipé la suppression des actions au porteur en Europe en ne remettant plus physiquement les titres. » Depuis quinze ans déjà, elle joue aussi la carte de la régularisation du patrimoine mobilier familial. « Depuis longtemps, nous plaidons en faveur d'une réflexion et d'une action fiscalement correctes. Pour nos clients, nous avons toujours recherché des solutions simples et fiscalement réalistes. Nous évitons tout simplement de proposer ce qui n'est pas validé unanimement par les spécialistes. Nous continuons à réfléchir sur des thèmes importants pour la gestion du patrimoine de nos clients et nous espérons que nous serons toujours aussi avisés. »

### **Partenaires solides**

L'appartenance de la banque privée à un groupe tel qu'Ackermans & van Haaren, une équipe familiale soudée qui développe une activité saine et solide, permet de croître, lentement mais sûrement.

Dans son approche du mécénat des arts, la Banque ne prétend pas être un collectionneur d'art. « Sporadiquement, nous essayons toutefois d'acheter des œuvres d'art qui nous plaisent, principalement pour l'aménagement de nos bâtiments. Ce sont toujours des investissements raisonnables et réfléchis. Le beau ne doit pas forcément être cher. » Jacques Delen continue de diriger la Banque dans ce domaine avec une sage modestie.

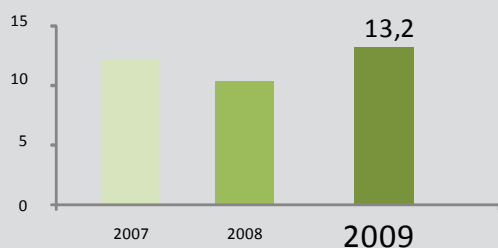
Delen - Private Bank, Anvers



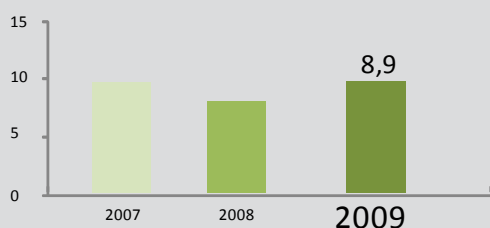


# Chiffres-clés 2009

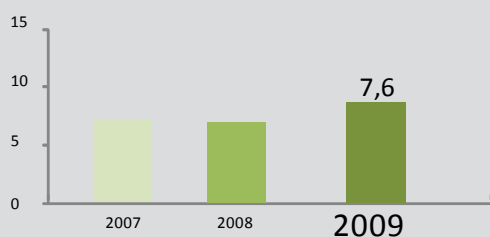
Total des capitaux confiés (en milliards d'euros)



Dont capitaux en gestion (en milliards d'euros)



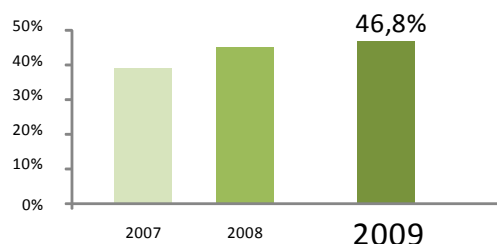
Dont sicav du Groupe Delen (en milliards d'euros)



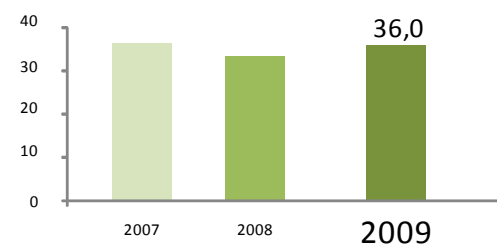
Revenus bruts d'exploitation (en millions d'euros)



Cost-income ratio



Bénéfice net (part du Groupe) (en millions d'euros)

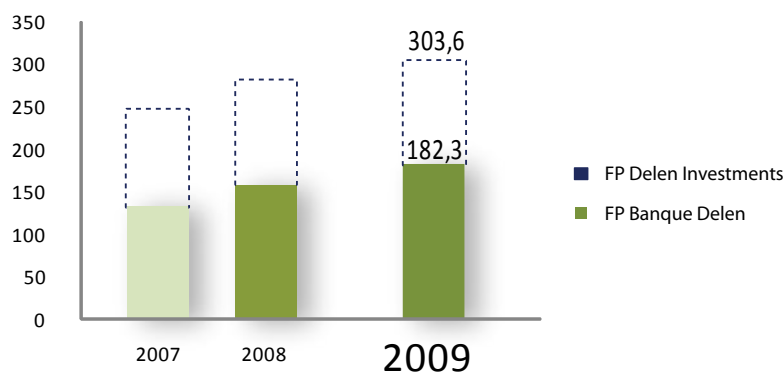


La Banque Delen continue de prospérer : au 31 décembre 2009, le patrimoine géré s'élevait à 13,2 milliards d'euros, un niveau historique. Les chiffres-clés de la Banque pour les trois dernières années démontrent comment la Banque a continué à appliquer sa stratégie, même pendant la crise, pour offrir le meilleur service à ses clients.

La Banque se consacre à une gestion discrétionnaire (67 % des capitaux) et se fonde sur une organisation efficace pour assurer un service optimal avec une équipe stable de collaborateurs. Au cours des deux dernières années, la Banque Delen est parvenue à stabiliser à la fois les revenus et les bénéfices nets tout en faisant croître ses capitaux propres.

Grâce à la croissance du patrimoine géré et à la reprise des marchés, la Banque Delen se trouve dans une position favorable pour aborder 2010.

Capitaux propres (en millions d'euros)

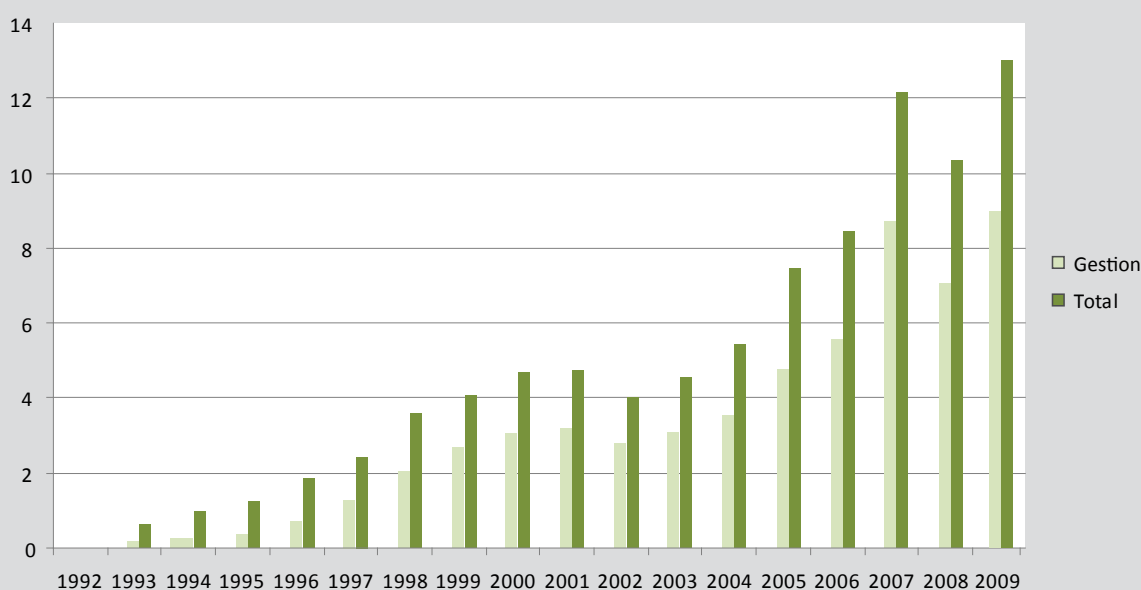


# Stratégie pour 2010

- Les marchés financiers restent nerveux, après une remontée rapide et dans le contexte d'une relance économique qui doit encore se confirmer. C'est précisément dans de telles périodes que la gestion discrétionnaire de la Banque Delen, basée sur l'expérience et la perspective à long terme, doit s'efforcer de faire la différence. La Banque Delen va continuer à choisir des placements de qualité pour les liquidités résiduelles dans les portefeuilles des clients, comme un bon père de famille dynamique.
- La Banque continuera à s'investir pour attirer de nouveaux capitaux, en mettant l'accent sur des régions où sa notoriété est en pleine expansion. La Banque s'attache à convaincre les clients existants et nouveaux que les capitaux, comme par le passé, sont bien en sécurité à la Banque Delen et que sa gestion de patrimoine offre des perspectives stables et favorables pour l'avenir.
- Les résultats financiers de la Banque en 2010 devraient refléter pleinement la croissance des actifs gérés durant le deuxième semestre de 2009.
- Si des opportunités de croissance externe se présentent, la Banque Delen évaluera si celles-ci peuvent s'intégrer dans sa stratégie. La Banque Delen est convaincue que son modèle, qui se développe à un rythme constant en Belgique, peut s'avérer parfaitement applicable à d'autres marchés sur lesquels elle n'est pas encore présente.

## Evolution des capitaux confiés au Groupe Delen

Le parcours de la Banque Delen est impressionnant et nous ne sommes pas les seuls à le penser : au total, nos clients nous ont confié plus de 13,2 milliards d'euros. De plus, la croissance a été continue ces 15 dernières années et la Banque offre une très bonne résistance dans les années difficiles.



Evolution des capitaux confiés au Groupe Delen( en milliards d'euros)



Mission, atouts & preuves de confiance



# Mission statement

Delen - Private Bank gère des patrimoines provenant d'une clientèle essentiellement privée.

Grâce à 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, quel que soit le contexte économique. En bon père de famille dynamique, elle conjugue maximalisation du rendement avec minimalisation des risques.

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 successoral simple.

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

Communication et transparence constituent le fondement même d'une authentique relation de confiance.



Communication et transparence constituent le fondement d'une authentique relation de confiance.

## Atouts de Delen - Private Bank

En tant que banque indépendante spécialisée dans la gestion de fortune et le conseil patrimonial, la Banque Delen se distingue par les atouts suivants.

- Une approche ciblée et systématique,
- Une continuité dans la relation personnelle avec les gestionnaires de patrimoine,
- Un comité de direction personnellement actif au quotidien dans la gestion des relations clients,
- Des comptes-rendus réguliers et clairs,
- Une structure de frais compétitive et transparente,
- Une assise financière très saine,
- Une limitation proactive des risques,
- Prudence et diversification,
- Un service personnalisé,
- Une politique constante depuis des années.



Historique



# Historique

## Delen - Private Bank 1936 - 2010

1936



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

1975



En 1975, André Delen cède la direction de la société de Bourse Delen & C° à ses fils Jean-Pierre, Paul et Jacques ; leur gestion est axée sur une stratégie de placement réfléchie et équilibrée.

1989



Le holding Delen SA est introduit en Bourse de Bruxelles en 1989.

1990



En 1990, sous l'impulsion de Paul De Winter, l'accent est mis sur la gestion discrétionnaire de fortune.

1992



L'expansion s'accélère en 1992 par la fusion du holding Delen avec la société d'investissement Ackermans & van Haaren.

1994



Delen renforce encore sa position par la reprise, en 1994, de la Banque de Schaetzen, qui a son siège à Liège, ainsi que de plusieurs sociétés de Bourse bruxelloises et anversoises.

1996



En 1996, le Groupe Delen ouvre une filiale en Suisse, à Genève. La Banque Delen signe un accord de coopération avec MM. De Ferm.

1997



En 1997, la filiale luxembourgeoise acquiert le statut de banque, et s'appelle dès lors 'Banque Delen Luxembourg'.

1997

Fin 1997, Ackermans & van Haaren et le groupe J. Van Breda rassemblent leurs activités bancaires dans un nouveau holding bancaire, Finaxis, qui chapeaute les deux banques de niche.

1998

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

2000



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

2003



Vers la fin de l'année 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% dans Finaxis.

2004

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.

2005

Le Groupe Delen reprend la société de Bourse bruxelloise Rampelbergs & Cie en 2005.

2007



En février 2007, pour la première fois, la Banque Delen est proclamée 'Best Private Bank in Belgium' par Euromoney. La Banque Delen ouvre un nouveau siège à Merelbeke (Gand).

2007



En août 2007, la Banque Delen reprend Capital & Finance et devient ainsi un acteur incontournable sur la place de Bruxelles. En décembre 2007, Capital & Finance Asset Management et Banque Delen fusionnent.

2008



Début février 2008, la Banque Delen ouvre un siège à Hasselt pour sa clientèle limbourgeoise.

2008



En 2008, la Banque Delen et Capfi Delen Asset Management (CADELAM) reçoivent plusieurs distinctions, parmi lesquelles le titre de 'Best Private Bank in Belgium' (cfr. p.16).

2009



En février 2009, pour la troisième fois consécutive – du jamais vu –, la Banque Delen se voit décerner par Euromoney le titre de 'Meilleure Banque Privée Belge'.

2010

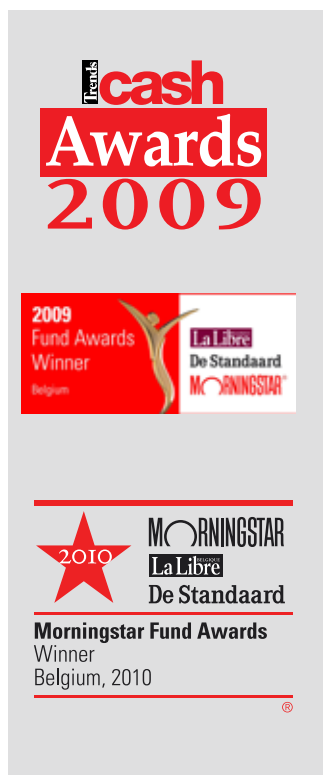


En février 2010, nous remportons, pour la quatrième fois consécutive, le titre de 'Best Private Bank in Belgium'.

*En 2010, les capitaux confiés en gestion atteignent un nouveau record de 13,2 milliards.*



## Delen - Private Bank et Capfi Delen Asset Management (Cadelam) ont reçu leur lot de prix cette fois encore



En 2009, Trends a décerné le Trends Cash Award 2009 au fonds Athena American Equity, meilleur placement en actions américaines.

Lors des Fund Awards, que De Standaard et La Libre Belgique organisent en collaboration avec Morningstar, Cadelam a remporté en 2009 le premier prix avec Hermes Belgian Growth (catégorie actions belges Small/Mid Caps).

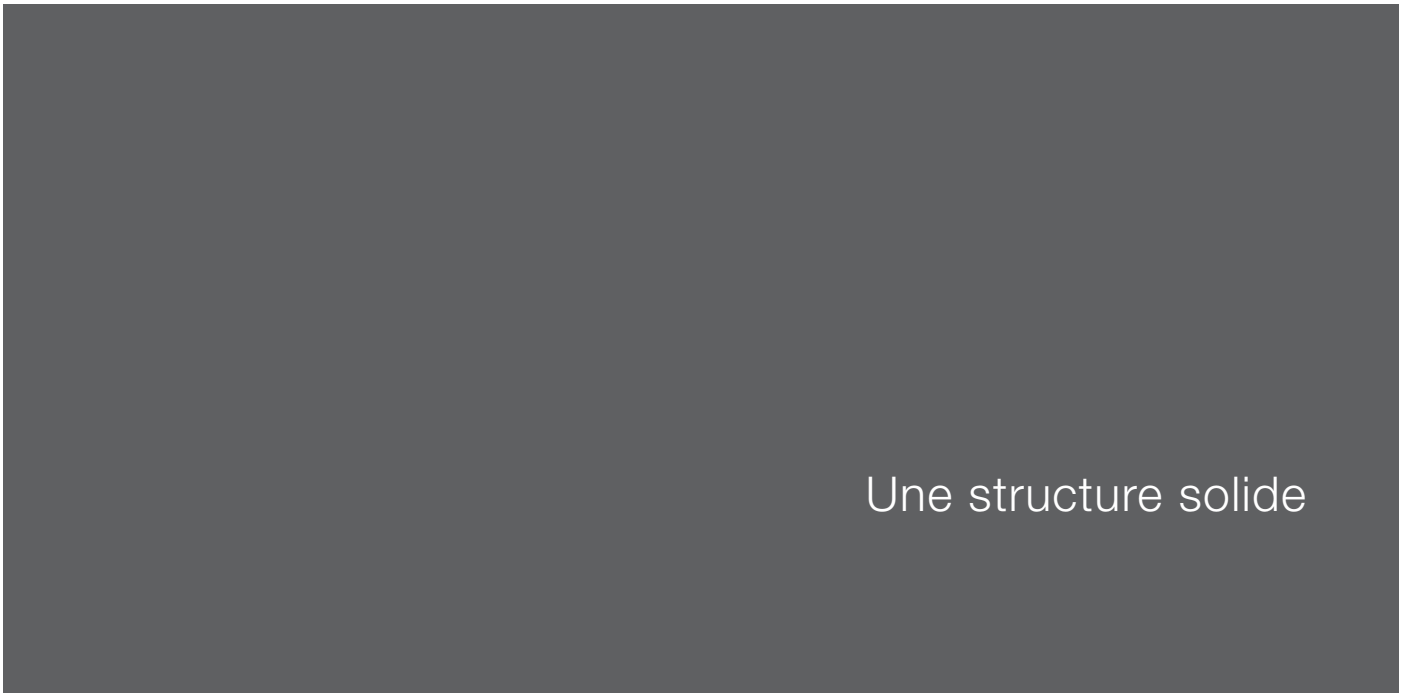
En 2010, nous avons également reçu, lors des Fund Awards, le premier prix pour deux de nos fonds dans les catégories suivantes :

- 'Euro Cautious Balanced' pour le Fonds 'Universal Invest Low'
- 'Euro Aggressive Balanced' pour le Fonds 'C+F Balanced Dynamic'

Cadelam a été respectivement désigné 2e et 5e dans la catégorie 'Euro Moderate Balanced' pour les Fonds Universal Invest Medium et Universal Invest Global Flexible.

'Best Private Bank in Belgium' en 2007, 2008, 2009 et à nouveau en 2010 : ces titres représentent une véritable reconnaissance professionnelle pour la Banque Delen, qui est ainsi la première banque belge à remporter ce trophée quatre années consécutives.

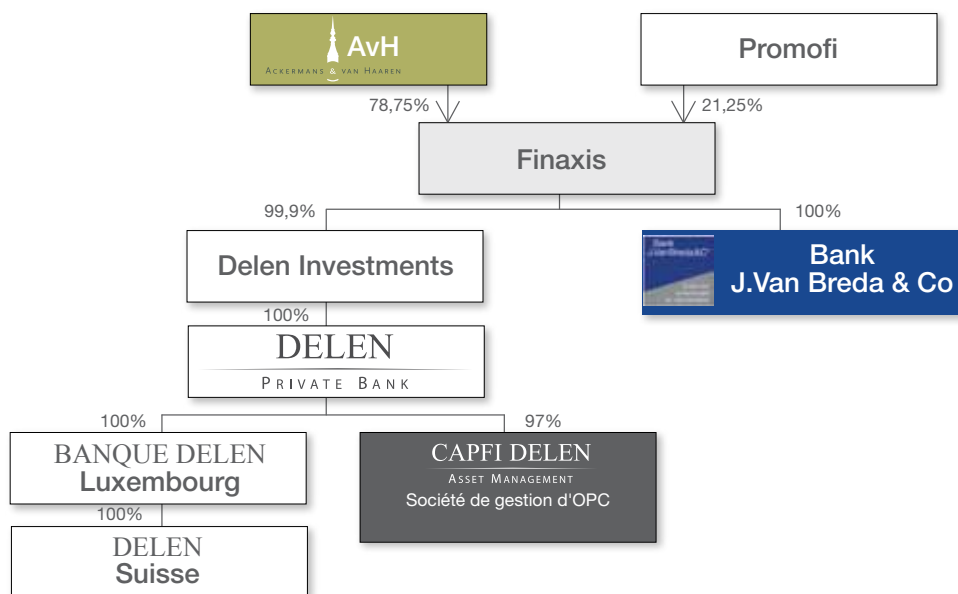




Une structure solide

# La structure du groupe et de l'actionnariat

*Les services financiers se sont avérés une base stable pour l'actionnaire principal Ackermans & van Haaren (AvH).*



## Delen - Private Bank appartient à un groupe financier très solide

La Banque est un établissement de crédit surveillé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Les actions de la Banque Delen sont détenues, à l'exception de vingt actions, par la société en commandite par actions Delen Investments. Les actions de la SCA Delen Investments sont à leur tour, à l'exception de deux titres, détenues par Finaxis SA, constituée en 1997. La famille Delen a une action dans la SCA Delen Investments en tant que gérant statutaire. La collaboration avec Ackermans & van Haaren SA (AvH) remonte à 1992, lorsque le holding Delen réalisait une fusion avec la compagnie d'investissement anversoise.

Aujourd'hui, AvH détient, en tant qu'actionnaire de référence, 78,75% des actions de Finaxis SA. La famille Delen participe pour 21,25% au capital de Finaxis SA via la société de droit luxembourgeois Promofi SA.

La Banque Delen a deux entreprises filiales : la Banque Delen Luxembourg SA et Capfi Delen Asset Management SA (CADELAM), une société de gestion agréée pour les Organismes de Placement Collectif ou OPC. La Banque Delen Luxembourg SA détient entre autres 100% des actions de Delen Suisse SA.

Les activités bancaires générales du groupe, axées sur les PME (Petites et Moyennes Entreprises), les professions libérales et les indépendants, relèvent de la Banque J. Van Breda & C°.

La croissance spectaculaire des deux banques (Banque Delen et Banque J. Van Breda & C°) est telle que le segment financier est devenu un axe de développement majeur au sein du Groupe AvH.

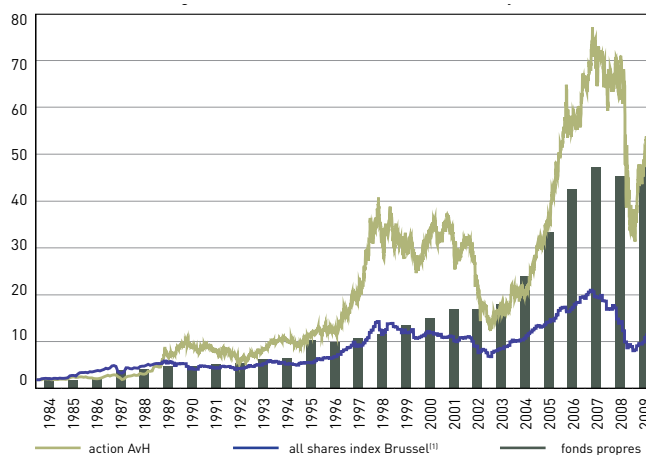
# Ackermans & van Haaren actionnaire principal

Sur le plan économique, le groupe AvH représente en 2009, de manière consolidée, un chiffre d'affaires de 2,4 milliards d'euros et emploie environ 16.000 personnes. Le groupe se concentre sur un nombre limité de participations stratégiques présentant un potentiel de croissance important. L'action AvH figure dans l'indice Bel 20, l'indice Private Equity NXT d'Euronext Bruxelles et le DJ Stoxx 600 européen.

Ackermans & van Haaren est un groupe diversifié, actif dans 5 secteurs-clés : construction, dragage et concessions (DEME, une des plus grandes entreprises de dragage au monde – Algemene Aannemingen Van Laere, l'un des plus grands entrepreneurs en Belgique), l'immobilier et les services apparentés (Leasinvest Real Estate, une sicaï immobilière cotée – Extensa, un promoteur immobilier important exerçant ses activités principalement en Belgique, au Luxembourg et en Europe Centrale), le private banking (Banque Delen, l'un des plus grands gestionnaires de fonds privés indépendants en Belgique – Banque J. Van Breda & C°, banque de niche pour les entrepreneurs et les professions libérales), le private equity (Sofinim, l'un des plus importants fournisseurs de capitaux à risque en Belgique, et GIB) et un développement récent dans l'énergie et les matières premières.

Le groupe est axé sur quelques sociétés majeures ayant un potentiel de croissance internationale et est dirigé par une équipe de direction expérimentée et multidisciplinaire. AvH est impliquée dans le recrutement de la haute direction et dans l'élaboration de la stratégie à long terme de ses participations. En tant qu'investisseur, AvH assume le rôle d'actionnaire proactif. AvH se concentre sur un nombre

Evolution de l'action AvH, all shares index Bruxelles et fonds propres par action (€)



All shares index ramené au cours de l'action AvH de juin 1984

limité de participations dont les objectifs sont clairement fixés, y compris les responsabilités concernant la position financière propre de chacune des participations. Ainsi, AvH se focalise sur la création systématique de valeur pour l'actionnaire en adoptant une stratégie à long terme.

(1) Source: Euronext Brussel



We work for growth

## Ackermans & van Haaren (consolidée)

|                                | 2009      | 2008      | 2007      | 2006      | 2005      |
|--------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Capitalisation boursière       | 1.741.504 | 1.219.287 | 2.244.293 | 2.110.305 | 1.540.858 |
| Fonds propres                  | 2.020.873 | 1.926.109 | 1.997.428 | 1.803.253 | 1.303.873 |
| Fonds propres (part du Groupe) | 1.595.501 | 1.517.147 | 1.580.059 | 1.423.664 | 1.118.180 |
| Bénéfice net (part du Groupe)  | 117.450   | 114.558   | 241.390   | 307.600   | 278.986   |

## Finaxis (consolidée)

|                               | 2009    | 2008    | 2007    | 2006    | 2005       |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Fonds propres                 | 547.768 | 486.177 | 437.275 | 397.779 | 380.649    |
| Bénéfice net (part du Groupe) | 56.532  | 51.046  | 57.890  | 53.772  | 47.189 (*) |





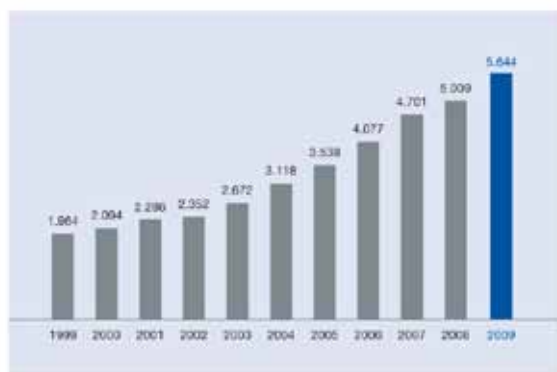
La Banque J. Van Breda & C° veut être le premier banquier auprès d'un quart des professions libérales médicales et de 10% des entreprises familiales.

## La Banque J. Van Breda & C° - notre banque soeur

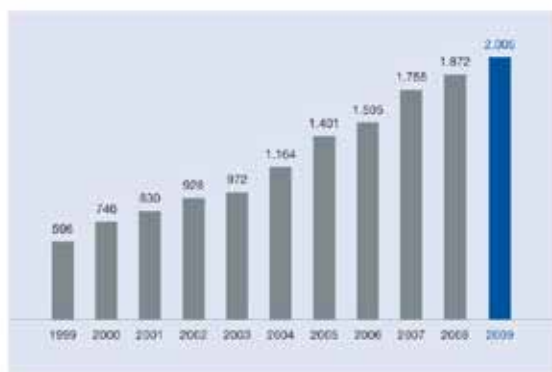
Les activités de la Banque Delen et de la Banque J. Van Breda & C°, sa banque sœur, sont complémentaires: la Banque Delen se spécialise dans la gestion de patrimoines privés, tandis que la Banque J. Van Breda & C° est une banque de référence pour les entreprises familiales et les professions libérales, dans le domaine privé et professionnel.

La Banque J. Van Breda & C° veut être le premier banquier auprès d'un quart des professions libérales médicales et de 10% des entreprises familiales. La Banque J. Van Breda & C° n'est pas une banque de produits. Un chargé de relations analyse les besoins, prodigue des conseils et propose ensuite la solution adéquate.

La Banque J. Van Breda & C° est avant tout une banque spécialisée dans le conseil financier. Elle porte un intérêt particulier à l'équilibre financier entre l'entreprise, le cabinet ou l'officine d'une part, et le patrimoine privé d'autre part. Les résultats prouvent que les clients apprécient cette approche ; la Banque J. Van Breda & C° est une banque de niche rentable depuis des années.



Total investi par les clients (en millions euros)



Volume des crédits (en millions euros)

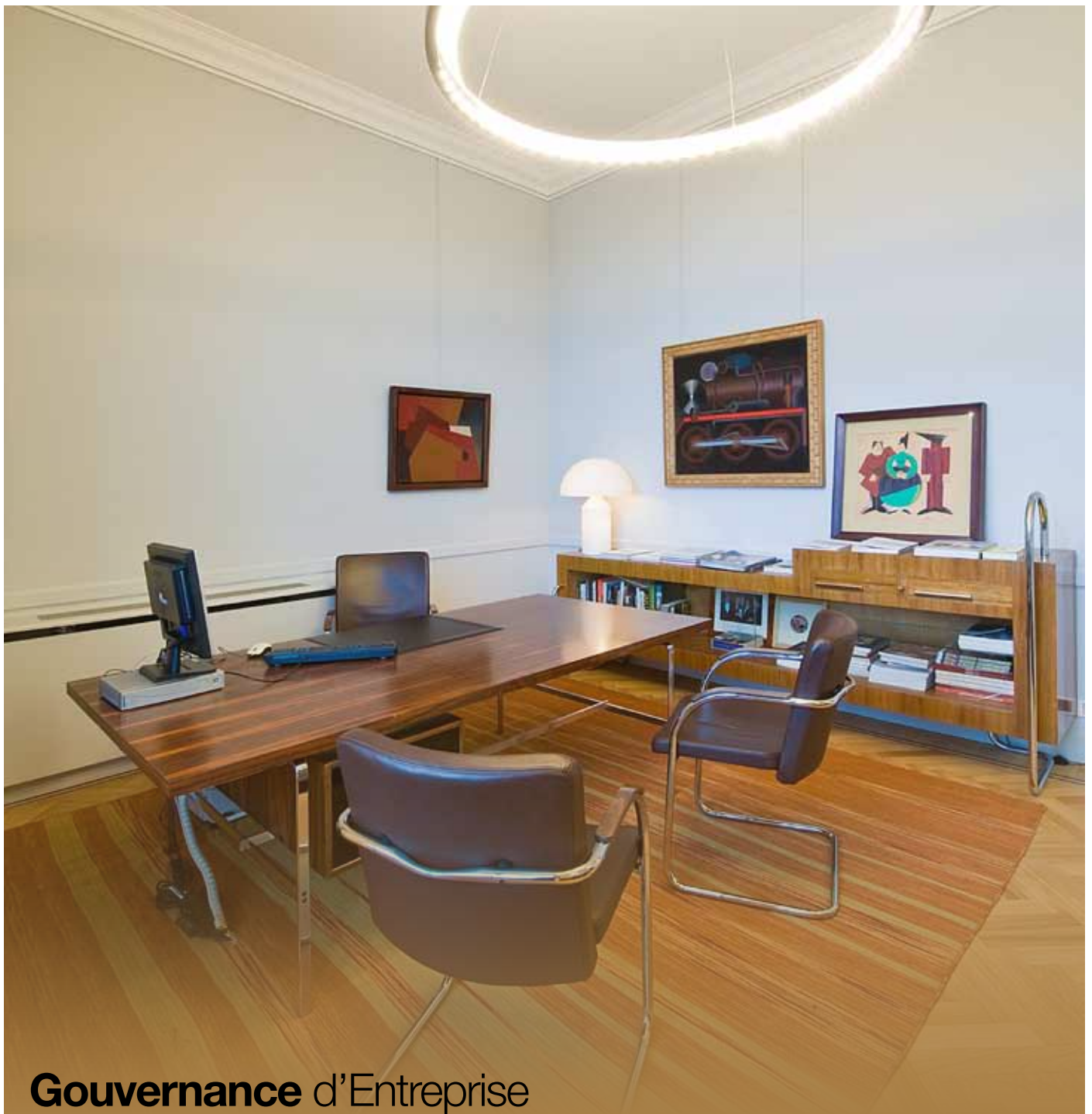
### Bank J. Van Breda & Co (consolidée)

|                               | 2009      | 2008      | 2007      | 2006      | 2005       |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Total investi par les clients | 5.642.268 | 5.009.245 | 4.700.986 | 4.077.405 | 3.537.549  |
| Dépôts clients                | 2.358.533 | 2.221.400 | 1.899.356 | 1.660.475 | 1.466.944  |
| Placements hors bilan         | 3.285.735 | 2.787.845 | 2.801.630 | 2.416.930 | 2.070.705  |
| Crédits aux particuliers      | 2.328.371 | 2.202.059 | 2.056.606 | 1.797.619 | 1.670.248  |
| Fonds propres                 | 243.731   | 222.599   | 206.577   | 224.371   | 237.170    |
| Bénéfice net (part du Groupe) | 23.317    | 20.619    | 22.384    | 24.397    | 24.620 (*) |
|                               |           |           |           |           | 51.444     |
| Cost-income ratio             | 60%       | 60%       | 58%       | 57%       | 51% (*)    |
| Personnel                     | 399       | 403       | 399       | 403       | 380        |

(\*) 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°.



Gouvernance d'Entreprise - gestion et surveillance



## Gouvernance d'Entreprise



Jacques Delen



Paul De Winter



Filips De Fern

# Gestion et surveillance

La Banque bénéficie du régime transitoire relatif aux critères auxquels doivent satisfaire les administrateurs indépendants conformément à l'article 24 §2 de la loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières.

En vue de l'application de ce régime transitoire, les critères auxquels doit satisfaire un administrateur indépendant de la Banque Delen sont spécifiés ci-dessous :

- il/elle ne fait pas partie de la direction effective de la Banque, de Bank J. Van Breda & C°, de Delen Investments ou de Finaxis et n'en a pas fait partie au cours des trois dernières années ;
- il/elle n'est pas travailleur salarié de la Banque, de Bank J. van Breda & C°, de Delen Investments ou de Finaxis et ne l'a pas été au cours des trois dernières années ;
- il/elle ne reçoit pas d'indemnité significative de la Banque, de Bank J. van Breda & C°, de Delen Investments ou de Finaxis autre qu'une indemnité en tant qu'administrateur non-exécutif et n'a pas davantage reçu une telle indemnité au cours de l'année précédente ;
- il/elle n'est pas un actionnaire de contrôle ou un actionnaire qui détient plus de 10 % des actions de la Banque, de Bank J. Van Breda & C°, de Delen Investments ou de Finaxis et n'est pas non plus un administrateur ou un cadre d'un tel actionnaire ;
- il/elle n'est pas associé ou salarié du commissaire actuel ou antérieur de la Banque, de Bank J. van Breda & C°, de Delen Investments ou de Finaxis, et ne l'a pas été au cours des trois dernières années.

## Conseil d'administration

|                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Président       | Jan Suykens                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Administrateurs | Tom Bamelis<br>Luc Bertrand<br>Filips De Ferm<br>Piet Dejonghe<br>Jacques Delen<br>SCA Delen Investments<br>(représentée par Paul Delen)<br>Paul De Winter<br>René Havaux<br>Carlo Henriksen<br>Mark Leysen<br>(administrateur indépendant)<br>Thierry Maertens de Noordhout<br>Pierre Sureda<br>Arnaud van Doosselaere<br>Bernard Woronoff |

## Comité de Direction

|           |                                                                                                                                |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Président | Jacques Delen                                                                                                                  |
| Membres   | Filips De Ferm<br>Paul De Winter<br>René Havaux<br>Thierry Maertens de Noordhout<br>Arnaud van Doosselaere<br>Bernard Woronoff |



René Havaux



Thierry Maertens de Noordhout



Arnaud van Doosselaere



Bernard Woronoff



Tous les membres du comité d'audit disposent de l'expertise nécessaire sur le plan de la comptabilité et de l'audit :

Luc Bertrand a obtenu en 1974 un diplôme d'ingénieur commercial à la K.U. Leuven. Il a travaillé chez Bankers Trust Co à New York, Amsterdam et Londres jusqu'en 1986 (Vice President, North Europe Area Manager). Il était administrateur en 1985 et directeur administratif et financier d'Ackermans & Van Haaren S.A. en 1987. Depuis 1996, il est président du Comité Exécutif d'Ackermans & van Haaren S.A. Il est également Président de Finaxis. Il exerce différents mandats administratifs à l'intérieur et à l'extérieur du groupe Ackermans & van Haaren et a également été nommé comme administrateur indépendant auprès de Schroders et chez ING Belgique.

Mark Leysen est titulaire d'une licence en Sciences commerciales et consulaires. Depuis 1986, il travaille au sein du groupe Van Breda. Actuellement, Mark Leysen est gérant de la société Unibreda et exerce différents mandats chez ce courtier en assurances. Il est également vice-président de Finaxis, président du conseil d'administration de Bank J. van Breda & C° et président du conseil d'administration d'Eos Risq.

Jan Suykens est titulaire d'une licence en sciences économiques appliquées et a ensuite obtenu un MBA à la Columbia University, New York. Il a commencé sa carrière dans le département Corporate & Investment Banking chez Fortis Bank. Depuis 1990, il est CFO, membre du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren. Il exerce différents mandats administratifs au sein du groupe Ackermans & van Haaren et a également été nommé en tant qu'administrateur indépendant de Mercator Verzekeringen.

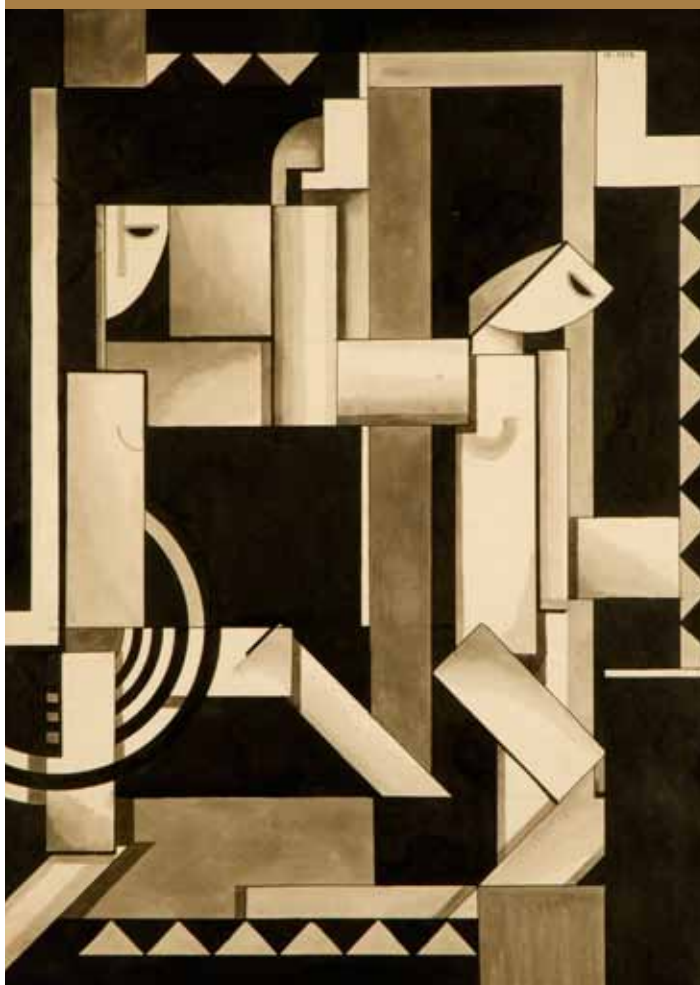
### Comité d'audit

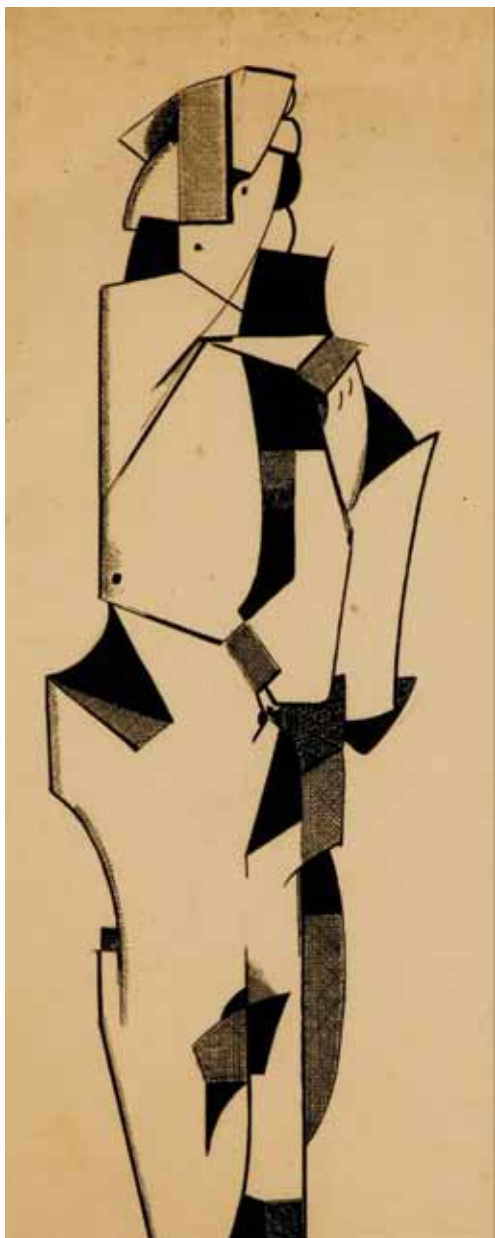
Président Luc Bertrand

Membres Jan Suykens  
Mark Leysen

### Commissaire

Ernst & Young bedrijfsrevisoren BCVBA, De Kleetlaan 2, B-1831 Diegem, avec, comme représentant légal, Monsieur Pierre Vanderbeek.





Delen - Private Bank en 2009



Paul De Winter et Filips De Ferm, Administrateurs Délégués et membres du comité de direction de Delen - Private Bank.



## Première pour la relation avec ses clients

Parmi les 20 gestionnaires de fortune analysés en 2009 pour le magazine Moneytalk par un mystery shopper et un jury indépendant, la Banque Delen en a surclassé 19 sur le plan de la relation clientèle. Les Administrateurs Délégués Filips De Ferm et Paul De Winter reviennent sur cette distinction.

Moneytalk publie chaque année un classement des banquiers privés qui proposent à la fois un conseil en patrimoine et une gestion discrétionnaire. Les participants sont évalués par un jury indépendant - sur base d'un questionnaire - et par un mystery shopper et ce sur différents points : information, produits, relation clients, contrôle interne et qualité.

*La Banque Delen s'illustre à nouveau au terme de cette enquête indépendante. Dans quelle mesure les conclusions du jury coïncident-elles avec les valeurs que défend la Banque Delen ?*

Filips De Ferm : « Nous attachons beaucoup d'importance à une information transparente, des produits fiables et un contrôle du marché. Nous soignons le mieux possible notre relation avec les clients. Le jury de Moneytalk l'a certainement remarqué aussi. »

Paul De Winter : « Qualité, service et formation du personnel sont des objectifs stratégiques de la Banque Delen. En ce qui concerne la sélection des actions, obligations et liquidités, nos clients sont en contact direct avec les gestionnaires de portefeuille. L'ancienneté moyenne de ceux-ci s'élève en l'occurrence à 13 ans. »

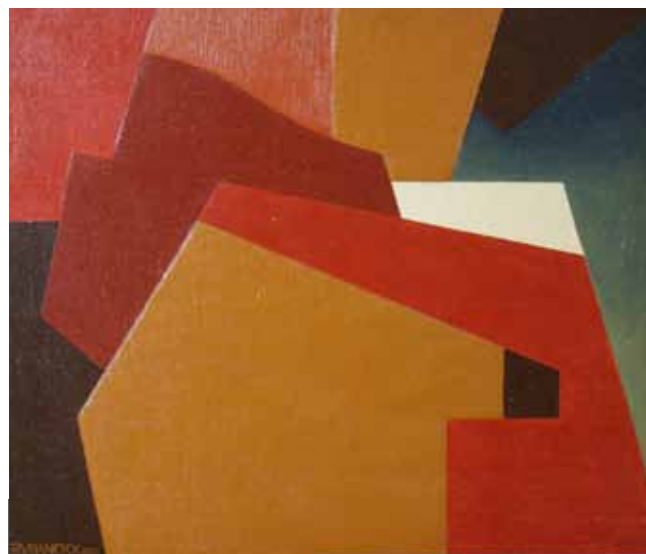
Filips De Ferm : « Nous aimons être pour les clients un conseiller personnel qui gère leur patrimoine avec discrétion et efficacité. Nous voulons leur offrir une confiance à 100 %, précisément par notre discipline, notre intégrité et notre expertise. Nous retrouvons ces éléments également dans le rapport du jury. »

*Moneytalk laisse donc entrevoir le 'track record' de la Banque Delen sur le plan de la gestion discrétionnaire ?*

Paul De Winter : « La Banque Delen a effectivement un 'track record' éloquent qui remonte à de nombreuses années. Cela signifie que les clients confient leur patrimoine à un gestionnaire expérimenté qui

*« Nous travaillons dur mais avec confiance à une nouvelle année record sur le plan des capitaux confiés à la Banque ».*

(Filips De Ferm, Administrateur Délégué et membre du comité de direction de Delen – Private Bank)



### Jury: « Référence »

Dans les domaines de l'information, des produits et du contrôle du marché, la Banque Delen enregistre d'aussi bons résultats que les autres lauréats. Quant à la relation clients, elle obtient le maximum de points. Elle sort également du lot en matière de contrôles internes et de qualité. En ce qui concerne l'information, elle répond aux normes de Best Practice. Par ailleurs, sa structure de coûts est plutôt claire et le client dispose en permanence d'une vue d'ensemble des frais liés à la gestion. Les rétrocessions reçues sont marginales étant donné que les fonds externes ne représentent que 5% du total des avoirs. La Banque Delen ne vend pas véritablement ses propres produits, elle propose par contre un concept global. Dans ce cadre, le choix se porte souvent sur des investissements simples et transparents dans des actions, obligations et instruments monétaires facilement négociables. Verdict final de Moneytalk : « Cette filiale d'Ackermans & van Haaren s'affirme petit à petit comme une référence dans le monde du Private Banking. »



défend leurs intérêts, en partant de leurs objectifs, qui connaît les écueils des marchés financiers et les évite et qui en rend compte personnellement. Grâce à cette approche discrétionnaire, la Banque Delen est devenue l'un des plus grands banquiers 'privés' indépendants du pays. »

Filips De Ferm : « La Banque Delen considère toujours l'ensemble du patrimoine, pas seulement une partie de celui-ci. Nous prenons le temps d'analyser le patrimoine en profondeur et fournissons un encadrement juridique et patrimonial sur mesure. Ce conseil étendu et bien ancré a également été remarqué par le membre anonyme du jury de Moneytalk. »

*Y a-t-il encore des leçons à tirer de cette récompense ?*

Paul De Winter : « Cela nous encourage par exemple à continuer à privilégier des actions qui enregistrent de bons scores sur la base de critères d'investissement défensifs tels qu'un bilan solide, un rendement durable et élevé des dividendes et une valorisation relativement faible. »

Filips De Ferm : « Nous travaillons dur mais avec confiance pour poursuivre sur la lancée de 2009 : une nouvelle année record en ce qui concerne les capitaux confiés à la banque. »

*« Cette filiale  
d'Ackermans & van Haaren  
s'affirme petit à petit  
comme une référence  
dans le monde  
du Private Banking. »  
(Verdict final de Moneytalk)*

André De Greef,  
Delen - Private Bank  
Genève

Kurt Vankeirsbilck,  
Delen - Private Bank  
Roulers

Geert Vroman,  
Delen - Private Bank  
Gand

Filip Gielkens,  
Delen - Private Bank  
Hasselt

Serge Cammaert, Philippe Havaux  
& Yves Lahaye,  
Delen - Private Bank Luxembourg



## Mystery shopper (client mystère) : « **approche optimale** »

« Avec l'expertise que le groupe est parvenu à accumuler au fil des décennies, la Banque Delen a développé une approche optimale de ses clients, sans susciter d'attentes irréalistes », comme l'a expérimenté le Mystery Shopper de Moneytalk.

« Un rendez-vous a très rapidement été fixé, la personne de contact connaissait bien ses dossiers et pouvait répondre aisément à toutes les questions. Autre point positif, elle a spontanément posé toutes les questions nécessaires (âge, activité professionnelle, profil d'investissement, expérience dans ce domaine...) en vue de déterminer un profil d'investissement optimal. »

« Elle a d'abord présenté l'historique de la Banque Delen avant d'aborder plus précisément sa philosophie d'investissement, qui repose sur la prudence, la conformité au marché, la continuité, la transparence et le conseil patrimonial. L'apport personnel dans la mise sur pied et la gestion d'un portefeuille d'investissement est possible, cependant Delen travaille principalement avec des fonds d'investissement privés, accessibles uniquement aux clients mais apportant une grande diversification. L'accent est mis sur les actions des Blue Chips, sans négliger pour autant les marchés émergents par exemple. Outre sa propre équipe d'analystes, le groupe compte dans ses rangs suffisamment de spécialistes pour les avis juridiques et patrimoniaux. La Banque Delen ne facture pas de frais d'entrée ni de sortie et donne facilement des informations sur les coûts. »

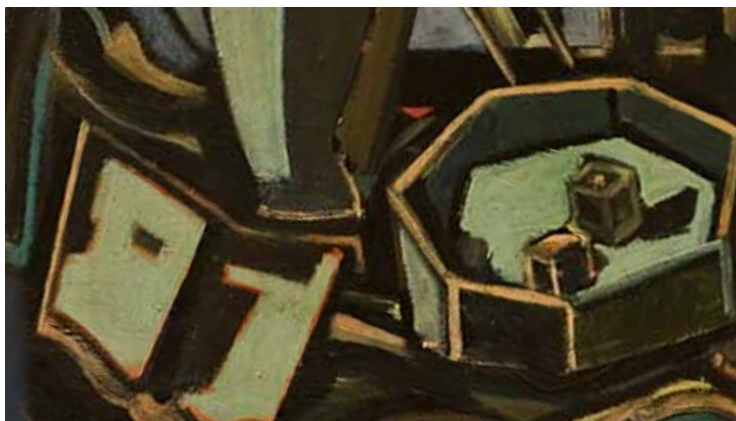
*« Grâce à son expertise, la Banque Delen a développé une approche optimale de ses clients, sans susciter d'attentes irréalistes »*

(Mystery shopper Moneytalk)



## **Delen Bruxelles** bouge ...

Deux ans après le rapprochement avec Capfi, les fonds patrimoniaux, Universal pour Capfi et Hermes pour Delen, ont vu leur gestion réunifiée au sein de Hermes Universal. C'est une opération pourtant difficile s'il en est, tant un gestionnaire tient généralement à ses convictions. Le respect mutuel et la reconnaissance des talents présents au sein des deux équipes ont permis la réussite de cette intégration. Lorsque le plus difficile et l'essentiel sont accomplis, on peut se préoccuper du reste.



René Havaux, Administrateur Délégué et membre du comité de direction de Delen - Private Bank, Avenue de Tervueren à Bruxelles.



Installés depuis mi 2002 dans le très bel immeuble de l'avenue de Tervueren, mieux connu sous le nom 'Nonciature', l'équipe de Delen va passer un an et demi à deux ans dans le Woluwegate (boulevard de la Woluwe n°2) qui se situe deux kilomètres plus bas en face des étangs Mellaerts. Après avoir réuni les gestions, le projet de réunir les équipes de Capfi avec celles de Delen dans un même lieu géographique a amené la direction à faire des choix.

L'opportunité d'évoluer vers un nouveau bâtiment capable de recevoir rapidement les deux équipes a été envisagée, néanmoins la situation exceptionnelle et l'élégance de la 'Nonciature' nous ont convaincus d'y rester ou plus exactement d'y revenir. Se rapprocher du centre ville, c'était compliquer l'accès en voiture et contraindre chacun à emprunter la rue de la Loi et la rue Belliard, s'en écarter c'était quitter le tracé du métro et le quartier très aéré de Montgomery-Cinquanteenaire. Quand on se trouve sur la plus belle entrée de Bruxelles, pourquoi la quitterait-on?

Nous avons aussi été particulièrement étonnés de constater auprès de nouveaux clients que l'immeuble était à ce point déjà associé au nom de 'Delen'. Lorsqu'un nouveau client téléphone pour prendre un premier rendez-vous, : '... notre adresse est, ...oui oui mais nous savons très bien où vous êtes...'. Était-il d'autre part imaginable de quitter cette avenue de Tervueren que nous avons été parmi les premiers à rejoindre, au point qu'aujourd'hui elle est qualifiée 'd'avenue des banques privées'.

Cependant, pour recevoir confortablement nos clients et pour installer de manière efficiente nos deux fois 25 collaborateurs et collaboratrices, le bâtiment avait réellement besoin d'adaptations techniques mais aussi structurelles importantes. La partie avant 'ancienne' et la partie plus récente arrière séparées par un vaste patio demandaient des axes de circulation aujourd'hui quasi inexistantes et très peu pratiques. L'air conditionné et l'isolation générale de l'immeuble ne se prêtaient plus aux exigences de confort mais aussi d'écologie d'un immeuble contemporain, l'intérieur manquait de lumière, et enfin,

*Après avoir réuni les gestions, le projet de réunir les équipes de Capfi avec celles de Delen dans un même lieu géographique a amené la direction à faire des choix.*





Bernard Woronoff, Administrateur Délégué et membre du comité de direction de Delen- Private Bank, Rue du Pinson à Bruxelles.

il fallait un accès plus facile pour les personnes venant du parking. Voilà comment, à vouloir bien faire les choses, une rénovation légère devient un chantier conséquent s'étalant sur près de deux ans. Tout a commencé par un concours d'architectes organisé durant l'été 2009, un projet 'spacieux et lumineux' est retenu ; il ne reste plus qu'à surmonter le parcours très contraignant menant à l'obtention des permis de travaux. Si tout se passe selon le calendrier, vers la fin 2011

nous pourrons réintégrer la Nonciature. L'entente entre les équipes Capfi et Delen est très bonne, le temps d'attente nous paraîtra dès lors très long.

*"La collaboration entre les équipes de Delen et Capfi est optimale et visible à tous les niveaux."*



Arnaud van Doosselaere, Administrateur Délégué et membre du comité de direction de Delen - Private Bank.



# Capfi Delen Asset Management (Cadelam)

Cadelam est une société de gestion d'OPC (Organisme de Placement Collectif) officielle, reconnue par la CBFA. Capfi Delen Asset Management est née de la fusion des équipes de gestion de fonds de Capital & Finance et de Beursfondsen-Beheer, une filiale de la Banque Delen.



Concrètement, une équipe de six gestionnaires de portefeuilles, analystes et assistants, se consacrent à la gestion financière des fonds. Fin 2009, Cadelam gère pour plus de 3 milliards d'euros en sicav, tant d'actions que d'obligations, mais son activité principale est axée sur la gestion de fonds patrimoniaux ou mixtes. Cadelam dispose par ailleurs de cinq spécialistes qui assurent la gestion administrative des fonds, comprenant la comptabilité et le calcul des valeurs nettes d'inventaire de fonds internes et externes, l'établissement de prospectus et de rapports annuels et tous les aspects d'ordre administratif et technique qui en découlent.

Cadelam n'est sans doute qu'un petit acteur sur le marché mondial, mais c'est justement ce qui lui permet de jouer la carte de l'indépendance par rapport aux grandes institutions financières. La qualité de ses prestations, l'expérience et le savoir-faire de ses équipes sont des atouts de taille. Cadelam se distingue en outre par la souplesse de sa structure et son pragmatisme. Ses équipes disposent d'une connaissance multidisciplinaire dans tous les aspects de la gestion financière et/ou administrative.

La fusion des équipes de Capfi et de Beursfondsen-Beheer pour n'en former qu'une seule, Capfi Delen Asset Management, s'est

avérée enrichissante. L'interaction née entre les entités anversoise et bruxelloise a clairement porté ses fruits.

La valeur ajoutée générée par l'échange de Best Practices dans la gestion des fonds patrimoniaux du groupe se ressent de plus en plus. Chacun des membres de l'équipe trouve ainsi sa place dans le nouvel ensemble et peut mettre son savoir-faire et ses idées au service des comités responsables de la gestion des différents fonds. La continuité des stratégies mises en œuvre est ainsi garantie.

Le succès de cette collaboration sur les résultats des fonds se reflète également dans les différents prix reçus.

Universal Invest LOW et C+F Balanced Dynamic ont par exemple été élus meilleurs fonds dans leurs catégories Morningstar respectives, « Euro Cautious Balanced » et « Euro Aggressive Balanced ». Universal Invest Medium et Universal Invest Global Flexible se positionnent eux aussi en tête des fonds les plus performants de la catégorie Morningstar « Euro Moderate Balanced ».



Le comité de direction de Capfi Delen Asset Management, de g. à dr. : Michel Vandekerckhove, Gregory Swolfs, Patrick François & Chris Bruynseels.

2008 et 2009 ont été des années exigeantes pour les gestionnaires de portefeuille. Avant de finalement clôturer l'année sur une note positive, la plupart des catégories d'actifs ont continué à baisser début 2009. Les équipes de gestion de Capfi Delen Asset Management ont visiblement réussi à s'adapter à ces conditions de marché évoluant rapidement. Il était important de replacer certains événements et excès dans leur juste contexte. Il s'agissait plus précisément de trouver des opportunités de placement dans un environnement où d'une part, les scénarios les plus sombres étaient avancés et où d'autre part, la rémunération sur l'argent liquide et les obligations d'Etat des pays entourant le nôtre baissait de plus en plus. Les différents éléments du portefeuille devaient former un tout solide, au sein duquel nous nous efforçons d'atteindre un équilibre entre risque et rendement. La diversification était ici le thème central.

En dépit de cette crise sévère, nous n'avons pas dû modifier la base de notre philosophie de gestion. Le bon sens et l'approche « keep it simple » ont apporté de la transparence, des liquidités et donc du confort. Des tests de résistance (Stress Tests) réguliers ont confirmé que nos portefeuilles ne craignaient pas l'orage.

Nous avons augmenté l'intérêt pour les actions via des entreprises défensives, moins sensibles à un retournement de tendance de la bourse. L'objectif consistait ici à bénéficier d'un rendement

des dividendes attrayant et ce certainement par rapport aux taux obligataires.

Pour une grande partie de la composante à taux fixe du portefeuille, nous avons récolté de bons rendements dans les obligations d'entreprises. Ces sociétés ont pu sans trop de problème maintenir ou améliorer leur solvabilité en faisant appel au marché des capitaux via l'émission d'actions et/ou d'obligations. Une grande partie du chemin a déjà été effectuée, mais il en reste suffisamment à parcourir dans ce segment des taux fixes pour continuer à y investir en partie.

Les obligations d'état à long terme ont toutefois été évitées. Ca et là, nous avons trouvé de bonnes alternatives pour accroître le rendement sans devoir opter intégralement pour des actions. Des obligations convertibles ou certaines obligations perpétuelles émises par des institutions financières ont ainsi été ajoutées au capital à risque.

L'importante diversification des fonds entre et au sein de toutes les catégories d'actifs a fourni une base solide aux portefeuilles. Investir trop unilatéralement présentait des risques. Notre répartition dynamique des actifs et notre grande diversification ont fait en sorte qu'une grande partie des pertes encourues en 2008 ont été récupérées, rendant ensuite possible le développement du patrimoine.

## Pourquoi investir dans un fonds patrimonial ?

Investir dans un fonds patrimonial comme Hermes Universal comporte de nombreux avantages.

**Plus de simplicité :** en tant qu'investisseur, vous ne devez suivre qu'une seule ligne d'investissement dont l'évaluation est calculée chaque jour. Vous ne recevez plus de bordereaux pour toutes les transactions et beaucoup moins de courrier.

**Allocation souple :** en fonction des opportunités du marché, nous pouvons réagir plus vite aux mouvements des bourses. A l'intérieur des plages de fluctuation, le fonds peut jouer de manière flexible sur l'allocation des actifs.

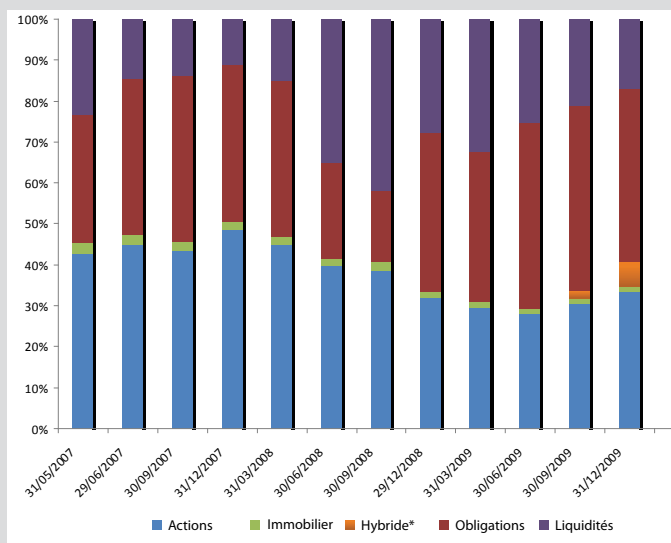
**Davantage d'accessibilité :** vous avez un meilleur accès aux actions moins liquides, aux introductions en Bourse et aux opportunités plus exclusives. De petits montants peuvent être placés ou libérés aisément.

**Plus avantageux fiscalement :** à l'intérieur du fonds, vous ne payez pas le précompte mobilier et vous évitez la double imposition sur les coupons d'actions étrangères. En revanche, en tant que particulier, cette double imposition serait due. Dans le fonds enfin, vous ne payez pas de taxe boursière lors de la vente.

**Réduction des coûts :** les droits d'entrée et de sortie sont nuls ou limités. Grâce aux volumes importants dans chaque compartiment, les frais de transaction seront plus réduits que dans un portefeuille de placement individuel.

**Plus de transparence :** l'allocation des actifs et les lignes individuelles demeurent visibles sur votre état de portefeuille. Vous pouvez consulter votre portefeuille à tout moment via le site web de Delen Online.

Evolution de la répartition des actifs et du risque boursier.



## Depuis longtemps, **les régularisations** ne sont plus un phénomène typiquement belge



Niklaas Claeysoone, Responsable Conseil patrimonial chez Delen - Private Bank.

2009 se caractérise par une progression notable du nombre de dossiers de régularisation. C'est l'une des tendances marquantes constatées au sein du département Conseil patrimonial. Environ 50% du temps disponible est consacré à ce type de dossiers. Cinq ans à peine après la déclaration libératoire unique (DLU), un nouvel intérêt se manifeste pour officialiser des dossiers de capitaux étrangers, un constat étonnant.

La majeure partie des dossiers sont traités de manière centralisée, via le point de contact « régularisations ». Les clients sont assistés dans leur démarche par un conseiller externe (avocat/fiscaliste) spécialisé dans l'aspect technico-fiscal de la régularisation. Le grand nombre de dossiers régularisés via la Banque constitue une source inestimable de savoir-faire.

Depuis longtemps, la régularisation n'est plus un phénomène belge : plusieurs autres pays européens (Allemagne, Pays-Bas, Italie, Irlande...) ont opté pour une politique identique.

Une forte pression s'exerce sur les pays pratiquant le secret bancaire, en Europe comme ailleurs, ce qui n'a pas été sans conséquence pour la Belgique en 2009. Dans le cadre de la Directive européenne sur l'épargne, elle a abandonné son statut de « pays du secret bancaire ». Pour les non-résidents, les banques belges sont passées depuis le 1er janvier 2010 d'un prélèvement (anonyme) à la source à l'échange d'informations avec le pays d'origine de ces personnes.

La mise à disposition des capitaux régularisés aura sans aucun doute un impact positif sur les économies locales en pleine dépression. Elle génère un nouveau processus de création

de monnaie et fait progresser le pouvoir d'achat. En outre, les capitaux régularisés procurent un effet positif sur les recettes de l'état. En effet, les capitaux fiscalement « inexistants » reviennent pour ainsi dire à la vie car dès leur régularisation ils suivent un parcours fiscalement correct et récurrent. De nombreux avoirs rapatriés sont investis dans des biens immobiliers (droits d'enregistrement et précompte immobilier) ou des entreprises... D'autres sont dépensés (taxe de consommation) ou placés sur des comptes belges (précompte mobilier) en attendant une utilisation, une donation (droits de donation) ou un héritage (droits de succession).

L'appel des pouvoirs publics (en l'absence d'alternatives et de solutions) en faveur d'une politique de régularisation plus sévère et probablement plus chère résonne de plus en plus clairement. Des propositions pour une nouvelle amnistie (adaptée) sont émises de tous côtés. Les systèmes de régularisation de plusieurs pays européens sont étudiés et comparés. Il nous semble dès lors logique qu'au cours des prochaines années un énorme travail reste à faire dans le domaine des régularisations. Les « anciens Belges » récalcitrants sont lassés de ces escarmouches, leur nombre diminue; quant à la nouvelle génération, elle souhaite autre chose.

*« La mise à disposition des capitaux régularisés aura sans aucun doute un impact positif sur les économies locales en pleine dépression. »*

(Niklaas Claeysoone, Responsable Conseil patrimonial chez Delen - Private Bank)





## **Keep it simple** c'est possible plus souvent qu'on ne le pense

« Keep it simple », tel est notre slogan principal pour tout ce qui touche aux conseils en matière de fiscalité, droit patrimonial de la famille ou droit de succession. Il se concrétise d'ailleurs plus fréquemment qu'on ne le pense.

Outre le conseil classique en matière de planification patrimoniale et successorale (analyse fiscale de votre patrimoine et contrat de mariage, structuration et accompagnement de la transmission d'actifs à la génération suivante, liquidation de successions...), nos juristes vous accompagnent également pour les régularisations fiscales ainsi que dans les démarches de dématérialisation de vos titres au porteur.

Pour les régularisations fiscales et le rapatriement d'actifs étrangers, nos juristes peuvent s'appuyer sur un large cadre de référence et une vaste expérience. Les témoignages des clients ayant suivi cette procédure sont unanimement positifs et ces derniers sont souvent candidats pour une planification successorale ultérieure.

Tous les titres au porteur d'entreprises cotées en bourse et de sociétés familiales doivent être convertis en titres nominatifs, dématérialisés ou non, au plus tard le 31 décembre 2013. Nos juristes se feront un plaisir de discuter avec vous des avantages de la conversion de vos titres au porteur en titres dématérialisés, et peuvent vous accompagner tout au long de ce processus.





## Delen OnLine

Grâce au site [www.delen.be](http://www.delen.be), le client a la possibilité de suivre l'évolution de son portefeuille sept jours sur sept, où qu'il se trouve, mais également de trouver aisément une foule d'informations. Transparence, autonomie et sécurité sont les maîtres-mots du site web.

### Transparence

Sur DelenOnline, il suffit d'un clic de souris pour avoir un aperçu des transactions effectuées, un historique des rendements obtenus, des informations générales ou des renseignements sur un titre individuel. Grâce à la robustesse de notre structure informatique, le client peut accéder par un 'clic' à ses extraits de compte, télécharger ses états de portefeuille et consulter le bulletin d'information bimestriel. De même, il peut en quelques secondes retrouver et imprimer au format A4 des extraits de compte anciens. En résumé: un archivage d'extraits simple, clair et convivial.

### Autonomie

Les clients qui souhaitent gérer eux-mêmes tout ou une partie de leur patrimoine peuvent utiliser leur compte de trading en ligne. Ils peuvent ainsi, via le site, donner des ordres de bourse qui sont immédiatement envoyés aux marchés respectifs; leur exécution ne se fait pas attendre grâce à une plate-forme informatique perfectionnée.

### Sécurité

Il va de soi que DelenOnline ne fait aucune concession en matière de sécurité. C'est pourquoi la Banque Delen a opté pour le Digipass. L'utilisateur du Digipass doit d'abord introduire son nom d'utilisateur et la clé d'accès générée par le Digipass, qui sont alors contrôlés; l'utilisateur Digipass n'a donc plus de mot de passe à retenir, mais est assuré que ses données personnelles bénéficient d'une protection de toute première qualité.



Laurence Roumieux et Geert Priem,  
l'équipe Delen OnLine sous la supervision de Daniel Ratinckx.

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



## L'économie mondiale en 2009

# L'économie mondiale en 2009

Malgré des stimuli sans précédent de la part des pouvoirs publics et la solidité de l'assise économique de nombreux marchés en expansion, l'économie mondiale a été durement frappée par la contagion globale de la crise du crédit. On a enregistré une croissance négative de -2%, se déclinant en une croissance négative de -3,4% dans les économies développées et un ralentissement de la croissance allant jusqu'à 1,5% dans les économies des pays en voie de développement.

## La zone euro

L'économie de la zone euro s'est contractée de pas moins de 4%, et ce bien qu'en fin d'année le climat économique ait montré quelques signes d'amélioration. Cette contraction est frappante alors que les incitants politiques s'élevaient à 1% du PIB. La consommation des particuliers a stagné et les investissements ont baissé tout au long de l'année. La confiance des consommateurs est plus ou moins revenue à la normale depuis avril 2009, mais elle est demeurée à un niveau relativement bas en raison de la hausse du chômage, de l'accumulation des déficits publics et des mesures drastiques d'assainissement, notamment en Grèce et en Espagne.

L'inflation a poursuivi sa tendance baissière ; en effet, la faible demande intérieure a amorti la pression sur les prix à la consommation et la progression du chômage a freiné l'augmentation des salaires.

Au sein de la BCE, les faucons ont recommencé à s'agiter, mais jusqu'à présent peu de mesures ont été prises qui risquent de menacer la croissance. Les observateurs du marché sont de plus en plus convaincus que la BCE va augmenter son taux d'intérêt. Nous pensons néanmoins qu'une hausse importante présenterait un certain danger.

## Le Royaume-Uni

Le Royaume-Uni est la dernière économie qui a réussi à contenir la récession. Son économie a reculé de 5% sur base annuelle. Son marché du logement, fort sollicité, donne de timides signes de reprise après une longue période d'état comateux, mais un retour à la normale semble encore éloigné. Le taux de chômage s'est stabilisé au-dessus de 7,5%, et la principale raison de la récente inflation de 2,9% est la hausse de la TVA. Les salaires progressant moins que l'inflation, le pouvoir d'achat diminue. Le pays enregistre en outre un énorme déficit budgétaire qui rend inévitables de nouvelles hausses d'impôts. Si l'on y ajoute un secteur bancaire encore fragile, on peut craindre que la pression déflationniste sur la croissance économique se maintienne encore quelque temps.

## L'Europe de l'Est

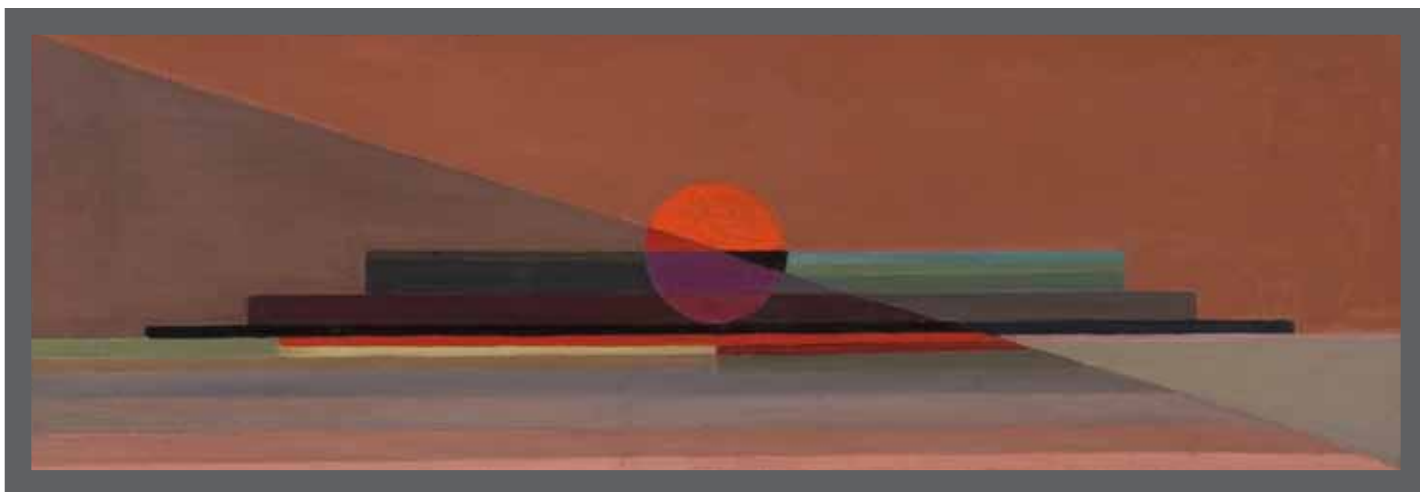
Les scénarios catastrophe pour cette région ne se sont pas vérifiés, bien que certains pays aient subi de fortes pressions, permettant ainsi à leur diversité somme toute importante de s'afficher franchement. La Pologne, seule lueur d'espoir de la région, a enregistré une croissance positive de près de 2%, essentiellement en raison de sa dépendance relativement faible aux exportations, de la faiblesse de sa monnaie et de la stabilité de son système bancaire. Par contre, la Tchéquie a enregistré un recul

de 4,1%, alors que la Hongrie et la Russie ont essuyé un revers de respectivement 6,2% et 7,9%. Pour l'instant, le danger de contagion est limité mais de grandes faiblesses fondamentales peuvent encore provoquer des chocs sérieux.

## Les États-Unis

L'économie américaine a continué à subir la tempête de plein fouet et a terminé l'année 2009 sur une croissance négative de -2,5%. Les incitants des pouvoirs publics se sont élevés à 2% du PIB et ont permis d'enregistrer de plus en plus de signes de stabilisation, voire d'amélioration, au fil du second semestre. Néanmoins les problèmes sous-jacents ne se résolvent que lentement. Le secteur financier ne consolide sa réserve de capital qu'au compte-goutte, par une combinaison d'augmentations de capital, de baisses de dividende et de bénéfices non distribués.

Les vagues de licenciements se suivent à un rythme accéléré, un ralentissement n'est attendu qu'au second semestre 2010. Les effets sur les dépenses de consommation d'une armée de chômeurs en croissance constante semblent pour l'instant plus limités que certains observateurs ne le craignaient. D'un autre côté, ce paramètre crucial (70% du PIB) peut encore réserver de mauvaises surprises; le marché du logement, toujours affaibli, n'y apportera aucun remède.





À court terme, nous prévoyons que les taux actuellement bas le resteront sans provoquer de tensions inflationnistes. En effet, le taux de chômage s'est stabilisé autour des 10%, alors que la nécessité du désendettement exerce une pression baissière sur les taux d'intérêt. De surcroît, les responsables politiques réalisent que la situation reste fragile et que des taux bas s'avèrent indispensables pour que le processus de guérison évolue en douceur (c'est surtout pour les banques qu'une courbe des taux d'intérêt plus abrupte est essentielle maintenant que les pertes de crédit augmentent fortement).

Une évolution se marque dans le taux d'épargne, passé de 2,6% en 2008 à 4,3% en 2009, ce qui indique que le processus de désendettement a débuté. Des études historiques montrent que ce cycle ne s'inverse que lorsqu'on revient à un niveau acceptable. Cet ajustement peut nécessiter quelques années de plus. Nous prévoyons qu'il faudra encore du temps avant que la croissance économique ne retrouve son niveau tendanciel.

### L'Amérique latine

L'Amérique latine n'a pas non plus échappé à la crise des crédits malgré un secteur bancaire relativement sain. L'économie de cette région a reculé de 3% en 2009. En Argentine, l'économie s'est contractée de 3,5% et au Mexique, de 6,6%. Le Brésil a de nouveau provoqué la surprise, au sens positif, en maintenant le niveau de son économie (+0,0%). Les investissements des entreprises semblent endosser le rôle de moteur de l'économie que jouaient les dépenses de consommation.

### Le Japon

Le Japon a le triste privilège de détenir le record en matière de dettes des pouvoirs publics. Pendant la crise, elles ont

probablement crû jusqu'à plus de 200% du PIB, ce qui freinera durablement la croissance à venir. Le spectre de la déflation continue de hanter le pays qui avec une croissance négative de -5% n'est pas en mesure de le chasser.

### Extrême-Orient (sauf Japon)

Grâce à l'intervention musclée de ses pouvoirs publics et à la hausse du crédit qui en découle, la Chine s'est rapidement reprise et a finalement enregistré une croissance exceptionnelle de 8,5% sur une base annuelle. Le seuil minimum de 8% fixé par le gouvernement a donc été atteint sans aucune difficulté. Il y a même eu quelques signes de surchauffe qui ont poussé les autorités chinoises à prendre des mesures pour endiguer l'octroi des crédits.

L'Inde forme l'autre pilier de la planète, avec un taux de croissance de plus de 6%. Ces deux pays garantissent (en combinaison avec les actuels encouragements des pouvoirs publics) une forte demande en travaux d'infrastructure pour les prochaines années, voire décennies.

En Corée, à Taiwan, à Singapour et en Thaïlande, la croissance du PIB a retrouvé son niveau d'avant la crise. Le redressement est d'abord venu de la reprise en force des exportations et s'est ensuite étendu à la consommation. L'autre point positif porte sur le budget, qui est sain. L'économie de ces pays s'est donc remise en selle.

### Politique monétaire

Pour inverser la spirale déflationniste, la BCE a été obligée de ramener son taux de 2,5% à 1% aux premiers mois de l'année. Diverses mesures ont également été annoncées, susceptibles de relancer un processus de prêt et d'emprunt totalement paralysé. Vers la fin de l'année, quelques voix se sont élevées pour dire ce qu'elles

pensaient d'une telle stratégie de sortie de crise si les injections massives de liquidités dans le système financier et l'économie étaient entièrement démantelées. À notre avis, cette stratégie recèle un grave danger car la spirale déflationniste pourrait être réamorcée, ce qui remettrait en question la fragile reprise économique.

Aux États-Unis, le taux de base a oscillé toute l'année entre 0 et 0,25% en raison du mauvais climat économique. Le pays est manifestement peu convaincu de la nécessité de resserrer rapidement la bride, ce qui, dans leur situation, n'est peut-être pas plus mal.

La Banque du Japon a maintenu son taux à 0,10%. La Banque d'Angleterre a fait de même, maintenant le sien à 0,5%, tout en allant plus loin avec sa politique relativement assertive visant à acheter massivement des obligations d'état pour garder artificiellement son taux à un faible niveau.

### Marchés des changes

Après un fort recul jusqu'à environ 1,50 USD/EUR, le dollar se redresse progressivement depuis début décembre. Sur l'année entière, on a enregistré une faible hausse de l'euro, de 2%. Les marchés sont de plus en plus convaincus que les perspectives de croissance à court terme se situent aux États-Unis, ce qui a un effet bénéfique sur l'évolution de leur monnaie. Nous les rejoignons sur ce point, mais à long terme, les faiblesses du dollar (déficit budgétaire, déficit de compte courant, dette publique) nous incitent à la prudence.

L'euro est petit à petit mis sous pression par la vulnérabilité de la position financière de nombreux gouvernements européens. Nous ne pensons pas que cette incertitude se dissipera rapidement, nous craignons même que pour un certain temps l'euro ne







Delen - Private Bank, Anvers

soit plus la monnaie stable qu'elle était.

Les pays asiatiques, Chine en tête, persistent dans leur politique d'une monnaie faible pour garantir leurs exportations, mais cette politique devient difficilement défendable en raison de leur forte croissance économique et de la pression internationale de plus en plus forte. Depuis le début de la crise, le gouvernement chinois rechigne davantage encore à laisser apprécier sa monnaie.

## Marchés des obligations

Le taux à long terme de la zone euro a progressé de 44 points de base pour passer à 3,40%, et celui des États-Unis, de 163 points de base, pour dépasser les 3,80%. Les taux ont néanmoins maintenu leur tendance baissière à long terme.

Le marché des obligations des sociétés a poursuivi son redressement, et les écarts entre les obligations d'état et de sociétés (différence de rendement pour des obligations d'une durée similaire) sont revenus à des niveaux escomptant une récession, même plus, une dépression.

## Matières premières

Comme celui des autres catégories d'actifs, l'indice des matières premières a pu combler une partie de ses pertes de 2008 (-33%) par une hausse de 20% exprimés en euros. La forte reprise asiatique a soutenu la demande. Le prix du pétrole surtout a enregistré une hausse spectaculaire (80%). Elle ne s'explique pas entièrement par la loi de l'offre et de la demande mais plutôt par le fait que les spéculateurs anticipent une relance économique durable. Le prix de l'or a enregistré une nouvelle progression (21% exprimés en euros) après les 11% de 2008.

## Marchés obligataires

2009, une année boursière à deux visages.

Après le désastre de 2008, les marchés ont poursuivi leur dégringolade, plongeant de près de 30% en début d'année. La crise du crédit a sévi avec force, accroissant l'angoisse d'un effondrement du système financier et par conséquent de l'économie mondiale. Au printemps, les interventions des autorités, extrêmes et coordonnées au niveau international, ont rétabli la confiance nécessaire sur les marchés. L'espoir d'une amélioration économique durable a donc petit à petit repris le dessus, permettant aux bourses de clôturer l'année sur une note positive inespérée. Fait notable, l'ampleur de la reprise des différents investissements était proportionnelle à leurs corrections en 2008. Les actions des marchés en expansion ont donné de meilleurs résultats que celles des pays développés et la hausse a principalement été portée par les actions financières et cycliques, très vulnérables.

## Stratégie de Delen – Private Bank

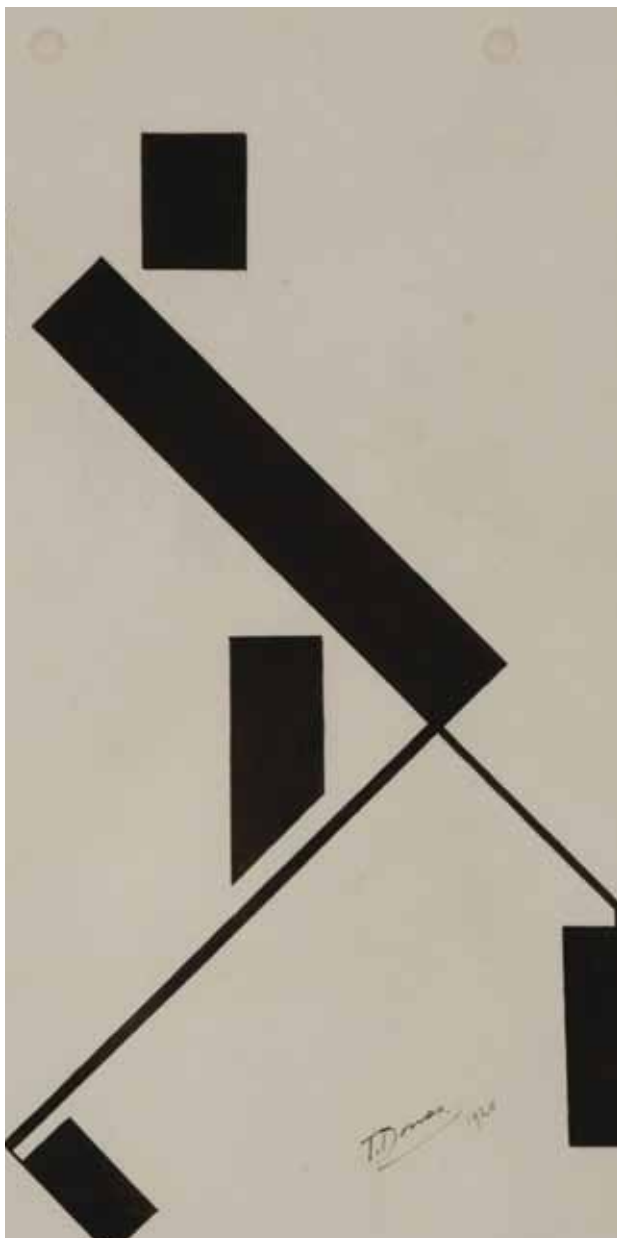
### 2009

Bien qu'initialement nous ayons pris la bonne décision, c'est-à-dire augmenter le risque dans les portefeuilles au plus noir de la crise en mars, avec le recul nous estimons ne pas l'avoir fait avec suffisamment de conviction. Nous avons pris trop rapidement des bénéfices sur nos positions en actions, alors que nous avons procédé par phases à l'achat d'obligations de sociétés. Cette retenue était dictée par notre conviction que le climat boursier était très vulnérable et la visibilité des données économiques et fondamentales très limitée. Notre philosophie de gestion sensible au risque ne nous a pas permis de nous laisser totalement porter par le revirement drastique de l'humeur du marché. Il est vrai que nous y avons perdu une part de rendement supplémentaire, mais nous apprécions davantage une stratégie d'investissement logique soutenue par un nombre suffisant d'arguments.

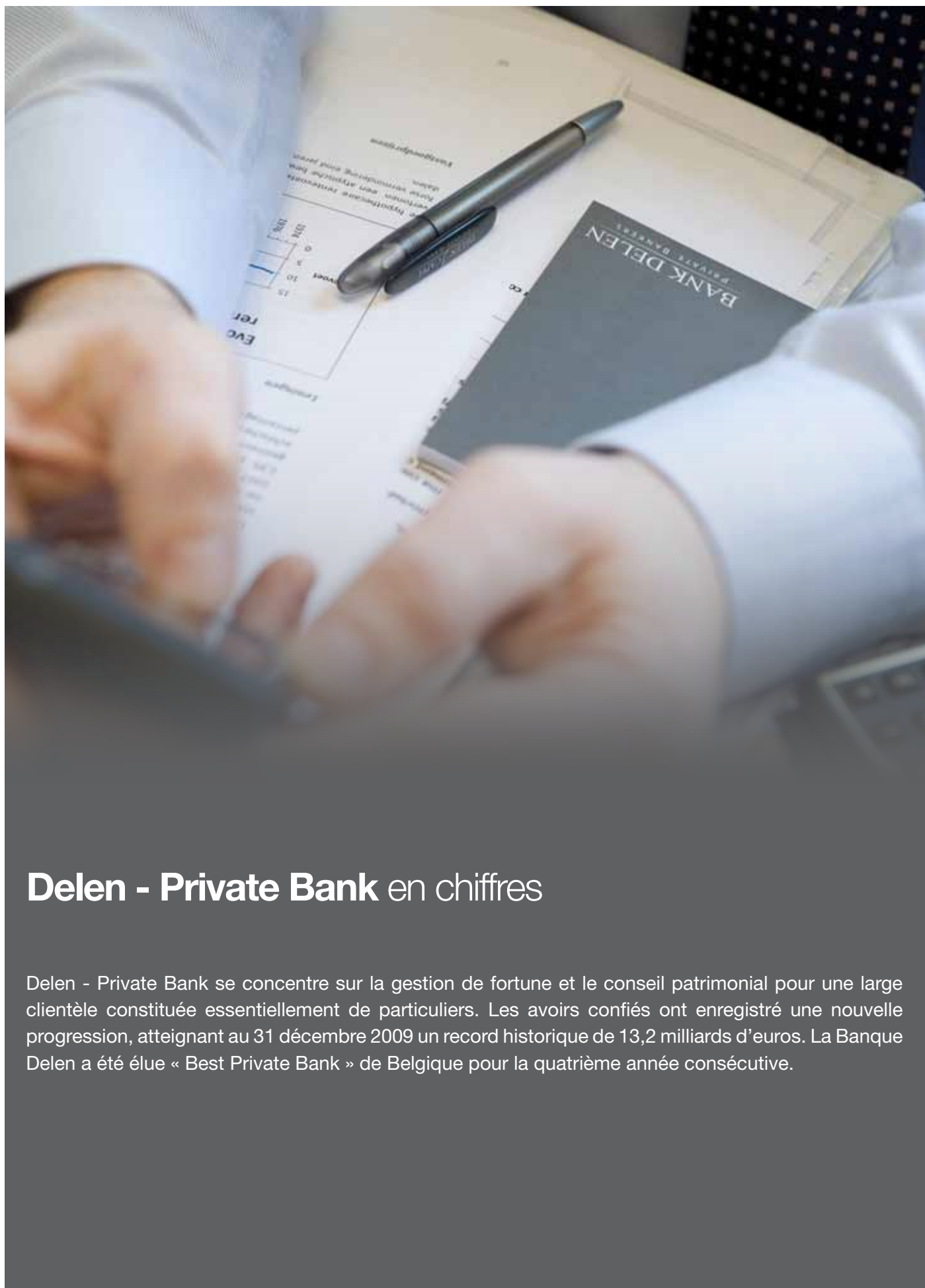
### 2010

De nombreux investisseurs professionnels n'hésitent pas à extrapoler à 2010 les différentes tendances boursières de l'année dernière. Ils partent du principe que les évolutions de la bourse se répéteront après les périodes de récession initiales. Hypothèse dangereuse, selon nous. Nous pensons que la crise actuelle est d'un tout autre calibre que celles des dernières décennies. Les économies occidentales sont prisonnières d'une spirale déflationniste parce que les banques sont moins disposées à prêter, et les particuliers et les entreprises moins enclins à emprunter. Tant que ces tendances ne s'inverseront pas, la croissance restera vraisemblablement sous pression. Nous nous en tiendrons à ce raisonnement jusqu'à ce que les chiffres prouvent que l'économie peut croître même en l'absence d'incitants des pouvoirs publics.

Il nous paraît sensé de continuer à investir la majeure partie de notre portefeuille de manière défensive. Garder suffisamment de liquidités et accorder une plus grande attention à des critères d'investissement défensif – dans la sélection tant des actions que des obligations – reste notre principale priorité. Le solde de notre portefeuille peut être investi de manière légèrement plus risquée. En ce qui concerne les actions, nous faisons de plus en plus confiance aux marchés en voie de développement et nous prévoyons d'augmenter le poids de ces régions à la prochaine correction significative. Dans la partie à taux fixe, nous entrevoyons des possibilités de diversification intéressantes promettant un rendement attrayant tout en présentant relativement peu de risque. Sur le terrain monétaire, nous nous montrons moins négatifs par rapport au dollar; nous pensons que les matières premières seront également freinées dans leur élan.



## Delen - Private Bank en chiffres



## Delen - Private Bank en chiffres

Delen - Private Bank se concentre sur la gestion de fortune et le conseil patrimonial pour une large clientèle constituée essentiellement de particuliers. Les avoirs confiés ont enregistré une nouvelle progression, atteignant au 31 décembre 2009 un record historique de 13,2 milliards d'euros. La Banque Delen a été élue « Best Private Bank » de Belgique pour la quatrième année consécutive.

## Aperçu financier de l'année 2009

Le 31 décembre 2009, les avoirs confiés à la banque atteignaient les 13.243 millions d'euros (contre 11.423 millions d'euros au 30 juin 2009 et 10.343 millions d'euros au 31 décembre 2008). Les avoirs gérés ont connu une croissance record, surtout au second semestre. D'une part, la Banque Delen a su profiter de l'impact du redressement des marchés financiers sur ses portefeuilles clients. D'autre part, la Banque a enregistré une croissance nette de nouveaux capitaux, provenant à la fois de clients existants et de nouveaux clients. Cet afflux de capitaux a dépassé sensiblement le niveau record de 2007, ce qui témoigne de la confiance qu'ont les clients dans la Banque Delen. La stratégie prudente d'investissement et le modèle de gestion dynamique « en bon père de famille » continuent à démontrer leur valeur ajoutée.

Les produits d'exploitation bruts se sont maintenus au-delà des 100 millions d'euros (103,4 millions d'euros), malgré une baisse des actifs en gestion au début de l'année. Comparativement à 2008, le total des produits d'exploitation bruts a diminué de 1,2% et les charges d'exploitation de 3,0%. Fin 2009, le groupe Delen occupait 214 personnes. Le cost-income ratio a légèrement augmenté tout en restant à un niveau extrêmement compétitif de 46,8% (45,5% en 2008).

Le bénéfice net a progressé de 7,7%, à 36,0 millions d'euros (33,4 millions d'euros en 2008). Les fonds propres consolidés du groupe Delen ont grimpé à 182,3 millions d'euros au 31 décembre 2009 (contre 158,1 millions d'euros au 31 décembre 2008). Les fonds propres réglementaires (compte tenu des immobilisations incorporelles) ont augmenté à 130,5 millions d'euros au 31 décembre 2009 (contre 116,3 millions d'euros au 31 décembre 2008). La Banque



Eric Lechien, CFO de Delen - Private Bank

Delen est largement capitalisée et le groupe satisfait amplement aux exigences de Bâle II actuellement en vigueur en matière de fonds propres. Le ratio de capital Core Tier 1 de la Banque Delen s'élevait à 32,9% à la fin de l'année. La Banque Delen dispose en outre d'un bilan solide, clair et compréhensible. Les avoirs liquides inscrits au bilan sont investis de manière prudente, principalement dans des titres publics de qualité, dans des banques de qualité à court terme ou auprès de la Banque nationale.

### Delen - Private Bank (consolidée)

|                                                         | 2009       | 2008       | 2007       | 2006      | 2005      |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| Total portefeuilles clients                             | 13.242.868 | 10.342.784 | 12.125.735 | 8.416.378 | 7.471.537 |
| Dont gestion                                            | 8.901.127  | 7.048.538  | 8.718.820  | 5.579.413 | 4.748.455 |
| Total valeur sicavs commercialisées par le Groupe Delen | 7.625.547  | 5.968.774  | 6.159.919  | 2.152.079 | 1.720.584 |
| Fonds propres                                           | 182.309    | 158.099    | 132.407    | 132.588   | 120.107   |
| Revenus bruts d'exploitation                            | 103.442    | 104.738    | 103.212    | 80.479    | 72.908    |
| Bénéfice net (part du Groupe)                           | 35.962     | 33.375     | 36.586     | 29.393    | 25.952    |
| Cost-income ratio                                       | 47%        | 45%        | 39%        | 40%       | 38%       |

### Delen Investments (consolidée)

|                               | 2009       | 2008       | 2007       | 2006      | 2005      |
|-------------------------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| Total portefeuilles clients   | 13.242.868 | 10.342.784 | 12.125.735 | 8.416.378 | 7.471.537 |
| Fonds propres                 | 303.597    | 281.083    | 246.021    | 148.711   | 134.380   |
| Bénéfice net (part du Groupe) | 34.570     | 32.469     | 36.714     | 30.007    | 25.901    |
| Cost-income ratio             | 48%        | 46%        | 45%        | 43%       | 43%       |
| Personnel                     | 214        | 215        | 210        | 168       | 168       |





Delen - Private Bank, Anvers

## Aperçu opérationnel de l'année 2009

La Banque Delen s'est attachée, en 2009, à réinvestir progressivement les importants capitaux en gestion qu'elle avait maintenus en grande partie en liquidités en 2008, pendant la période difficile qu'ont traversée les marchés financiers.

L'année boursière s'est révélée exceptionnelle et atypique, avec des marchés très volatils après la crise, les moments de forte panique succédant aux accès d'euphorie. Une fois de plus, les marchés financiers ont précédé le redressement économique. Les efforts coordonnés des autorités politiques et financières semblent avoir stabilisé les turbulences dans le secteur bancaire. La prudence reste toutefois de mise dans un contexte où le rétablissement de l'économie réelle est à peine amorcé et reste donc fragile. Cette constatation doit bien entendu être différenciée selon la région. On observe ainsi que les économies émergentes – principalement en Asie – étaient moins sensibles à la bulle du crédit et ont dès lors réussi à conserver une croissance économique importante. Fidèle à sa stratégie défensive, la Banque Delen avait constitué, en 2008, un pourcentage élevé de liquidités dans les portefeuilles. Dans le contexte des marchés financiers de 2009, la Banque a progressivement réinvesti une bonne partie de ces liquidités en portefeuille. Par ailleurs, la Banque Delen est restée sélective en privilégiant les entreprises offrant un bilan solide et une présence dans les marchés émergents, ainsi que les secteurs défensifs ou sous-estimés.

La Banque Delen continue à gagner des parts de marché dans le secteur des banques privées en Belgique, ceci grâce à la croissance record de l'afflux de nouveaux capitaux. Toutes les succursales de la Banque Delen ont contribué à la croissance des avoirs confiés. Les investissements dans les équipes à Bruxelles, Gand et Hasselt portent leurs fruits et encouragent la Banque à poursuivre le

développement de son réseau en investissant dans son personnel et ses bâtiments afin d'améliorer encore l'accueil et le service à la clientèle.

La Banque J.Van Breda & C° a elle aussi apporté, avec ses 41 agences, une importante contribution au résultat de la Banque Delen. Au 31 décembre 2009, la Banque Delen gère 1.668 millions d'euros pour le compte de clients apportés par le réseau de la Banque J.Van Breda & C°. En outre, la Banque Delen gère un montant de 110 millions d'euros via des sicav dont la Banque J.Van Breda & C° fait la promotion auprès de sa clientèle. Elle assure aussi l'administration des titres de la Banque J.Van Breda & C° (238 millions d'euros). La Banque J.Van Breda & C° représente ainsi environ 14% du total des avoirs gérés par la Banque Delen.

En 2009, la Banque Delen a maintenu sa stratégie visant à optimiser la qualité et l'efficacité de la gestion de fortune en s'efforçant d'augmenter la proportion de mandats de gestion. À la fin de l'année 2009, 67% (8,901 milliards d'euros) des avoirs confiés à la Banque Delen étaient gérés directement à titre discrétionnaire ou placés dans des sicav patrimoniales de la Banque elle-même. Ceci représente plus de 14.000 mandats de gestion. La discipline dont fait preuve la Banque Delen dans l'application de son modèle est partagée par l'ensemble de ses équipes commerciales, y compris les collaborateurs qui ont rejoint la Banque suite à une acquisition et qui s'y sont intégrés. Du reste, le modèle de gestion de la Banque Delen se fortifie à chaque acquisition. Capital & Finance a en outre apporté, sur le plan de la gestion dynamique des portefeuilles via les sicav patrimoniales, un savoir-faire supplémentaire qui s'inscrit dans la gestion de bon père de famille de la Banque. En février 2010, la Banque Delen a été consacrée par Euromoney « Best Private Bank » en Belgique sur la base d'un sondage mené au sein du secteur financier. C'est la première fois qu'une banque privée belge obtient ce prix quatre années consécutivement.



Comptes annuels consolidés et statutaires

## Résultats

|                                                                                            | 2009           | 2008           | 2007           | 2006           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>REVENUS BRUTS D'EXPLOITATION</b>                                                        | <b>103.442</b> | <b>104.738</b> | <b>103.212</b> | <b>80.479</b>  |
| Marge d'intérêts                                                                           | 7.096          | 10.923         | 7.184          | 6.185          |
| Commissions brutes perçues                                                                 | 93.587         | 97.172         | 95.264         | 73.186         |
| Profits sur instruments financiers évalués à leur valeur réelle via le compte de résultats | 972            | -3.509         | 21             | 738            |
| Profits réalisés sur les actifs disponibles à la vente                                     | 1.084          | -138           | 570            | 120            |
| Autres revenus d'exploitation                                                              | 704            | 289            | 174            | 250            |
| <b>COMMISSIONS VERSEES A DES INTERMEDIAIRES</b>                                            | <b>-11.964</b> | <b>-13.416</b> | <b>-15.782</b> | <b>-12.115</b> |
| <b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>                                                              | <b>-41.762</b> | <b>-43.057</b> | <b>-33.876</b> | <b>-27.130</b> |
| Frais de personnel                                                                         | -26.272        | -24.678        | -20.050        | -15.210        |
| Frais généraux et administratifs                                                           | -12.425        | -15.695        | -11.479        | -9.719         |
| Amortissements                                                                             | -2.478         | -2.417         | -2.399         | -2.158         |
| Provisions                                                                                 | 57             | -177           | 63             | 351            |
| Réductions de valeur                                                                       | 25             | 246            | 195            | -223           |
| Autres charges d'exploitation                                                              | -670           | -337           | -207           | -171           |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>                                                             | <b>49.716</b>  | <b>48.265</b>  | <b>53.554</b>  | <b>41.234</b>  |
| Quote-part dans le bénéfice (la perte) de filiales communes mises en équivalence           |                |                | 339            | 655            |
| <b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>                                                                | <b>49.716</b>  | <b>48.265</b>  | <b>53.893</b>  | <b>41.889</b>  |
| Impôts sur le résultat                                                                     | -13.573        | -14.780        | -17.259        | -12.466        |
| <b>RESULTAT APRES IMPÔT</b>                                                                | <b>36.143</b>  | <b>33.485</b>  | <b>36.634</b>  | <b>29.423</b>  |
| Intérêts minoritaires                                                                      | -181           | -110           | -47            | -30            |
| <b>BENEFICE NET</b>                                                                        | <b>35.962</b>  | <b>33.375</b>  | <b>36.586</b>  | <b>29.393</b>  |

En milliers d'EUR

# Comptes annuels consolidés

## Bilan

|                                                         | 2009             | 2008             | 2007             | 2006             |
|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ACTIF</b>                                            | <b>1.214.566</b> | <b>1.581.325</b> | <b>1.356.062</b> | <b>1.263.790</b> |
| Trésorerie et comptes à vue auprès de banques centrales | 81.943           | 229.533          | 1.811            | 1.568            |
| Instruments financiers du portefeuille de négociation   | 11.856           | 8.187            | 7.682            | 5.597            |
| Créances sur établissements de crédit et contreparties  | 273.254          | 327.239          | 459.234          | 611.055          |
| Créances sur les clients                                | 52.498           | 84.674           | 96.510           | 47.938           |
| Placements                                              | 748.871          | 883.803          | 743.172          | 555.164          |
| Produits d'instruments financiers                       |                  | 4.229            | 5.591            | 3.097            |
| Participations mises en équivalence                     |                  |                  |                  | 1.340            |
| Actifs d'impôt                                          | 1.544            | 989              | 970              | 1.001            |
| Immobilisations corporelles                             | 17.016           | 14.432           | 13.180           | 12.367           |
| Clientèle                                               | 24.848           | 24.864           | 24.880           | 20.680           |
| Immobilisations incorporelles                           | 289              | 143              | 65               | 104              |
| Autres actifs                                           | 2.446            | 3.232            | 2.966            | 3.879            |
| <b>TOTAL ENGAGEMENTS &amp; FONDS PROPRES</b>            | <b>1.214.566</b> | <b>1.581.325</b> | <b>1.356.062</b> | <b>1.263.790</b> |
| <i>Engagements</i>                                      | 1.032.257        | 1.423.226        | 1.223.655        | 1.131.202        |
| Instruments financiers du portefeuille de négociation   | 4.630            | 4.435            | 4.983            | 321              |
| Dettes envers établissements de crédit et contreparties | 7.600            | 3.723            | 8.075            | 114.922          |
| Dettes envers les clients                               | 993.021          | 1.385.693        | 1.185.538        | 989.391          |
| Intérêts à payer sur instruments financiers             |                  | 141              | 668              | 153              |
| Provisions                                              | 680              | 844              | 812              | 556              |
| Passifs d'impôt                                         | 11.829           | 15.995           | 13.507           | 9.674            |
| Autres engagements                                      | 14.496           | 12.395           | 10.073           | 16.185           |
| <i>Fonds propres</i>                                    | 182.309          | 158.099          | 132.407          | 132.588          |
| Fonds propres du Groupe                                 | 182.051          | 157.922          | 132.309          | 132.517          |
| - Capital souscrit                                      | 42.261           | 42.261           | 42.261           | 41.761           |
| - Réserve de réévaluation                               | 5.018            | 5.022            | 2.483            | 1.724            |
| - Réserves consolidées                                  | 134.772          | 110.639          | 87.565           | 89.032           |
| Intérêts minoritaires                                   | 258              | 177              | 97               | 71               |

En milliers d'EUR



# Comptes annuels statutaires

## Bilan après répartition - Actif

|                                                                                                                              | 2009      | 2008      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| I Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux                                              | 80.828    | 229.034   |
| II Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale                                                  | 400.896   | 593.740   |
| III Créances sur les établissements de crédit                                                                                | 240.206   | 255.184   |
| A. A vue                                                                                                                     | 45.793    | 34.552    |
| B. Autres créances (à terme ou à préavis)                                                                                    | 194.413   | 220.632   |
| IV Créances sur la clientèle                                                                                                 | 42.707    | 65.297    |
| V Obligations et autres titres à revenu fixe                                                                                 | 285.348   | 223.357   |
| A. Des émetteurs publics                                                                                                     | 122.554   | 128.203   |
| B. D'autres émetteurs                                                                                                        | 162.794   | 95.154    |
| VI Actions et autres titres à revenu variable                                                                                | 2.060     | 1.718     |
| VII Immobilisations financières                                                                                              | 1.757     | 1.757     |
| A. Participations dans des entreprises liées                                                                                 | 1.755     | 1.755     |
| B. Participations dans des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation                                    |           |           |
| C. Autres actions et parts constituant des immobilisations financières                                                       |           |           |
| D. Créances subordonnées sur des entreprises liées et sur des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation | 2         | 2         |
| VIII Frais d'établissement et immobilisations incorporelles                                                                  | 2.442     | 2.577     |
| IX Immobilisations corporelles                                                                                               | 19.067    | 17.077    |
| XI Autres actifs                                                                                                             | 324       | 611       |
| XII Comptes de régularisation                                                                                                | 2.257     | 8.343     |
| TOTAL DE L'ACTIF                                                                                                             | 1.077.892 | 1.398.695 |

En milliers d'EUR

# Comptes annuels statutaires

## Bilan après répartition - Passif

|      |                                            | 2009             | 2008             |
|------|--------------------------------------------|------------------|------------------|
| I    | Dettes envers les établissements de crédit | 306.803          | 504.284          |
|      | A. A vue                                   | 306.314          | 504.051          |
|      | C. Autres dettes (à terme ou à préavis)    | 489              | 233              |
| II   | Dettes envers la clientèle                 | 653.612          | 790.996          |
|      | A. Dépôts d'épargne                        | 9.457            | 6.916            |
|      | B. Autres dettes                           | 644.155          | 784.080          |
|      | 1 A vue                                    | 558.096          | 643.606          |
|      | 2 A terme ou à préavis                     | 86.059           | 140.474          |
| IV   | Autres dettes                              | 33.538           | 23.474           |
| V    | Comptes de régularisation                  | 14               | 99               |
| VI   | Provisions et impôts différés              | 263              | 362              |
|      | A. Provisions pour risques et charges      | 215              | 312              |
|      | 1 Pensions et obligations similaires       | 154              | 190              |
|      | 3 Autres risques et charges                | 61               | 122              |
|      | B. Impôts différés                         | 48               | 50               |
| VII  | Fonds pour risques bancaires généraux      | 7.023            | 7.023            |
|      | <b>Fonds propres</b>                       | <b>76.639</b>    | <b>72.457</b>    |
| IX   | Capital                                    | 41.850           | 41.850           |
|      | A. Capital souscrit                        | 41.850           | 41.850           |
| X    | Primes d'émission                          | 411              | 411              |
| XII  | Réserves                                   | 4.278            | 4.282            |
|      | A. Réserve légale                          | 4.185            | 4.185            |
|      | C. Réserves immunisées                     | 93               | 97               |
| XIII | Bénéfice reporté                           | 30.100           | 25.914           |
|      | <b>TOTAL DU PASSIF</b>                     | <b>1.077.892</b> | <b>1.398.695</b> |

En milliers d'EUR

## Résultats

|                                                                                                                                                                                                                       | 2009    | 2008    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| I Intérêts et produits assimilés                                                                                                                                                                                      | 14.011  | 54.674  |
| Dont : des titres à revenu fixe                                                                                                                                                                                       | 9.096   | 31.314  |
| II Intérêts et charges assimilées (-)                                                                                                                                                                                 | -8.049  | -46.371 |
| III Revenus de titres à revenu variable                                                                                                                                                                               | 11.246  | 2.292   |
| A. D'actions, parts de société et autres titres à revenu variable                                                                                                                                                     | 27      | 158     |
| B. De participations dans des entreprises liées                                                                                                                                                                       | 11.084  | 2.134   |
| D. D'autres actions et parts de société constituant des immobilisations financières                                                                                                                                   | 135     |         |
| IV Commissions perçues                                                                                                                                                                                                | 57.872  | 64.831  |
| V Commissions versées (-)                                                                                                                                                                                             | -14.853 | -17.346 |
| VI Bénéfice (perte(-)) provenant d'opérations financières                                                                                                                                                             | 3.691   | 589     |
| A. Du change et du négoce de titres et autres instruments financiers                                                                                                                                                  | 2.608   | 609     |
| B. De la réalisation de titres de placement                                                                                                                                                                           | 1.083   | -20     |
| VII Frais généraux administratifs (-)                                                                                                                                                                                 | -28.085 | -29.478 |
| A. Rémunérations, charges sociales et pensions                                                                                                                                                                        | -19.251 | -18.160 |
| B. Autres frais administratifs                                                                                                                                                                                        | -8.834  | -11.318 |
| VIII Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles (-)                                                                                           | -2.651  | -3.017  |
| 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 | 20      | 104     |
| 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                                                  | 277     | -557    |
| 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        | 96      | 106     |

En milliers d'EUR

## Résultats

|                                                                                                                                                                                           | 2009   | 2008   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| XII Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes<br>« I. Passifs éventuels » et<br>« II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » du hors bilan |        | -73    |
| XIV Autres produits d'exploitation                                                                                                                                                        | 672    | 292    |
| XV Autres charges d'exploitation                                                                                                                                                          | -782   | -468   |
| XVI Bénéfice courant avant impôts                                                                                                                                                         | 33.465 | 25.578 |
| XVII Produits exceptionnels                                                                                                                                                               | 35     | 27     |
| D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés                                                                                                                                       | 32     | 13     |
| E. Autres produits exceptionnels                                                                                                                                                          | 3      | 14     |
| XVIII Charges exceptionnelles                                                                                                                                                             | -21    | -30    |
| A. Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles                                                       |        | -11    |
| D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés                                                                                                                                      | -21    | -19    |
| XIX Bénéfice de l'exercice avant impôts                                                                                                                                                   | 33.479 | 25.575 |
| XIX-bis. Transfert aux impôts différés                                                                                                                                                    | 2      | 2      |
| XX Impôts sur le résultat                                                                                                                                                                 | -7.778 | -8.300 |
| A. Impôts                                                                                                                                                                                 | -7.778 | -8.300 |
| B. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales                                                                                                                             |        |        |
| XXI Bénéfice de l'exercice                                                                                                                                                                | 25.703 | 17.277 |
| XXII Transfert aux réserves immunisées (-)<br>Transfert des réserves immunisées                                                                                                           | 4      | 4      |
| XXIII Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter                                                                                                                                           | 25.707 | 17.281 |

En milliers d'EUR



## Postes hors bilan

|                                                                                     | 2009       | 2008       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| I Passifs éventuels                                                                 | 5.159      | 4.382      |
| B. Cautions en remplacement de crédits                                              | 2.628      | 3.736      |
| C. Autres garanties données                                                         | 2.531      | 646        |
| II Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit                            | 104.736    | 132.064    |
| A. Engagements fermes de mise à disposition de fonds                                |            |            |
| B. Engagements du fait d'achats au comptant de valeurs mobilières ou autres valeurs | 101.761    | 114.369    |
| C. Marge disponible sur lignes de crédit confirmées                                 | 2.975      | 17.695     |
| III Valeurs confiées à l'établissement de crédit                                    | 18.913.549 | 13.163.866 |
| A. Valeurs détenues en fiducie                                                      |            |            |
| B. Dépôts à découvert et assimilés                                                  | 18.913.549 | 13.163.866 |

## Bilan après répartition du résultat

|                                                        | 2009    | 2008    |
|--------------------------------------------------------|---------|---------|
| A Bénéfice à affecter                                  | 51.621  | 38.019  |
| 1. Bénéfice de l'exercice à affecter                   | 25.707  | 17.281  |
| 2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent            | 25.914  | 20.738  |
| C Affectations (-) / Reprises aux/des capitaux propres |         |         |
| 2. A la réserve légale                                 |         |         |
| 3. Aux autres réserves                                 |         |         |
| D Résultat à reporter                                  | -30.100 | -25.914 |
| 1. Bénéfice à reporter                                 | -30.100 | -25.914 |
| F Bénéfice à distribuer (-)                            | -21.521 | -12.105 |
| 1. Rémunération du capital                             | -21.521 | -12.105 |

En milliers d'EUR



BRAFA 2010

# Brussels Antiques & Fine Arts Fair 2010



Stand Delen - Private Bank à BRAFA 2007



Stand Delen - Private Bank à BRAFA 2008



Stand Delen - Private Bank à BRAFA 2009



Stand Delen - Private Bank à BRAFA 2010

Début 2010, la Banque Delen a été pour la quatrième fois d'affilée partenaire et sponsor principal de la « Brussels Antiques & Fine Arts Fair » (BRAFA).

Du 22 au 31 janvier 2010, 120 marchands d'art belges et étrangers de premier plan ont exposé des milliers de sublimes objets d'art sur le site de Tour et Taxis à Bruxelles.

Chaque année, la Banque Delen expose sa collection d'art sur son stand du salon BRAFA qui est devenu un lounge accueillant où elle reçoit pendant 10 jours de nombreux invités et visiteurs.

Le slogan 'Bank Delen, Supporting Fine Arts' souligne l'harmonie entre les partenaires et la collection d'art qui présentée. Nos clients ont eu l'occasion d'admirer les œuvres d'art de peintres belges de renommée européenne, tels Karel Maes, Floris Jaspers, Marthe Donas et Léon Spilliaert. Cette année encore, la Banque Delen a organisé à l'attention de ses clients des visites accompagnées de guides professionnels.

Grâce à cette participation active, de plus en plus de clients et invités se sont rendus à BRAFA. La Banque Delen est bien décidée à continuer dans la voie artistique et a déjà réservé son emplacement pour BRAFA 2011.

# Légendes

Couverture  
Henri Vanstraten,  
Autoportrait et sport, 1920, 175x225, huile  
sur toile avec paravent

P3  
Peinture de l'école russe, vers 1990,  
72x70cm, huile sur toile

P8  
Catherine François,  
Butterfly, 122x46x46cm

P11  
Victor Vasarely,  
Sauzon, 1950, 133x100cm, huile sur toile

P13  
Prosper De Troyer,  
La toilette animée, 1920, 149x 98cm, Huile  
sur panneau

P17  
Hubert WOLFS,  
Locomotief, 1925, 78x90, huile sur toile

P21  
Winnie Menzel,  
Clown, 1930, H 40cm B 23cm socle 14cm

P24  
Jos Leonard,  
Les danseuses, 1922, 58x42,5cm, gouache

P25  
Jos Leonard,  
Visage, 1922, 62x20, gouache  
(© SABAM – Belgium 2010)

P27  
Victor Servranckx,  
Sections of walls on sky, 1923,  
Opus 37, huile sur toile  
58 x 70  
(© SABAM – Belgium 2010)

P32  
Léon Spilliaert,  
Le Réveil, 1909, 34,5x44,5cm, huile sur toile  
(© SABAM – Belgium 2010)

P37  
Jan Fabre,  
Les poux sont partout, 1992, 250x162cm  
(© SABAM – Belgium 2010)

P38  
Felix De Boeck,  
Composition abstraite, 1922, 26,5x19,5cm,  
huile sur toile  
(© SABAM – Belgium 2010)

P41  
Marthe Donas,  
Tango, 1920, 26,5x19,5cm, encre sur papier  
(© SABAM – Belgium 2010)

P43  
Floris Jaspers,  
Composition abstraite, 1929, 99x79cm, huile  
sur toile  
(© SABAM – Belgium 2010)

P45  
Karel Maes,  
Composition rose, 1923, 60x50cm, huile sur  
toile  
(© SABAM – Belgium 2010)

P53  
Alexandra Exter,  
Camarade Chestakov, 1921, 47,5cmx48,  
gouache



ANTWERPEN

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

BRUXELLES

Avenue de Tervueren 72  
1040 Bruxelles  
+32 (0)2 511 84 10  
*A partir du 12 avril 2010 nous déménageons  
temporairement à l'adresse suivante :*  
Woluwegate  
Boulevard de la Woluwe 2  
1150 Bruxelles

Rue du Pinson 36  
1170 Bruxelles  
+32 (0)2 663 64 30

LIÈGE

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

ROESELARE

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

GENT

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

HASSELT

Thonissenlaan 11 - 3500 Hasselt  
+32 (0)11 24 25 90

LUXEMBOURG

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

GENÈVE

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

[www.delen.be](http://www.delen.be)  
[info@delen.be](mailto:info@delen.be)