

DELEN

PRIVATE BANK



Table des matières

4	2013, l'année du retournement
8	La parole à deux présidents
10	Chiffres clés et prévisions
12	Historique
14	Un groupe financier très solide
16	Ackermans & van Haaren
18	Banque J.Van Breda & C°
19	JM Finn & Co (Ltd)
20	Gestion et surveillance
22	Gestion de patrimoine : 2013, une année exceptionnelle
28	Capfi Delen Asset Management 2013
32	2013, un grand nombre de mesures
34	Economie mondiale en 2013 : une analyse
42	Aperçu financier 2013
44	Aperçu opérationnel 2013
46	Entreprise : Design et confidentialité
51	Digital via Delen OnLine
52	Entreprise : sponsor de la BRAFA
54	Comptes annuels
56	Comptes annuels consolidés / Résultats
57	Comptes annuels consolidés / Bilan
58	Comptes annuels statutaires / Bilan après répartition
60	Comptes annuels statutaires / Compte de résultats
62	Comptes annuels statutaires / Postes hors bilan
63	Comptes annuels statutaires / Affectations et prélèvements

■ 2013, l'année du retournement : essoufflement des pays émergents, reprise des pays développés.

La crise aura bientôt sept ans ! Allons-nous enfin connaître des années de vaches grasses, après sept années de vaches maigres? Telle est la question que pose Christine Lagarde, présidente du FMI (Fonds Monétaire International). L'embellie de la conjoncture dans les pays développés le laisse augurer, surtout aux USA, mais également en Europe et au Japon. Malheureusement, l'essoufflement de la conjoncture dans les pays émergents est venu ternir ce tableau, particulièrement en Amérique latine (où la croissance devient anémique), mais aussi en Inde et dans d'autres pays asiatiques. Même la Chine voit sa croissance réduite à près de 7%, et le gouvernement commence à se préoccuper de la hausse exponentielle de la masse des crédits.

”

Malheureusement, l'essoufflement de la conjoncture dans les pays émergents est venu ternir ce tableau.

”

L'annonce par la Fed (Banque Centrale Américaine) de la diminution de son programme d'achat de la dette américaine - de \$ 85 Milliards par semaine à \$ 75 Milliards et ensuite à \$ 65 Milliards récemment - a fait l'effet d'une douche froide. Les taux d'intérêt des obligations d'état sont repartis à la hausse, et les marchés financiers ont commencé à s'inquiéter de la situation des pays émergents. Ceux-ci généralement ne disposent pas d'une épargne locale suffisante pour financer leurs économies, et sont largement dépendants

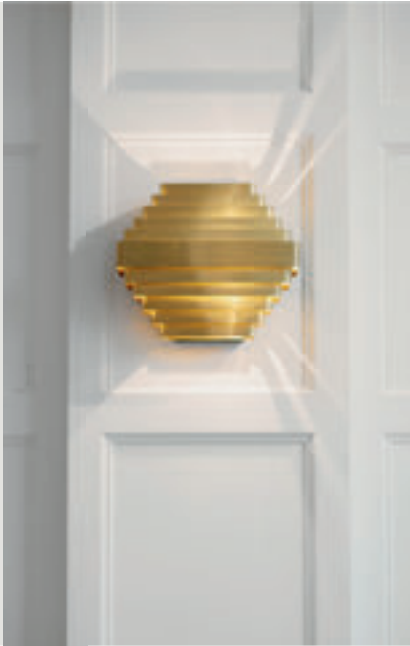
des flux financiers en provenance des pays développés. Ils avaient profité de l'abondance de liquidités générées par l'action des banques centrales, liquidités qui s'étaient naturellement dirigées vers ces pays, attirées par des rendements plus élevés et fuyant les pays atteints par la crise.

En 2013, l'Europe apparaît stabilisée, les pays anglo-saxons sont en croissance, et les injections monétaires de la Fed commencent à se tarir. Autant de raisons pour que les flux monétaires se détournent des pays émergents avec toutes les conséquences que l'on a pu observer dans ces pays depuis quelques mois : chutes brutales des devises, recul des économies, remontée des taux d'intérêt.

Les investisseurs, toujours tiraillés entre la peur de perdre et le désir de gagner (« fear and greed »), ont déserté les pays émergents (Amérique latine - 19% en 2013, Europe de l'Est - 7%, Asie ex Japon - 4%), les obligations à faible rendement et les matières premières (-1,4%) ainsi que l'or (-31%), pour revenir vers les actions, surtout aux USA (+24%) et en Europe (+18%). Au niveau des devises, l'euro est le grand gagnant de l'année 2013 (+4% contre \$US, +26% contre le ¥, +13% contre la couronne norvégienne).

Quels enjeux pour 2014 ?

Dans la crise, des solidarités insoupçonnées s'étaient révélées : les banques centrales coordonnaient leurs actions, les Etats leurs mesures de relance, l'Europe et le FMI venaient au secours de la « périphérie européenne ». La fin de la première phase de la crise amène un ralentissement des solidarités,



De g. à dr. Didier Willemssens,
Benoit Leloup et Caroline Van der
Veken, gestionnaires.

tandis que des mouvements identitaires, individualistes et nationalistes prennent le dessus. Les pays émergents, atteints par l'annonce du début d'une période de restriction monétaire aux USA, demandent à la Fed de prendre en compte leur situation : en vain car la Fed n'agira que dans l'intérêt des USA, comme vient encore de le rappeler la nouvelle présidente de la Fed, Mrs Yellen. En Europe, chaque région qui s'estime plus forte pense qu'il vaut mieux se séparer des régions plus faibles : l'Ecosse, riche de son pétrole, va-t-elle renoncer à une alliance de plus de 300 ans avec l'Angleterre, l'Angleterre va-t-elle se retirer de l'Europe, la Catalogne de l'Espagne? Le Front National, en France, rêve de briser l'euro, les Allemands rêvent d'une zone européenne unifiée, mais sans en payer le prix. La progression de l'Union Européenne est remise en cause, avec sa monnaie commune ; pourtant, les pays de la périphérie auraient-ils mieux résisté à la crise s'ils avaient conservé leur souveraineté économique et monétaire? Il suffit de regarder la Turquie, dont l'économie est maintenant en crise et la monnaie en chute libre, tandis que la périphérie européenne se redresse, la Grèce dégageant même un surplus budgétaire primaire de € 1.5 Milliards, avec un an d'avance sur le programme du FMI, et le Portugal affichant une croissance de son PNB en 2013 et un chômage en baisse !

Les risques aujourd'hui sont, pour les pays développés, une croissance trop faible et des retours à des désordres monétaires affectant les pays de la périphérie. Pour les pays émergents, une crise de liquidité ainsi qu'une crise du crédit, notamment en Chine. La menace de déflation est également présente dans les pays développés : les entreprises freinent leurs investissements, les consommateurs épargnent, les banques réduisent leurs prêts, les banquiers centraux risquent de freiner trop brutalement leur politique monétaire accommodante. Les chutes des devises et le recul des économies émergentes contribuent aussi à la déflation.

Tout ceci incite à la prudence. Mais tout n'est pas noir pour autant : la courbe du chômage s'inverse, l'immobilier se redresse aux USA, l'économie repart en Europe et continue sa reprise aux USA. Arcelor Mittal ne vient-il pas d'annoncer un retour à la croissance de sa production d'acier dans le monde en général, en Europe en particulier ? Au niveau politique, les tensions diminuent au Proche-Orient, l'Iran revient à la table des négociations, les blocages parlementaires aux USA se résolvent. Il semble également qu'une solution diplomatique soit en vue pour les récentes tensions en Ukraine.

”

Les risques aujourd'hui sont, pour les pays développés,
une croissance trop faible et des retours à des désordres
monétaires affectant les pays de la périphérie.

”

Résultats positifs de notre gestion

Dans notre rapport de 2012, nous anticipions que l'année 2013 confirmerait le redressement des économies développées, et serait favorable aux actions. Notre stratégie de gestion nous a ainsi conduits à augmenter la part des actions dans nos portefeuilles, en vendant d'une manière sélective les obligations dont le rendement avait cessé de rémunérer correctement le risque. Cette stratégie a été favorable à notre gestion ; par contre, par prudence, nous avons maintenu une diversification monétaire significative, vu les risques de la périphérie européenne. La montée de l'euro (mais également la mauvaise prestation des bourses émergentes) a ainsi quelque peu érodé les gains réalisés en actions sur les marchés développés.

Le climat est plus favorable pour les portefeuilles qui peuvent se permettre de prendre plus de risques. Le rendement des instruments qui conviennent à une prise de risque réduite reste modeste, que ce soient les émissions de pays stables ou les obligations de sociétés blue chip.

L'année 2014 est une année où la vigilance est requise, nous l'avons montré dans notre tour d'horizon macro-économique ci-dessus. Il faut savoir rester prudent trop tôt - on l'est rarement juste à temps ! Ce n'est donc certainement pas le moment pour Delen Private Bank de renoncer à sa prudence naturelle, qui l'a si bien servie au début de la crise, même si elle a quelque peu affecté sa gestion en 2013. La crise n'est pas finie et elle sera encore longue selon toute probabilité. Ceci ne nous empêchera pas de continuer à rechercher des opportunités de rendement, le plus souvent à contre-courant des idées reçues et des investissements à la mode. Les actions et les obligations à rendement plus élevé restent à notre avis les investissements les plus attractifs actuellement, dans ce environnement de faibles taux d'intérêt et de basse inflation.

Evolution de l'environnement fiscal belge

La Belgique reste un bon élève en matière budgétaire, puisqu'elle devrait atteindre en 2013 un déficit inférieur à 3%. Mais le montant absolu de la dette publique (100% du PNB) reste un souci majeur. Le gouvernement a pris des décisions d'économies et de compétitivité qui restent trop timides, comme vient d'ailleurs de le rappeler le VOKA (fédération des entreprises flamandes) dans son Memorandum 2014, mais il a par contre alourdi considérablement la fiscalité de l'épargne : le précompte mobilier est passé de 15% à 25% sur les revenus de taux (sauf sur le carnet d'épargne), et ce régime a été étendu aux sicav sans passeport européen (dont notre sicav Hermes Universal). Depuis le 1er juillet en effet, les plus-values réalisées sur ces sicav, correspondant aux revenus et plus-values des obligations et liquidités depuis juin 2008, sont soumises à un précompte de 25%. Les modalités de calcul de cette taxation n'ont été connues que très laborieusement au cours du second semestre 2013. Il convient ici de féliciter nos équipes informatiques qui ont réussi à suivre pratiquement en temps réel l'évolution de cette nouvelle règle fiscale.

Une nouvelle mesure d'amnistie fiscale - une DLU ter - a été mise en place jusqu'au 31 décembre 2013, permettant de régulariser des capitaux qui n'auraient pas encore profité de l'amnistie de 2004 et de la DLU Bis qui avait été en vigueur par la suite. Une particularité de cette DLU Ter est d'avoir mis en évidence le caractère pénalement imprescriptible des délits fiscaux (définis auparavant comme fraude « grave et organisée », depuis 2013 simplement comme fraude « grave », ce qui vise toute fraude d'un montant « significatif »), et d'avoir permis de régulariser des délits fiscalement (mais pas pénalement) prescrits. Ces mesures n'ont pas été prolongées en 2014, ce qui exclut pratiquement tout rattrapage nouveau à l'avenir.

”

Ce n'est donc certainement pas le moment pour Delen Private Bank de renoncer à sa prudence naturelle, qui l'a si bien servie au début de la crise, même si elle a quelque peu affecté sa gestion en 2013.

”

”
Nos autres bureaux ont également été renforcés, et ils connaissent un succès grandissant, mettant en lumière l'importance d'être toujours plus proches de nos clients.
”



Delen Private Bank en 2013 : croissance et investissements !

Notre philosophie de gestion de « bon père de famille » continue d'attirer de nouveaux clients et de nouveaux capitaux : les capitaux en gestion dépassent les 20 Milliards d'euros, par rapport à 17.9 Milliards en 2012. La part de la gestion discrétionnaire (via nos sicav ou en lignes directes) atteint 74% des avoirs confiés, ce qui représente plus de 16.500 comptes en gestion.

Afin d'améliorer sans relâche notre service et la proximité avec nos clients, notre banque a continué de procéder à des engagements dans tous les services, tant opérationnels que commerciaux, ainsi qu'en gestion. Depuis le début de la crise en 2008 nous avons augmenté nos effectifs de plus de 20%. Nous avons également investi dans nos infrastructures, investissements qui ont été illustrés par la réouverture de deux sièges rénovés à Gand en mars 2013 et à Bruxelles en juin 2013, Bruxelles qui accueille à présent nos deux équipes commerciales (Delen et Capfi) ainsi l'équipe bruxelloise de Cadelam, gestionnaire de nos sicav Universal Invest et C+F.

Nos autres bureaux ont également été renforcés, et ils connaissent un succès grandissant, mettant en lumière l'importance d'être toujours plus proches de nos clients. La collecte de nouveaux capitaux continue dans tous les sièges de Delen Private Bank en Belgique et également grâce à une belle collaboration avec notre banque sœur, la Banque Van Breda. Liège et Hasselt seront les prochains sites à faire l'objet d'importantes rénovations.

Ainsi, la crise à aucun moment n'a affecté notre dynamisme d'investissement : nous sommes en effet convaincus que la gestion de patrimoine nécessite une vision à très long terme et une grande stabilité dans les décisions d'investir, tant dans les hommes que dans les infrastructures. Seule une attitude de prudence permanente permet de garder ce cap, même au travers des périodes de crises financières comme celle que nous vivons actuellement. ■

■ La parole à deux présidents



Depuis 40 ans, Jacques Delen est à la barre de Delen Private Bank, l'entreprise qu'il a dirigée avec succès jusqu'à aujourd'hui, à travers un environnement financier en perpétuelle mutation où les écueils n'ont pas manqué. Il y a 25 ans, Paul De Winter était déjà à ses côtés pour lancer la nouvelle stratégie axée sur la gestion discrétionnaire. A partir du 1er juillet 2014, Paul De Winter reprendra le flambeau de CEO de la Banque. Aujourd'hui, une équipe motivée de plus de 250 collaborateurs expérimentés constitue le meilleur garant de la continuité de la stratégie mise en œuvre au service de plus de 16.500 clients privés.

Une vision claire à travers le temps

Paul De Winter : C'est en 1975 que les frères Jean-Pierre, Paul et Jacques ont pris en main les rênes de l'agence de change Delen & C°, créée en 1936 par leur père André. La protection du patrimoine familial à travers les générations, la politique de bon père de famille et la vision à long terme, tous ces éléments qui caractérisent encore l'entreprise aujourd'hui, étaient déjà bien présents à l'époque. C'est le terreau qui a permis à la Banque de se développer pour aboutir au succès qu'on lui connaît aujourd'hui. Depuis toujours, les méthodes de travail ont littéralement été imprégnées de ces principes de base, véritables leitmotiv au sein de l'organisation.

Grâce à la passion de Jacques Delen pour l'optimisation des processus opérationnels, leur automatisation poussée a pu être réalisée très tôt sous son impulsion. L'informatique

est développée par une équipe propre qui comprend notre métier. Il en résulte une organisation très performante qui a permis à l'entreprise de mettre en œuvre sa stratégie et de respecter ses principes de base, tout en ayant la capacité de s'adapter rapidement et avec flexibilité aux nouvelles réglementations et aux nombreuses mutations du contexte économique.

Jacques Delen : L'efficacité de notre approche, notre stratégie claire et prudente, c'est tout d'abord à l'intention de nos clients que nous les avons mises au point, créant ainsi pour eux une stabilité et un grand climat de confiance. Lorsque nous avons acquis le statut bancaire dans les années 90, le succès ne se fit pas attendre car nos clients ont pu constater non seulement que leurs portefeuilles étaient suivis de manière impeccable administrativement parlant, mais aussi qu'ils étaient gérés et suivis avec soin et prudence. Partant de cette constatation et grâce à notre vision axée sur le long terme, le pas vers la gestion discrétionnaire était une suite logique, même s'il était loin d'être aisé à l'époque.

A partir de 1990, sous l'impulsion de Paul De Winter, nous avons pu mettre en œuvre une stratégie de gestion discrétionnaire claire et précise. Notre volonté était de travailler de manière efficace, prudente et transparente.

Paul De Winter : Le patrimoine de nos clients est géré de manière cohérente en fonction de leur profil d'investissement. De par notre philosophie de bon père de famille néanmoins dynamique, nous savons que le conseil



A gauche : Paul De Winter.
A droite : Jacques Delen.

”
Le client doit être assisté de manière optimale dans la conservation et la structuration de son patrimoine sans qu'il ne doive se préoccuper de l'évolution journalière des marchés financiers.
”

patrimonial est un élément indissociable de la gestion discrétionnaire. Grâce à celui-ci, les avoirs familiaux sont conservés et structurés de manière adéquate au-delà des générations. Ce sont des atouts qui ont eu toute leur importance dans les périodes turbulentes que nous avons connues depuis 2008.

Croissance interne et externe

Jacques Delen : Nous sommes très reconnaissants à nos clients de la confiance qu'ils témoignent à la Banque. Ils sont nos premiers ambassadeurs. Depuis des années, nous pouvons compter sur une clientèle de plus en plus nombreuse composée principalement de particuliers qui se reconnaissent dans notre philosophie. De notre côté, nous continuons à engager des personnes de talent et motivées pour soutenir cette forte croissance organique. Ensemble, nous formons une équipe très soudée, capable d'exposer notre philosophie et de tisser des liens forts avec nos clients.

Paul De Winter : Cette croissance organique ne nous a pas empêchés de nous ouvrir à des partenaires externes qui partagent nos valeurs. Les nombreuses équipes qui nous ont rejoints ont donné une plus grande assise à notre stratégie. Ce n'est pas par hasard que Filips De Ferm (depuis 1996), René Havaux (depuis 2000), Arnaud van Doosselaere et Bernard Woronoff (depuis 2007) font partie du Comité de direction de la Banque ou de la direction de Capfi Delen Asset Management - la société qui gère nos OPC, tels Michel Vandekerckhove et Patrick François (depuis 2007).

Continuité et dynamisme

Paul De Winter : A partir du 1er juillet 2014, Jacques Delen prendra la présidence du Conseil d'administration de la Banque. Jan Suykens, l'actuel Président du Conseil en assumera dès lors la vice-présidence. Fidèles à notre philosophie de bon père de famille, nous nous préparons à répondre aux défis

de l'avenir. Notre entreprise pourra continuer à compter sur leur expérience et conservera ainsi le lien privilégié qui unit nos actionnaires Ackermans & van Haaren et la famille Delen.

Paul De Winter : Intégrité, professionnalisme et continuité sont des valeurs sûres au sein de Delen Private Bank. Dès le 1er juillet 2014, nous accueillerons Alexandre Delen au sein de notre Comité de direction. Il possède déjà une expérience professionnelle de plus de 14 ans dans l'informatique, dont 10 au sein même de notre organisation.

Jacques Delen : Grâce à l'informatisation, nos gestionnaires peuvent libérer davantage de temps pour se préoccuper de nos clients. Plus que jamais, la tâche d'un gestionnaire consiste à être attentif et à écouter les questions que le client lui pose. Le client doit être assisté de manière optimale dans la conservation et la structuration de son patrimoine sans qu'il ne doive se préoccuper de l'évolution journalière des marchés financiers.

L'atout de la proximité

Paul De Winter : Nous investissons systématiquement dans la rénovation et l'extension de nos sièges. Aujourd'hui, la mobilité est loin d'être une évidence. Nous sommes un acteur local et indépendant. C'est pourquoi nous cherchons à être proches de nos clients. Chacun de nos sièges se doit d'abord d'être un lieu de rencontre confortable et discret, où nos clients et les membres de leur famille, toutes générations confondues, se sentent chez eux. Nos bureaux sont le reflet de notre caractère, de notre spécificité et de notre approche conviviale et familiale empreinte de dynamisme, d'efficacité mais aussi de tradition. A nos yeux chaque client est unique. De même que nous nous efforçons d'offrir un service impeccable à nos clients, nous souhaitons les recevoir dans un environnement chaleureux et agréable. ■

Notre engagement

- Une relation directe et franche, les membres de la direction sont eux aussi en contact avec les clients.
- Simplicité, équilibre et transparence dans nos analyses, nos avis et nos choix.
- Une gestion de patrimoine cohérente et un conseil patrimonial bien structuré.
- La création d'une situation de confort pour nos clients.
- Respect et observance correcte de la législation fiscale.
- Une atmosphère familiale, chaleureuse et intègre.

Chiffres clés et prévisions

Groupe Delen Investments

(organigramme p.14)

2013 : stratégie de croissance gagnante pour Delen Investments

Delen Investments continue de prospérer : le patrimoine total qu'elle gère atteignait, au 31 décembre 2013, le niveau record de 29,5 milliards d'euros, ce qui représente une croissance de 14,2 % par rapport à fin 2012 (25,9 milliards d'euros), croissance à laquelle tous les sièges du groupe ont contribué. Les chiffres clés du groupe pour les trois dernières années prouvent à suffisance combien il a continué à appliquer sa stratégie afin de garantir le meilleur service à ses clients.

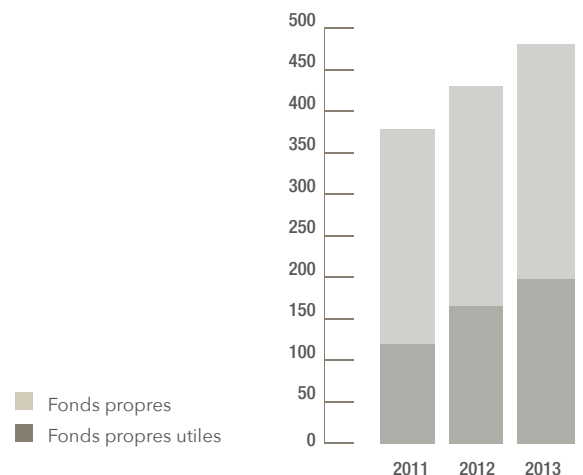
Delen Investments se consacre à la gestion discrétionnaire (74 % des capitaux confiés à Delen Private Bank) et se fonde sur une organisation efficace pour assurer un service optimal grâce à ses clients à travers une équipe de collaborateurs stable.

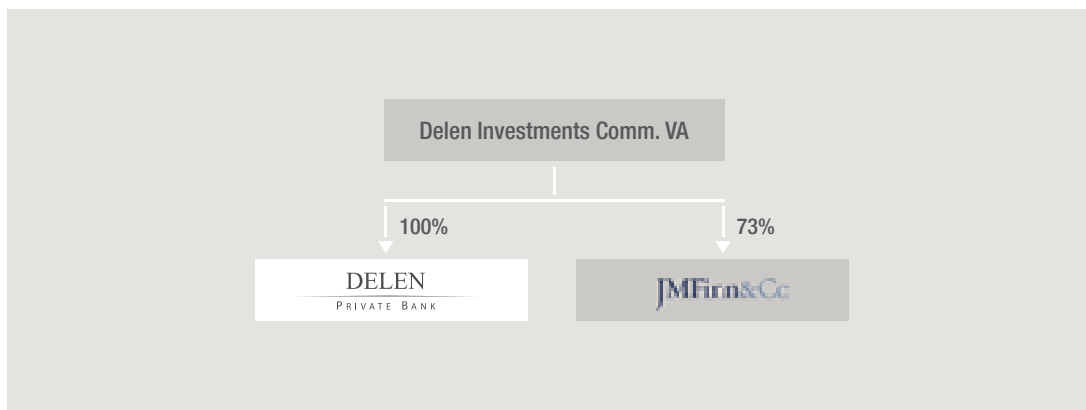
En 2013, fidèle à ses principes d'investissement traditionnels, Delen Private Bank a permis à sa clientèle de profiter des marchés positifs, en fonction de leur profil de risque. Delen Investments confirme la croissance de ses revenus et de son bénéfice net à la faveur de la hausse du patrimoine géré. En 2013, la contribution de la consolidation du périmètre de JM Finn dans les résultats financiers de Delen Investments a légèrement augmenté, participant à hauteur de 4,6 millions d'euros dans le résultat net. Le coefficient d'exploitation de Delen Investments s'est légèrement réduit à 54,8 %.

La croissance, combinée aux marchés positifs, permet à Delen Investments d'entamer 2014 sous les meilleurs auspices.



Fonds propres (Mio €)

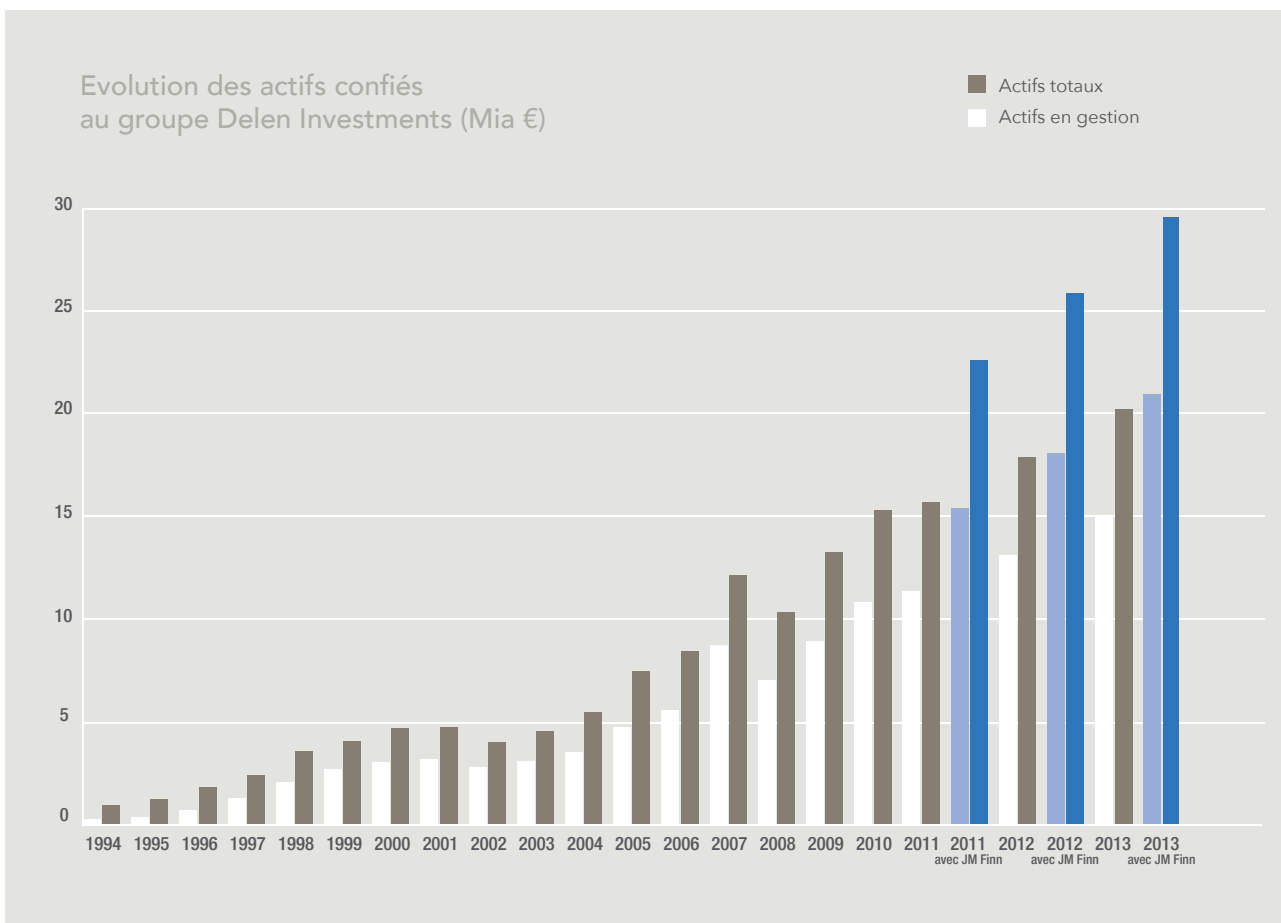




2014 : cap sur la croissance

Comme par le passé, tant Delen Private Bank que JM Finn & Co s’emploieront à attirer de nouveaux capitaux, en mettant l’accent sur les zones géographiques où leur notoriété est en pleine expansion. Cette croissance s’appuiera notamment sur les nouveaux collaborateurs qui nous ont rejoints, en 2013, en Belgique et au Royaume-Uni.

En 2014, l’impact de l’augmentation des actifs confiés en gestion sera perceptible dans les résultats financiers du groupe Delen Investments. Si le groupe continue certes à examiner les opportunités de croissance externe, il n’en reste pas moins concentré à court terme sur la mise en œuvre efficace des initiatives stratégiques visant à renforcer son modèle chez JM Finn & Co. Le groupe est persuadé que son modèle de gestion, qui se développe à un rythme soutenu en Belgique, peut parfaitement s’appliquer à d’autres marchés. ■



Une stratégie de croissance équilibrée

Depuis 1936, Delen Private Bank connaît une croissance constante, qu'elle a réalisée grâce à ses clients tout en restant fidèle à elle-même. Au cours de toutes ces années, nous avons repris plusieurs banques privées et gestionnaires de fortune, dont les équipes ont aujourd'hui intégré le groupe Delen Investments.

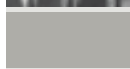
La continuité est l'un des maîtres mots de notre stratégie de croissance. L'excellente santé financière de sa structure et sa longue expérience confèrent à Delen Private Bank une position unique dans le marché.



1936 André Delen s'établit à Anvers comme agent de change.



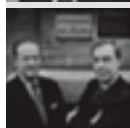
1975 Les fils Jean-Pierre, Paul et Jacques Delen succèdent à leur père à la tête de la société de Bourse.



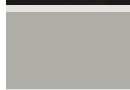
1989 Le holding Delen est introduit en Bourse de Bruxelles.



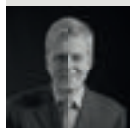
1990 Sous l'impulsion de Paul De Winter, l'accent est mis sur la gestion discrétionnaire de fortune.



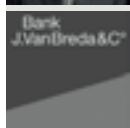
1992 Le holding Delen fusionne avec la société d'investissement Ackermans & van Haaren.



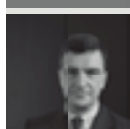
1994 Delen renforce encore sa position par la reprise de la Banque de Schaetzen, qui a son siège à Liège, ainsi que de plusieurs sociétés de Bourse bruxelloises et anversoises.



1996 La Banque Delen signe un accord de coopération avec Messieurs De Ferm, agents de change à Anvers.



1997 Les filiales bancaires d'Ackermans & van Haaren et la Banque J. Van Breda & Co se regroupent au sein du holding Finaxis.



2000 Afin de renforcer encore sa position à Bruxelles, Delen Private Bank reprend la société de Bourse Havaux.



2003 Le remaniement de la structure de l'actionariat se concrétise : la famille Delen acquiert, via Promofi, une participation de 25 % dans Finaxis.



2004 Reprise de la filiale luxembourgeoise d'Axa, Banque Ippa & Associés, qui prend le nom de Banque BI&A.

2007 Fusion de Capital & Finance avec Delen Private Bank.

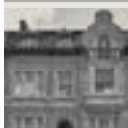
Ancrage local et reconnaissance de ses pairs

Delen Private Bank se veut proche de ses clients. À cette fin, dès 2007, elle ouvre plusieurs sièges répartis dans tout le pays. D'année en année, grâce à son expertise et à la qualité de sa gestion, la Banque remporte divers prix.



2007 Ouverture d'un nouveau siège à Gand (Merelbeke).

Delen Private Bank est proclamée « Best Private Bank in Belgium » par Euromoney.

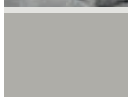


2008 Ouverture d'un siège à Hasselt.

Delen Private Bank et Capfi Delen Asset Management remportent plusieurs distinctions, parmi lesquelles un deuxième titre de « Best Private Bank in Belgium ».



2009 Troisième attribution par Euromoney du titre de « Meilleure Banque Privée de Belgique ».



2010 Pour la quatrième fois d'affilée, Delen Private Bank remporte le titre de « Best Private Bank in Belgium ». Le fonds « Hermes Belgian Growth » se voit plusieurs fois décerner la première place des Fund Awards.

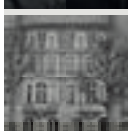


2011 Delen Private Bank acquiert une participation majoritaire dans JM Finn & Co à Londres.

Euromoney décerne à Delen Private Bank le prix de « runner up Best Private Bank in Belgium ». Les fonds de Cadelam obtiennent à nouveau de belles places lors des Fund Awards et dans « De Tijd ».

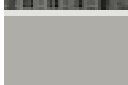


Le comité de direction salue l'arrivée d'Eric Lechien et de Christian Callens.



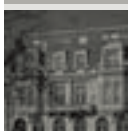
2013 Le siège gantois de Delen Private Bank déménage de Merelbeke vers une maison de maître à la « Coupure » à Gand.

Le siège bruxellois situé Avenue de Tervueren rouvre ses portes après avoir subi une profonde rénovation.

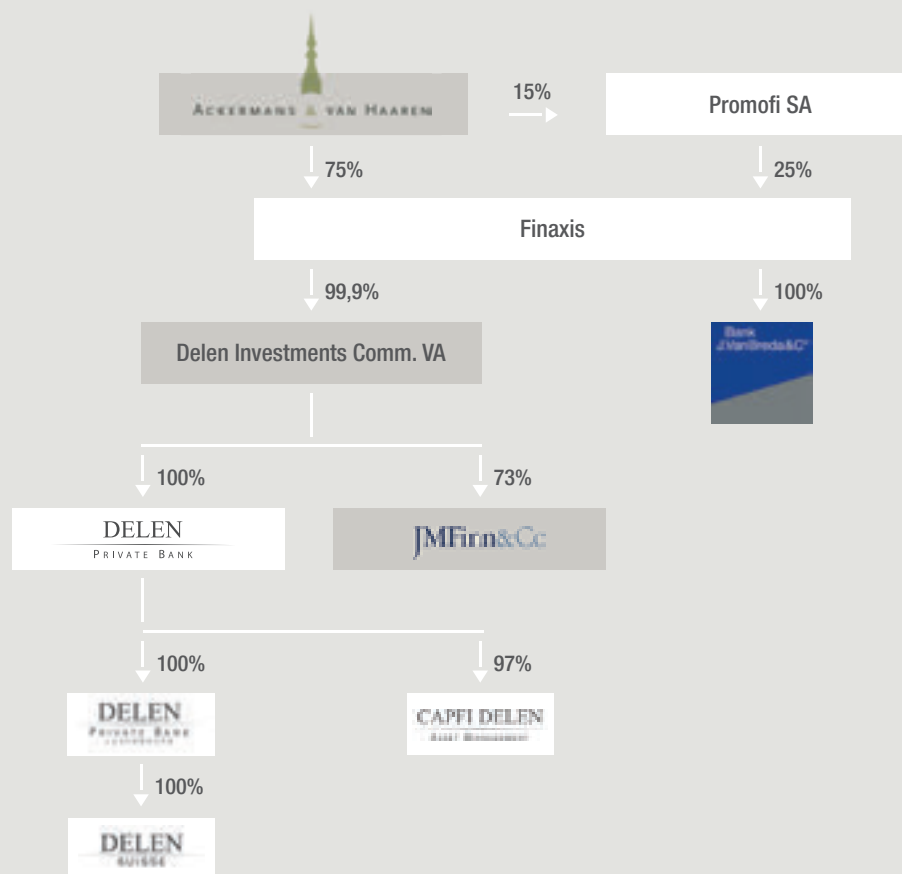


2014 Paul de Winter devient CEO de Delen Private Bank.

Jacques Delen devient président du Conseil d'Administration de Delen Private Bank.
Jan Suykens devient vice-président du Conseil d'Administration de Delen Private Bank.
René Havaux devient vice-président du Comité de Direction de Delen Private Bank.
Alexandre Delen devient membre du Comité de Direction et du Conseil d'Administration de Delen Private Bank.



■ Un groupe financier très solide



Delen Investments

Delen Private Bank appartient à un groupe financier très solide.

Delen Private Bank est un établissement de crédit supervisé par la BNB (Banque Nationale de Belgique) et par la FSMA (Financial Services and Markets Authority).

Les actions de Delen Private Bank sont, à l'exception de quelques-unes, détenues par Delen Investments. A leur tour les actions de Delen Investments Comm. VA sont, quasiment toutes, détenues par Finaxis SA, fondée en 1997. La famille Delen et le groupe AvH détiennent, en tant que gérants statutaires, quelques actions de Delen Investments Comm. VA. La collaboration avec Ackermans & van Haaren SA (AvH) remonte à 1992, lorsque le holding Delen réalisa une fusion avec la compagnie d'investissement anversoise.

DELEN
PRIVATE BANK



Aujourd'hui, AvH détient, en tant qu'actionnaire de référence, 75 % des actions de Finaxis SA. La famille Delen participe pour 25% au capital de Finaxis SA, via la société Promofi SA. AvH détient 15% de Promofi. Les principales participations de Delen Investments sont Delen Private Bank (100 %) et, depuis 2011, JM Finn & Co (Ltd) (participation de 73,49 %), un « investment manager » britannique ayant pignon sur rue.

Delen Private Bank a deux filiales : Delen Private Bank Luxembourg SA et Capfi Delen Asset Management SA (Cadelam), une société de gestion agréée pour les Organismes de

Placement Collectif ou OPC. Delen Private Bank Luxembourg SA détient entre autres 100 % des actions de Delen Suisse SA.

Les activités de banque généraliste du groupe, orientées vers les PME (Petites et Moyennes Entreprises), les professions libérales et les indépendants, relèvent de notre banque soeur la Banque J. Van Breda & C°. L'importante croissance des deux banques (Delen Private Bank et Banque J. Van Breda & C°) est telle que le pôle financier est devenu primordial au sein du Groupe AvH. ■

Ackermans & van Haaren



Le groupe Ackermans & van Haaren est un groupe diversifié qui, sur le plan économique, représentait en 2013 un chiffre d'affaires de 5,7 milliards d'euros. Le groupe se concentre sur un nombre limité de participations stratégiques présentant un potentiel de croissance important.

Ackermans & van Haaren est actif dans 5 secteurs clés : Marine Engineering & Infrastructure (DEME, une des plus grandes entreprises de dragage au monde - CFE et A.A. Van Laere, deux entrepreneurs en Belgique), Private Banking (Delen Private Bank, un des plus grands gestionnaires de fonds privés indépendants en Belgique, JM Finn, gestionnaire d'actifs au Royaume-Uni, la Banque J.Van Breda & C°, banque niche pour les entrepreneurs et les professions libérales en Belgique), Real Estate, Leisure & Senior Care (Leasinvest Real Estate, une sicafi cotée, Extensa, un promoteur immobilier important exerçant ses activités principalement en Belgique et au Luxembourg), Energy & Resources (Sipef, un groupe agro-industriel spécialisé dans l'agriculture tropicale) et Development Capital (Sofinim et GIB).

En 2013, le groupe AvH représentait sur le plan économique, via la part qu'il détient dans les participations (y compris CFE), un chiffre d'affaires de 5,7 milliards d'euros et employait 22 706 personnes.

Le groupe est axé sur un nombre limité de participations stratégiques dotées d'un important potentiel de croissance 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. Ainsi, AvH se focalise sur la création systématique de valeur pour l'actionnaire en adoptant une stratégie à long terme. ■

”

Le groupe est axé sur un nombre limité de participations stratégiques dotées d'un important potentiel de croissance et est dirigé par une équipe de direction expérimentée et multidisciplinaire.

”



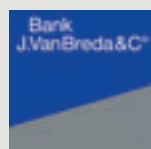
(en € '000)	Ackermans & van Haaren (consolidée)						
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Capitalisation boursière	2.852.596	2.085.852	1.930.762	2.092.890	1.741.504	1.219.287	2.244.293
Fonds propres	3.277.362	2.514.231	2.364.994	2.153.375	2.020.873	1.926.109	1.997.428
Fonds propres (part du groupe)	2.251.539	2.003.267	1.882.631	1.711.350	1.595.501	1.517.147	1.580.059
Bénéfice net (part du groupe)	293.901	167.343	177.506	160.804	117.450	114.558	241.390

(en € '000)	Finaxis (consolidée)						
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Fonds propres	921.418	852.926	785.769	613.549	547.768	486.177	437.275
Bénéfice net (part du groupe)	106.923	89.950	111.857	79.553	56.532	51.046	57.890



Banque J. Van Breda & C°

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



La banque J. Van Breda & C° est aujourd'hui connue pour sa stratégie de niche gagnante visant un groupe cible strict et exclusif : les entrepreneurs et les professions libérales. Forte de cette spécialisation, conjuguée à un service personnalisé, la banque se distingue de ses consœurs.

Les indépendants savent qu'ils ont tout intérêt à se constituer eux-mêmes leur capital pension s'ils veulent pouvoir conserver un mode de vie confortable une fois retraités. Ceux qui, à cette fin, comptent sur la valeur de leur entreprise, cabinet ou officine, s'exposent à de très grands risques. La banque aide ses clients à se constituer un patrimoine privé suffisant - et à le préserver-, pour qu'ils deviennent financièrement indépendants et qu'ils puissent maintenir leur niveau de vie à long terme.

Nos clients peuvent compter sur une large gamme de produits et de services financiers, tant privés que professionnels, tout au long

de leur vie. Adeptes d'une approche très personnelle, 150 account managers veillent aux intérêts à long terme de leurs clients.

La banque J. Van Breda & C° n'a pas été affectée par la crise bancaire et n'a jamais dû faire appel à l'aide publique. Au contraire : dotée de solides fonds propres, la banque satisfait d'ores et déjà aux exigences que le régulateur imposera à l'horizon 2019.

La banque J. Van Breda & C° est à la tête d'un réseau national de 39 agences implantées en Flandre, à Bruxelles et en Wallonie. Avec partout la même mission : être le meilleur gestionnaire de patrimoine pour les entrepreneurs et les professions libérales. ■

(en € '000)	Banque J. Van Breda & C°				
	2013	2012	2011	2010	2009
Total investi par les clients	9.017.851	8.010.469	7.469.140	6.368.943	5.644.268
Dépôts des clients	3.683.174	3.424.426	3.453.279	2.596.766	2.358.533
Placements hors bilan	5.334.676	4.586.043	4.015.861	3.772.177	3.285.735
Total des crédits aux particuliers	3.455.495	3.306.419	3.043.941	2.631.339	2.328.371
Fonds propres part du groupe	447.907	427.267	394.969	258.620	243.667
Bénéfice après impôts	31.546	27.739	54.880	25.664	23.317
Coefficient d'exploitation (cost income)	59%	58%	61%	57%	60%
Personnel	466	465	462	418	399



JM Finn & Co (Ltd)

De société de Bourse traditionnelle à gestionnaire de patrimoine moderne.

JM Finn & Co



A l'arrière : de g. à dr. : Paul De Winter, Hugo Bedford, Gregory Swolfs, Charles Beck, Eric Lechien
A l'avant, de g. à dr. : Simon Temple Pedersen, Jacques Delen, James Edgdale, Steven Sussman, Paul Dyas

L'acquisition, en 2011, de 73,49 % du gestionnaire de fortune londonien JM Finn & Co Ltd est sans conteste une étape cruciale pour le groupe Delen Investments. Fin 2013, les actifs confiés par ses clients s'élevaient à 9 326 millions d'euros (7 775 milliards de £), dont 63 % en gestion discrétionnaire. Par rapport à fin 2012, les actifs confiés ont augmenté, de même que la part de la gestion discrétionnaire, ce qui prouve que JM Finn & Co est une entreprise en bonne santé dotée d'un important potentiel de croissance.

L'attrayante position de JM Finn & Co au sein du non moins attrayant marché britannique, combinée au savoir-faire et à l'expérience de Delen Private Bank, ne peut que contribuer à assurer à JM Finn une belle croissance afin qu'il puisse se profiler comme un protagoniste de taille sur le marché britannique de la gestion d'actifs.

Sur le plan opérationnel, 2013 aura été un exercice très chargé pour JM Finn & Co. Le gestionnaire a mis en place un nouveau logiciel et mené à bien plusieurs initiatives marquantes visant à répondre à l'environnement de conformité de plus en plus exigeant. La collaboration avec Delen Private Bank s'est intensifiée et plusieurs démarches ont été entreprises afin de soutenir le modèle d'entreprise de JM Finn & Co vers davantage d'efficacité. Parmi ces démarches, nous noterons la création d'une sicav patrimoniale JM Finn, censée permettre à JM Finn & Co de lancer son Coleman Street Investment Service. Le comité de direction de JM Finn & Co a désormais pour importante mission de veiller à ce que les initiatives et les priorités stratégiques soient progressivement menées à bien, dès cette année. Elles permettront à JM Finn & Co de passer du statut de société

de Bourse traditionnelle à celui de gestionnaire de patrimoine plus efficace et plus moderne, sans toutefois entamer la relation de confiance qui existe entre les gestionnaires de patrimoine et leurs clients. Le cas échéant, JM Finn & Co pourra toujours faire appel à l'expérience et à l'infrastructure de Delen Private Bank. Le groupe Delen Investments apporte son total soutien à JM Finn & Co dans sa volonté de conjuguer stratégie de croissance et optimisation des bénéfices.

En 2013, le bénéfice net de JM Finn & Co s'élevait à 6,3 millions de £. JM Finn & Co participe au bénéfice net du groupe à hauteur de 4,6 millions d'euros (après amortissement du goodwill et déduction des participations minoritaires (26,51 % représentant ensemble 2,9 millions d'euros). En raison de son coefficient d'exploitation de 85 %, la contribution de JM Finn au bénéfice net est plus modeste que sa contribution aux avoirs confiés et aux revenus opérationnels bruts. ■

(en £ '000)	JM Finn & Co
	2013
Actifs confiés	7.775.000
Dont actifs en gestion	4.905.000
Fonds propres	27.353
Revenus bruts d'exploitation	56.947
Bénéfice net	6.316
Coefficient d'exploitation	85%
Personnel (ETP)	298

Gestion et surveillance Delen Private Bank

Comité de direction

Tous les membres du comité de direction sont nommés par le conseil d'administration dont ils font également partie.

Le comité de direction est en charge de la mise en œuvre de la stratégie de la Banque à l'intérieur du cadre défini par le conseil d'administration. Il est en charge de la gestion journalière de la Banque et de la direction de ses différents services, dont les responsables lui font rapport. Le comité de direction suit au jour le jour les prestations de la banque, et supervise la surveillance des risques.

Président

Jacques Delen (jusqu'au 1er juillet 2014)

Membres

Christian Callens

Filips De Ferm

Alexandre Delen (à partir du 1er juillet 2014)

Paul De Winter (jusqu'au 1er juillet 2014)

(président à partir du 1er juillet 2014)

René Havaux (jusqu'au 1er juillet 2014)

(vice-président à partir du 1er juillet 2014)

Eric Lechien

Arnaud van Doosselaere

Bernard Woronoff



Alexandre Delen, membre du Comité de Direction et du Conseil d'Administration à partir du 1er juillet 2014.

Conseil d'administration

Le conseil d'administration de Delen Private Bank définit la politique générale de la Banque et exerce son contrôle sur le comité de direction. Les administrateurs disposent tous d'une grande expérience et jugent la politique et les prestations de la Banque, chacun de son propre point de vue.

Président

Jan Suykens (jusqu'au 1er juillet 2014)

(vice-président à partir du 1er juillet 2014)

Administrateurs

Tom Bamelis

Luc Bertrand

Christian Callens

Paul Delen

Filips De Ferm

Alexandre Delen (à partir du 1er juillet 2014)

Paul De Winter

Piet Dejonghe

Eric Dekeuleneer

Michel Delbaere -

administrateur indépendant

Jacques Delen

(président à partir du 1er juillet 2014)

René Havaux

Carlo Henriksen (jusqu'au 17 avril 2014)

Eric Lechien

Mark Leysen

Pierre Sureda

Arnaud van Doosselaere

Bernard Woronoff

Dirk Wouters (depuis le 17 avril 2014)



Le comité de direction de Delen Private Bank.
A l'arrière, de g. à dr. : Bernard Woronoff, Filips De Ferm, Paul De Winter, Arnaud van Doosselaere, Eric Lechien.
A l'avant, de g. à dr. : Christian Callens, Jacques Delen, René Havaux.

Comité d'audit

Un comité d'audit a été créé au sein du service d'administration afin de contrôler le processus de reporting financier, de veiller au respect des règles administratives, juridiques et fiscales, et d'établir des procédures de contrôle interne. Il est composé comme suit:

Président
Luc Bertrand

Membres
Michel Delbaere
Jacques Delen (à partir du 1er juillet 2014)
Jan Suykens

Tous les membres du comité d'audit disposent de l'expertise nécessaire en matière de comptabilité et d'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). En 1985, il devient administrateur d'Ackermans & van Haaren S.A. et directeur administratif et financier 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 d'administrateur à l'intérieur et à l'extérieur du groupe Ackermans & van Haaren et a également été nommé administrateur indépendant auprès de Schröders et chez ING Belgique. Par ailleurs, Luc Bertrand fut dans le passé administrateur de la Banque Indosuez Belgique et de la Générale de Banque jusqu'à sa reprise par Fortis.

Michel Delbaere est titulaire d'une licence en droit et en sciences économiques. Il est administrateur de diverses associations et sociétés financières et économiques. Il est entre autres le fondateur de Crop's SA, Hesbayefrost SA, Monliz SA, MDC Foods ltd. et de Crop's & Partners, au sein desquelles il exerce plusieurs mandats d'administrateur. Michel Delbaere est également administrateur délégué de Crop's Holding, membre du comité de direction de la FEB et président du VOKA.

Jacques Delen a décroché le diplôme d'agent de change en 1976. A partir du 1er juillet 2014, Jacques Delen deviendra président du Conseil d'Administration de Delen Private Bank. Jusqu'à cette date il est président du comité de direction. En 1992, il a été nommé administrateur d'Ackermans & van Haaren et depuis 2011, il est président du Conseil d'Administration. Il est également administrateur du groupe agro-industriel coté en Bourse Sipef et de la Bank J.Van Breda & C°.

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 membre du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren. Il exerce différents mandats d'administrateur au sein du groupe Ackermans & van Haaren et a également été nommé en tant qu'administrateur indépendant de Baloise Belgium.

Commissaire

Delen Private Bank a désigné comme commissaire les réviseurs d'entreprises E&Y BCVBA, ayant comme représentant légal Monsieur Pierre Vanderbeek, De Kleetlaan 2, B-1831 Diegem. ■





■ 2013, une année exceptionnelle

Delen Private Bank a aligné d'excellentes performances en 2013. Notre accent plus exclusif sur la gestion de patrimoine, notre maîtrise du risque et notre politique de transparence vis-à-vis de nos clients se sont avérés payants, avec, au bout du compte, un nouveau record de capitaux en gestion.

Delen Private Bank : le partenaire par excellence pour votre patrimoine

Notre approche méticuleuse et l'attention que nous accordons à notre clientèle se traduit à plus d'un niveau. Nous les libérons volontiers de tout souci financier, nous offrons un conseil patrimonial à plusieurs niveaux, nous travaillons à des rendements corrects et utilisons une technologie transparente. Delen Private Bank est un des rares protagonistes jouissant du statut de banque qui se consacre à la gestion de patrimoine d'une manière exclusive et explicite. Notre gestion centralisée, notre back-office pointu et notre infrastructure IT performante nous permettent de travailler avec un degré d'efficacité élevé et un coefficient d'exploitation compétitif.

Nos clients apprécient tout particulièrement la transparence de notre approche. Nous observons d'ailleurs un intérêt toujours croissant pour les consultations en ligne. En effet, chaque client a accès à son portefeuille et est en mesure de vérifier son évolution 24 heures sur 24, 7 jours sur 7. Il s'agit là non seulement d'une sécurité et d'un apaisement supplémentaires mais aussi d'une économie sur les frais de port.

Notre approche extrêmement ciblée et notre fonctionnement efficient renforcent les liens qui nous unissent à nos clients. C'est ainsi qu'en deux ans nous avons doublé le nombre de visites à notre clientèle ! Nous aimons aussi partager les beaux côtés de la vie avec nos clients : notre participation à la Brafa fut un succès inégalé cette année, avec plus de 8 000 clients de Delen venus visiter la foire (sur un nombre de visiteurs total de 50 000 !). Notre collaboration à la foire Classic-Event à Courtrai a également généré beaucoup d'enthousiasme parmi nos clients en Flandre occidentale, qui ont tout particulièrement apprécié nos nombreux événements culturels.

Une gestion patrimoniale visant à un revenu complémentaire

Vu le vieillissement de la population et l'augmentation constante de l'espérance de vie, la garantie d'un revenu complémentaire est l'une des tâches de nos gestionnaires. La pension légale étant insuffisante, nous examinons volontiers les moyens financiers dont nos clients souhaitent bénéficier pour les années à venir. Par un plan de retraits réguliers ils pourront disposer des sommes nécessaires pour vivre plus confortablement. Entretemps nos gestionnaires veillent à l'investissement adapté et optimal de leur capital.

”

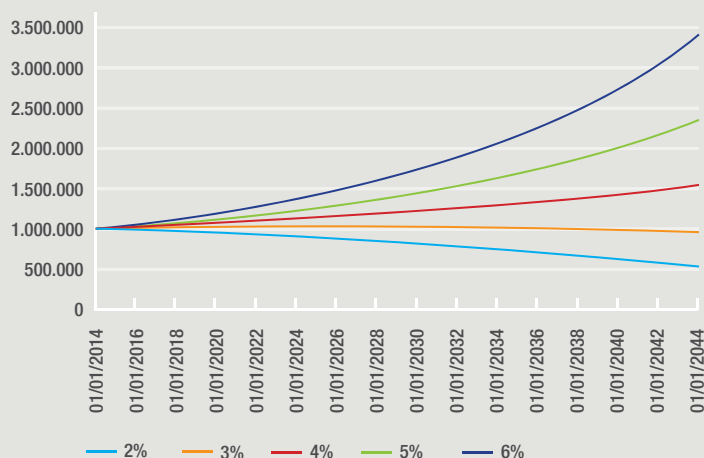
Delen Private Bank est un des rares protagonistes jouissant du statut de banque qui se consacre à la gestion de patrimoine d'une manière exclusive et explicite.

”

De g. à dr. : Bernard Woronoff, Filips De Ferm, Paul De Winter, Arnaud van Doosselaere et René Havaux, membres du Comité de Direction.



Simulation de retrait



Source: Bloomberg

Ce graphique montre l'effet d'un retrait mensuel de 2500 euros sur un capital initial de 1.000.000, en tenant compte de rendements annuels allant de 2% à 6%.

Le graphique et le tableau des pages 24 et 25 sont une 'simulation de retraits'. En fonction du capital, des retraits mensuels et de la durée, on peut combiner ce revenu complémentaire avec un accroissement du capital. Chaque situation est différente. Nos gestionnaires en discuteront volontiers avec le client de façon que celui-ci puisse vivre sans aucun état d'âme. Car la qualité de la vie nous est chère.

Ainsi par exemple, avec un capital initial de 1 000 000 d'euros et un prélèvement mensuel de 2 500 d'euros de revenus supplémentaires, vous pourrez continuer à faire croître votre capital initial si le rendement du placement du capital dépasse les 3 %. Le tableau à la page 26 présentant nos rendements moyens par stratégie sur les 5 dernières années montre qu'ils dépassent largement ces 3 % pour toutes nos stratégies. Notre politique de transparence et la qualité des relations que nous entretenons avec nos clients sont à la base de ce succès.

”

La combinaison d'une organisation rigoureuse et d'une approche uniquement dédiée à la gestion patrimoniale confirme son succès dans un monde financier toujours plus complexe.

”

Un modèle d'entreprise gagnant !

Notre modèle d'entreprise est considéré comme solide par le monde financier. La combinaison d'une organisation rigoureuse et d'une approche uniquement dédiée à la gestion patrimoniale confirme son succès dans un monde financier toujours plus complexe. Notre direction se réjouit du nombre croissant de candidatures spontanées de collaborateurs enthousiastes venant d'autres groupes financiers. C'est pour nous la confirmation que la qualité de notre travail et de notre approche à long terme constituent bel et bien le cap à maintenir.

2013 : les marchés émergents et leurs monnaies frappés de plein fouet

Alors que les actions, les obligations et les devises clôturaient 2012 sur des performances positives, le ciel s'est soudainement assombri en 2013. Les premiers signes de « tapering » ont alerté la presse en mai 2013, générant un revirement sur les marchés financiers. Dès le mois de mai 2013, nous avons observé un regain de turbulences et le début d'une correction dans les marchés émergents. Les pays d'Amérique latine ont subi d'importants préjudices financiers et de nombreuses mon-

Année	Date	2%	3%	4%	5%	6%	Retrait
	19/03/2014	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	2.500
	01/01/2015	992.350	999.775	1.007.200	1.014.625	1.022.050	2.500
1	01/01/2016	981.922	999.355	1.016.938	1.034.669	1.052.548	2.500
2	01/01/2017	971.286	998.923	1.027.064	1.055.715	1.084.876	2.500
3	01/01/2018	960.436	998.479	1.037.598	1.077.813	1.119.142	2.500
4	01/01/2019	949.370	998.020	1.048.552	1.101.016	1.155.466	2.500
5	01/01/2020	938.082	997.549	1.059.946	1.125.379	1.193.968	2.500
6	01/01/2021	926.568	997.063	1.071.792	1.150.960	1.234.780	2.500
7	01/01/2022	914.824	996.562	1.084.114	1.177.821	1.278.040	2.500
8	01/01/2023	902.846	996.046	1.096.928	1.206.025	1.323.898	2.500
9	01/01/2024	890.628	995.515	1.110.254	1.235.639	1.372.504	2.500
10	01/01/2025	878.166	994.969	1.124.116	1.226.733	1.424.032	2.500
11	01/01/2026	865.454	994.405	1.138.530	1.229.382	1.478.650	2.500
12	01/01/2027	852.488	993.826	1.153.520	1.333.664	1.536.544	2.500
13	01/01/2028	839.262	993.229	1.169.110	1.369.660	1.597.912	2.500
14	01/01/2029	825.772	992.614	1.185.324	1.407.455	1.662.964	2.500
15	01/01/2030	812.012	991.981	1.202.186	1.447.140	1.731.916	2.500
16	01/01/2031	797.978	991.327	1.219.724	1.488.809	1.805.508	2.500
17	01/01/2032	783.662	990.655	1.237.962	1.532.562	1.882.486	2.500
18	01/01/2033	769.060	989.962	1.256.932	1.578.503	1.964.608	2.500
19	01/01/2034	754.166	989.248	1.276.658	1.626.741	2.051.662	2.500
20	01/01/2035	738.974	988.513	1.297.176	1.667.391	2.143.936	2.500
21	01/01/2036	723.478	987.757	1.318.514	1.730.573	2.241.748	2.500
22	01/01/2037	707.672	986.977	1.340.704	1.786.414	2.345.428	2.500
23	01/01/2038	691.550	986.173	1.363.782	1.845.047	2.455.330	2.500
24	01/01/2039	675.106	985.345	1.387.784	1.906.612	2.571.826	2.500
25	01/01/2040	658.334	984.493	1.412.746	1.971.255	2.695.312	2.500
26	01/01/2041	641.226	983.614	1.438.704	2.039.130	2.826.208	2.500
27	01/01/2042	623.776	982.711	1.465.702	2.110.399	2.946.958	2.500
28	01/01/2043	605.976	981.781	1.493.780	2.185.231	3.112.030	2.500
29	01/01/2044	587.820	980.821	1.522.982	2.263.805	3.267.928	2.500
30	01/01/2045	569.302	979.834	1.553.352	2.346.308	3.433.180	2.500

Ce tableau montre l'effet d'un retrait mensuel de 2500 euros sur un capital initial de 1.000.000, en tenant compte de rendements annuels allant de 2% à 6%.

naies ont été mises sous pression. Si l'impact négatif sur les devises a été peu médiatisé, de nombreuses monnaies (dont le dollar australien, la couronne norvégienne, etc.) ont néanmoins subi de lourdes pertes. Dans le même temps, les marchés asiatiques n'ont eux non plus pas échappé au malaise, assistant à un exode régulier de capitaux quittant les pays émergents.

Protégés par notre approche de bon père de famille et notre maîtrise des risques, nous n'étions pas trop investis dans les pays éprouvés par ce nouveau contexte de marché. Nous croyons certes dans le potentiel des marchés émergents, mais seulement dans ces marchés spécifiques ayant atteint un certain degré de maturité.

En attendant, l'économie européenne a retrouvé un second souffle. Les turbulences majeures observées dans les marchés émergents et la réussite du Vieux Continent à se dégager des crises successives rendent l'Europe plus attrayante.



	Rendement de nos fonds patrimoniaux par profil de risque				
	2009	2010	2011	2012	2013
LOW	7,41%	3,80%	-1,42%	6,72%	1,82%
MEDIUM	14,02%	6,22%	-3,07%	9,95%	4,55%
HIGH	19,97%	9,40%	-8,35%	16,16%	9,42%
FLEXIBLE	28,47%	6,36%	-6,44%	15,28%	11,68%

2013 : une année exceptionnelle pour Delen Private Bank

Alors que nous entamions l'exercice 2013 sur des sentiments mitigés, l'année s'est clôturée de manière très positive pour Delen Private Bank.

Portés par une croissance de plus de 2 milliards d'euros de nouveaux capitaux en portefeuille, nous avons établi un nouveau record. Cette croissance exceptionnelle s'est par ailleurs accompagnée d'un rajeunissement de notre clientèle. Nous avons cependant constaté chez nos clients un souhait plus affirmé d'investir de manière plus risquée. Cette attitude est le résultat logique de la baisse persistante des taux d'intérêt et de la recherche du rendement souhaité.

Arnaud van Doosselaere
et Bernard Woronoff,
membres du comité de direction.



”
La fiscalité des sociétés
patrimoniales privées fait partie
intégrante de notre gestion de
patrimoine.

”

Aussi, nos fonds restent-ils les instruments par excellence pour la gestion de patrimoine ; ils traduisent la stratégie à long terme de Delen Private Bank d'une manière transparente vis-à-vis du marché. Cette transparence offre toute la clarté et tout l'apaisement souhaité par nos clients.

Plus que jamais, la gestion de patrimoine couvre plusieurs disciplines. Parallèlement, Delen Private Bank offre des conseils juridiques patrimoniaux. Fidèles à notre philosophie, nous visons une sécurité maximale et un risque minimal. L'exercice 2013 a été marqué par deux événements d'ordre juridique : la dernière amnistie fiscale et le bonus de liquidation. En ce qui concerne 2014, nous pensons, ou du moins nous espérons que la fiscalité évoluera dans le sens d'un « back to basics ». Entretemps nous conseillons à nos clients de profiter de la fiscalité avantageuse en matière de donations, qui permet encore de transmettre un patrimoine dans des conditions fiscalement acceptables.

Dans le cadre patrimonial, nous assistons également nos clients en matière de fiscalité d'entreprise, plus spécifiquement pour les sociétés patrimoniales privées. En effet, elles font partie intégrante de la gestion de patrimoine.



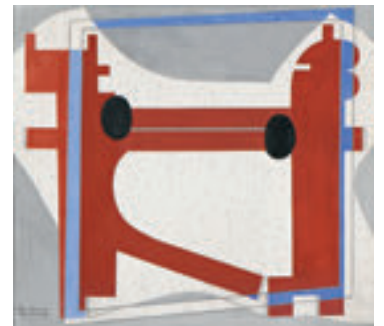
Filips De Ferm, Paul De Winter et René Havaux, membres du Comité de Direction.

2014 : contre toute attente

2014 devrait créer la surprise. Début janvier, le consensus était clair et nous notions un regain d'intérêt pour les actions au détriment des obligations. Mais fin février, l'inverse s'imposait : les marchés d'actions se comportaient d'une manière extrêmement volatile tandis que les obligations alignaient des performances appréciables. L'heure est désormais à l'incertitude, les marchés étant littéralement coincés entre déflation et croissance. S'ajoute à cela le manque évident d'orientation des marchés. Bien que connues par le monde politique, les recettes économiques structurelles brillent toujours par leur absence. A plusieurs égards, nous observons une augmentation des risques et craignons l'apparition de nouvelles bulles. La hausse rapide des actions Internet de même que les reprises dans ce secteur aux Etats-Unis nous incitent à la plus grande prudence. En revanche, les actions européennes sont valorisées correctement tandis que les marchés asiatiques sont devenus bon marché. Nous attendons dès lors le bon moment pour agir. Nous pensons que l'immobilier recèle peu de potentiel à court terme. Fidèles à notre philosophie de maîtrise des risques, nous demeurons prudents et sous-pondérons les technologies et les banques. Nous privilégions les secteurs défensifs et la consommation.

La diversification, protection contre les incertitudes croissantes

Des instabilités locales s'intensifient partout dans le monde. L'Égypte, la Thaïlande, l'Ukraine, etc. ont soudainement ravivé l'insécurité et déstabilisé les marchés financiers. Nous observons une accélération des événements de ce type qui impactent directement les cours. Dans ce contexte, la stratégie de la diversification constitue l'assise d'une saine maîtrise des risques. ■



JJ Gailliard

■ Capfi Delen Asset Management 2013



Au sein du groupe Delen, Cadelam (Capfi Delen Asset Management) prend en charge la gestion des fonds de placement promus pour la plupart par Delen Private Bank. C'est une société de gestion d'OPC (Organismes de Placement Collectif) agréée par la FSMA. Cadelam détient une licence spéciale pour la gestion de fonds de placement.

”
Il s'agit de fonds d'actions,
d'obligations, de trésorerie, mais
principalement de fonds mixtes.
”



De g. à dr. : Gregory Swolfs, Michel Vandekerckhove, Chris Bruynseels et Patrick François, le Comité de Direction de Cadelam (Capfi Delen Asset Management).

”
Un fonds patrimonial peut être considéré comme
l’emballage efficient d’un grand nombre de lignes
d’actions et d’obligations individuelles.
”

Cadelam : une gestion financière et administrative méticuleuse

Cadelam assume la gestion d’une quarantaine de compartiments répartis sur plus de 10 sicav individuelles. Ses services couvrent la gestion administrative de 10 compartiments (plus de 600 Mio €) ne relevant pas du groupe Delen. Cadelam assure par ailleurs la gestion financière de près de 30 fonds du groupe Delen, pour un montant de 14,3 milliards d’euros, soit près de 25% de plus que fin 2012. Cadelam assure la gestion administrative pour 14 de ces 30 compartiments internes. Les autres sont gérés par Delen Private Bank Luxembourg. Cadelam se charge de la maîtrise du risque de chacun de ces 40 compartiments.

Delen Private Bank a recours à plusieurs fonds pour gérer les actifs que lui confie sa clientèle. Il s’agit de fonds d’actions, d’obligations, de trésorerie, mais principalement de fonds mixtes. Ces derniers sont également appelés fonds patrimoniaux du fait que le client y a investi tout ou une partie importante de son patrimoine mobilier. Un fonds patrimonial peut en fait être vu comme l’emballage efficient d’un portefeuille cohérent composé d’une sélection d’actions et obligations dont le client peut – en fonction de ses besoins – acheter ou vendre une partie de manière très flexible et sur une base journalière. Tant la gestion du portefeuille du fonds que son administration (paiement de dividendes, divisions, échanges, etc.) sont prises en charge par deux équipes de spécialistes.

Avec une solide équipe de gestionnaires/analystes, Cadelam se charge de la gestion financière de ces fonds. Un autre team, composé de comptables spécialisés, assume la comptabilité, l’administration, les contrôles et la gestion du risque pour les divers compartiments.

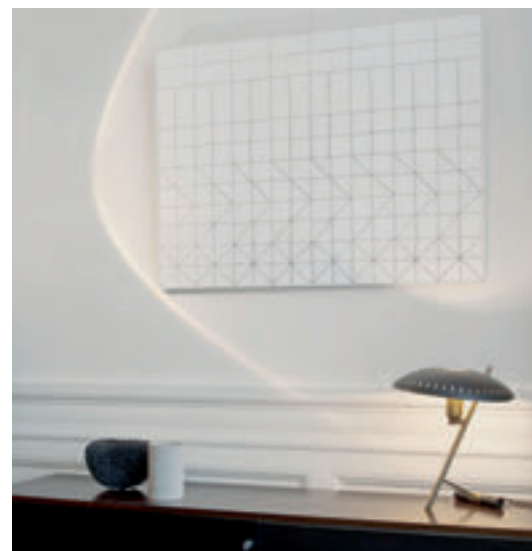
La **gestion financière** englobe les décisions à prendre concernant la répartition des actifs et la composition à proprement parler du fonds en fonction des choix stratégiques et des conditions de marché. Pour les actions, cela comprend entre autres la diversification sectorielle et géographique ainsi que la sélection des titres individuels. En ce qui concerne les obligations, cela comprend la diversification en fonction de la notation, de la durée ainsi que de la sélection d’obligations individuelles.

Plusieurs fois par mois, un comité d’investissement examine les choix stratégiques à faire. Les membres du comité sont en contact permanent entre eux concernant la mise en pratique de ces choix. Les beaux résultats obtenus par ces fonds au cours des dernières années, tant au niveau des rendements octroyés à l’investisseur qu’au niveau de l’accroissement des actifs confiés en gestion, prouvent à quel point cette approche, caractérisée par des lignes de communication très courtes, convient à notre clientèle.

La **gestion administrative** des fonds comprend la comptabilité des fonds, le calcul des valeurs nettes d’inventaire, le traitement des souscriptions et des remboursements, l’établissement des statistiques, des prospectus, des statuts et des rapports annuels, l’organisation des conseils d’administration et des assemblées générales, ainsi que les contacts avec les autorités (principalement la FSMA et la CSSF) et avec les contrôleurs externes (audit).

Michel Vandenkerckhove, président
du Comité de direction de Cadelam.

”
Les membres du comité sont en contact
permanent entre eux concernant la mise en
pratique de ces choix.
”



Des contrôles permanents et un monitoring efficace sont essentiels

En outre, une bonne partie du temps est consacrée au contrôle des risques des portefeuilles et aux contrôles internes des procédures. Le contrôle du risque est une des missions les plus importantes de la société de gestion. Il concerne différents aspects du fonctionnement d'un compartiment.

On dénombre ainsi le risque de marché, de crédit, de contrepartie, de change et le risque de liquidité. Afin de gérer les risques de manière optimale, le contenu des compartiments est constamment réexaminé afin de contrôler si la diversification des placements est suffisante. Par ailleurs, les fonds de placement sont soumis à un cadre réglementaire rigoureux déterminé par les législations européennes et belges. Ces règles imposent des contraintes de placements destinées à protéger l'actionnaire. La tâche du Risk Manager de la société de gestion est de vérifier la bonne application de ces règles et d'en faire rapport, d'une part aux gestionnaires et aux administrateurs du fonds, et d'autre part aux autorités prudentielles (FSMA et CSSF).

La liquidité des titres sous-jacents qui composent le fonds est une autre source de préoccupation permanente. Des tests de résistance (stress tests) sont appliqués aux portefeuilles de façon régulière, afin de vérifier quelle partie du fonds peut être vendue en un jour, ou combien de jours il faudra pour aliéner 20 % par exemple du fonds, sans toutefois générer une perte de cours trop importante.

Flexibilité et résultats appréciables en 2013

L'année 2013 s'est caractérisée par de solides performances, quasi unanimes, de tous les marchés d'actions, et par le choix qui s'est imposé, dans le volet obligataire, de prendre un peu plus de risques pour générer du rendement.

La Bourse américaine, déjà plus chère, a continué d'aligner d'excellentes performances, et l'Europe fut elle aussi en mesure d'afficher de bons rendements, tandis que les marchés émergents, et donc aussi d'importantes parties de l'Asie, ont dû faire face à la fuite des investisseurs, inquiets de la politique monétaire de Bernanke. L'écart de rendement pouvait atteindre près de 30 % selon qu'on ait investi aux Etats-Unis ou en Asie. L'an dernier l'allocation régionale s'est donc révélée déterminante pour le résultat final des investissements. Les obligations classiques des Etats forts et des entreprises en bonne santé ont été peu rémunératrices (entre 1 et 3 %). Une prise de risque plus importante était par contre synonyme de meilleurs résultats (qualité de crédit moindre, pays méditerranéens, maturations plus longues).

Deux autres évolutions marquantes ont été le retour de la sérénité chez les investisseurs en papier d'Etats de la zone euro et la force remarquable de l'euro. Tous les actifs libellés en devises étrangères (même les monnaies traditionnellement fortes comme les dollars canadiens ou américains, ou encore la couronne norvégienne, la livre britannique ou le

”

La liquidité des titres sous-jacents qui composent le fonds est une autre source de préoccupation permanente.

”

Sélection Fonds Cadelam			
Nom	Rendement Actuariel 10 ans	Morningstar Rating*	Investment Fund Sector (Morningstar)
Low	3,85%	★★★★	Cautious Allocation: 0-30% actions
<i>Peer group Low</i>	3,25%		
Medium	5,35%	★★★★	Moderate Allocation: 20-50% actions
<i>Peer group Medium</i>	3,86%		
High	6,13%	★★★★	Aggressive allocation: 40-90% actions
<i>Peer group High</i>	4,58%		
Flexible	6,87%	★★★★★	Flexible Allocation: 20-80% actions
<i>Peer group Flexible</i>	3,45%		

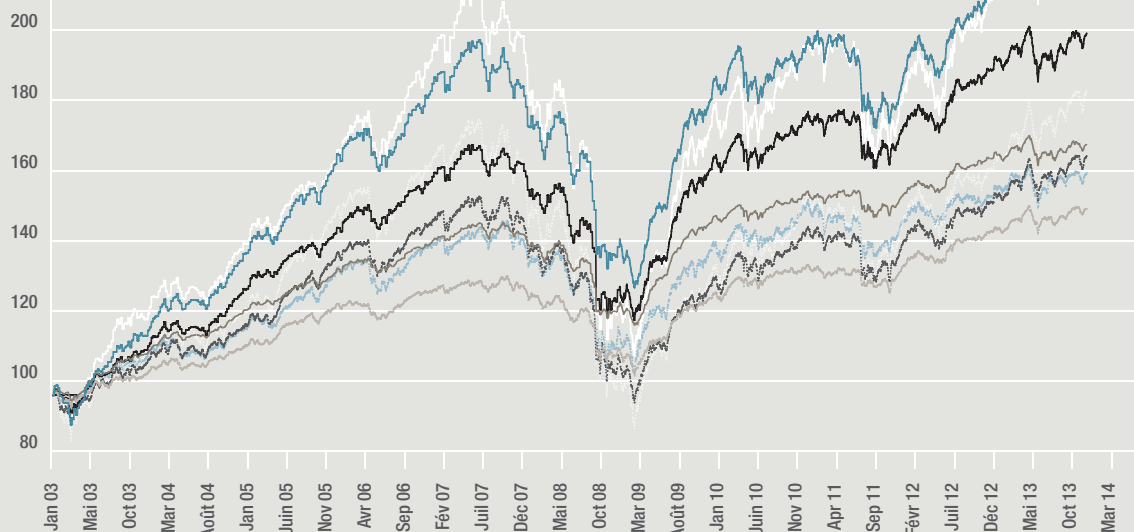


Comparaison des rendements depuis début 2003

- Low
- Peer Low
- Medium
- Peer Medium
- High
- Peer High
- Flexible
- Peer Flex

Le 'Peer group' sont une sélection de fonds provenant de la catégorie Morningstar concernée.

*Pour de plus amples informations concernant la notation de Morningstar, vous pouvez consulter le site www.morningstar.be ou le service financier de Delen Private Bank en Belgique.



franc suisse) ont coûté de l'argent aux investisseurs en raison de l'effet de change.

La principale plus-value créée dans la gestion des fonds patrimoniaux réside d'une part dans notre stratégie flexible de répartition des actifs, basée sur une approche top down (macro), et d'autre part dans les convictions des gérants imprimées dans les portefeuilles dans le cadre de l'analyse fondamentale (bottom up ou micro).

Cette répartition d'actifs flexible signifie qu'à l'intérieur d'un même profil de risque, nous glissons activement entre actions, obligations et liquidités en fonction des conditions de marché. Prenons par exemple un client présentant un profil de risque défensif : la répartition de ses actifs ne sera absolument pas figée à 20 % d'actions et 80 % de placements à taux fixe. Nous aurons plutôt tendance à travailler dans une fourchette de 0 à 30 % d'actions. Si la valorisation des actions et le sentiment du marché s'inversent, les positions en actions seront réduites ou couvertes dans le but de limiter les risques et la volatilité du portefeuille. Dès que les conditions de marché s'améliorent, les positions en actions peuvent être redynamisées. Des études ont démontré que la performance à long terme est déterminée à 75 % par la répartition des actifs. En d'autres termes, la performance à long terme est principalement fonction du fait que le portefeuille soit investi en actions

ou en obligations. De la même manière, les poids seront stratégiquement ajustés au sein de ces classes d'actifs en fonction des données macroéconomiques ou des spécificités sectorielles.

D'autre part, nous évitons de nous lier à des indices de références ou des benchmarks dans le cadre de la gestion active de nos portefeuilles. Ainsi, le poids des différents secteurs ou pays dans un indice sera considéré comme un indicateur et non pas comme une norme. Ce n'est donc pas parce que le poids des actions financières dans les indices s'élève à quelque 25 % que nos portefeuilles doivent nécessairement détenir un poids équivalent. Le processus d'investissement détermine aussi la répartition de notre portefeuille. Des analyses et des ratios individuels nous orienteront vers des entreprises sous-valorisées ou des obligations intéressantes. L'objectif consistera toujours à rechercher un rendement suffisant par rapport à la prise de risque. If we don't like it, we don't buy it.

La caractéristique de notre approche ? Nous ne suivons pas aveuglément les dernières tendances à la mode, il nous arrive d'aller à contre-courant et de rechercher des thèmes / classes d'actifs spécifiques moins connus ou moins suivis (par ex. le thème des dividendes ou des obligations convertibles, ou encore celui des emprunts obligataires hybrides). ■

”
La caractéristique de notre approche ? Nous ne suivons pas aveuglément les dernières tendances à la mode et il nous arrive d'aller à contre-courant.

”



■ 2013: un grand nombre de mesures

Didier Willemsens, gestionnaire,
et Niklaas Claeyssoone, responsable
conseil patrimonial.

En 2013, le gouvernement a misé sur des revenus rapides, mais aussi partiellement uniques, cassant plusieurs vieilles tirelires dans la foulée : une (dernière) régularisation de capitaux étrangers et une taxe sur les réserves des sociétés. L'effet de l'augmentation du précompte mobilier sur les investissements à revenu fixe a également généré des recettes supplémentaires substantielles. C'est surtout aux épargnants et aux entrepreneurs que le gouvernement a demandé d'importants efforts. Ces deux groupes ont été touchés de plein fouet par les changements fiscaux. Les mesures adoptées se caractérisent aussi par des délais transitoires de plus en plus courts. Un coup dur pour les contribuables. C'est ainsi que tout au long de l'année on a vu naître des sentiments d'incompréhension, de stress et de malaise. Plus que jamais, le citoyen demande un climat fiscal offrant plus de sécurité et, surtout, plus de stabilité.

Précompte mobilier : recette record

En dépit des taux d'intérêt en baisse depuis des années, et même extrêmement bas à ce jour, le gouvernement est parvenu à dégager une recette record de 4,6 milliards d'euros de précompte mobilier en 2013. Il s'agit d'une augmentation de 30 % par rapport à 2012 et de 100 % (un doublement) comparé à 2008.

Les entrepreneurs ont ressenti la hausse des impôts à plus d'un titre. Une hausse du taux de 15 à 25 % sur les dividendes de certaines sociétés (dont les S.P.R.L.), et de 10 à 25 % sur les boni de rachat d'actions, de même que (à partir du 1er octobre 2014) sur les boni de liquidation en cas de cessation de la société. En ce qui concerne la hausse du précompte sur le bonus de liquidation, une mesure transitoire a été mise en place, permettant de distribuer les réserves historiques (bénéfice

réservé dans la société) à 10 %, certes avec l'obligation de les convertir ensuite en capital. L'avantage : générer des revenus rapidement pour les caisses de l'Etat, tout en assurant la continuité de la société. L'imposition d'un délai de quelques mois seulement montre la rapidité avec laquelle le gouvernement devait trouver des capitaux frais. Des changements se sont également dessinés pour les investisseurs et les épargnants. Désormais, ils ne bénéficient plus du taux de PM réduit sur leurs actions VVPR et ils ont été confrontés à une hausse du précompte sur les revenus à taux fixe à 25 %. Depuis le 1er juillet 2013, les sicav sans passeport européen sont également soumises à un précompte « rétroactif » (remontant à 2008) qui sera prélevé sur une partie de la plus-value en cas de vente.



La dernière régularisation de l'épargne étrangère ?

Durant l'exercice 2013, quelque 22 500 dossiers ont été régularisés, dont une majorité de 17 000 avant le 15 juillet 2013, un pic absolu pour les déclarations au Point de contact 'Régularisations'. De nombreux contribuables souhaitaient en effet régulariser leurs revenus non prescrits et non déclarés.

À partir du 15 juillet 2013 et jusqu'au 31 décembre 2013, un prélèvement forfaitaire de 35 % permettait de couvrir juridiquement le capital sous-jacent non déclaré, même si la source de fraude était prescrite. Une immunité pénale était ainsi accordée en plus de la couverture fiscale. Il s'agit là d'une garantie importante pour la disponibilité du capital et la sérénité des contribuables concernés. Le règlement n'ayant été lancé véritablement qu'en octobre / novembre 2013, il n'a, selon nous, pas pu atteindre son plein effet.

L'élargissement de la loi anti-blanchiment préventive et répressive, qui vise désormais la fraude fiscale grave (organisée ou non), a permis d'offrir une couverture à la fois fiscale et pénale. Compte tenu des questions de plus en plus nombreuses et de l'incertitude entourant la notion de « fraude fiscale sérieuse » dans le secteur bancaire, Febelfin a entamé, pour la première fois de son existence, une procédure d'annulation de cet élargissement de la loi devant la Cour constitutionnelle. En termes de recettes fiscales,

la vague de régularisation fut une nouvelle aubaine budgétaire : 1,9 milliard d'euros, soit trois fois plus qu'espéré. Ces recettes sont néanmoins « uniques » puisque le système de régularisation a été supprimé le 31 décembre 2013. La question reste toutefois de savoir pourquoi ce dernier système de prélèvement forfaitaire de 35 % sur le capital ne peut être prolongé, maintenant que le taux et la méthode ont été intégrés. On peut se demander si le dernier dossier étranger a été régularisé ? Pour ceux qui n'ont pas régularisé leur situation, une nouvelle chasse aux capitaux devrait être lancée ; cette fois, il faudra sans doute s'attendre non seulement à une intervention du Service des impôts, mais aussi à une implication du Parquet.

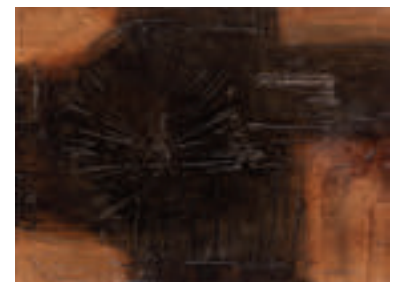
Défis pour 2014

Il est évident que les épargnants et les entrepreneurs ont dû consentir de nouveaux efforts majeurs et que leur portemonnaie en pâtira encore à terme. En échange, ils devraient pouvoir compter, dans les prochaines années, sur une fiscalité patrimoniale plus stable et équitable. Les pouvoirs publics devraient désormais déplacer leur attention, actuellement focalisée sur l'augmentation des recettes, vers un assainissement structurel et une limitation des dépenses publiques. Pourvu que ce tournant s'opère sans tarder.

Pour 2014, notre département de conseil patrimonial s'apprête à vivre plusieurs modifications importantes dans les domaines du droit civil. Une modification du droit des régimes patrimoniaux et du droit de succession a notamment été annoncée. Notre département juridique devrait dès lors se reconcentrer sur la planification patrimoniale. ■

”
Les pouvoirs publics devraient désormais déplacer leur attention, actuellement focalisée sur l'augmentation des recettes, vers un assainissement structurel et une limitation des dépenses publiques. Pourvu que ce tournant s'opère sans tarder.

”



Camiel Van Breedam

■ Economie mondiale en 2013 : une analyse

L'économie mondiale a moins bien performé que prévu en 2013. Il apparaît aujourd'hui clairement, pour les économies occidentales, que les mesures visant à éviter la dépression n'ont plus forcément lieu d'être.



Economie mondiale

La croissance de l'économie mondiale a atteint 3,1 % en 2013, s'inscrivant une nouvelle fois en deçà des prévisions. La reprise dans la zone euro, surtout, s'est révélée plus lente que prévue. Par contre, l'approche rigoureuse du premier ministre Abe visant à sortir l'économie japonaise de sa spirale déflationniste a d'ores et déjà porté ses fruits l'an dernier. La croissance en Chine s'est ralentie, mais délibérément cette fois, afin de permettre la transition vers une économie davantage axée sur le consommateur. Cette modification structurelle a néanmoins un impact négatif sur les prix des matières premières, la demande de la Chine étant moins forte. Conséquence : de nombreux pays exportateurs de matières premières comme le Brésil, la Russie et l'Australie ont ressenti une pression sur leur croissance. Le ralentissement annoncé du rythme de création monétaire aux Etats-Unis n'a fait que renforcer cette tendance. On s'est également rendu compte que tous les incitants mis en place ces dernières années pour préserver les économies occidentales d'une dépression n'ont finalement plus lieu d'être.

»
De nombreux pays exportateurs de matières premières comme le Brésil, la Russie et l'Australie ont ressenti une pression sur leur croissancee.
»



L'équipe de Roulers :
Didier Vandoorne, Petra
Coussement, Katie Vandewiele
et Jolien Danneels.

Etats-Unis

Ces dernières années, les Etats-Unis ont pris les mesures qui s'imposaient pour lutter efficacement contre la crise de la dette. Les incitants fiscaux et monétaires extrêmes ont permis au secteur privé de réduire sensiblement son endettement. Dès lors, en 2013, le marché résidentiel s'est repris, les dépenses des consommateurs sont reparties à la hausse et le taux de chômage est descendu à 6,7 %. La compétitivité industrielle des Etats-Unis s'est par ailleurs nettement améliorée, portée par l'avancée de l'exploitation des réserves de gaz de schiste. L'impact économique négatif du nécessaire durcissement budgétaire a ainsi été largement compensé et une croissance de près de 2 % a été réalisée. La fermeture temporaire des services publics en octobre - pour la première fois en 17 ans - n'a finalement eu qu'un impact limité sur la situation économique.

”

Les prévisions tablent sur une augmentation de la croissance aux Etats-Unis de 2,5 % au moins, portée par la reprise dans le secteur privé et par une amélioration de l'épargne publique.

”

Les prévisions tablent sur une augmentation de la croissance aux Etats-Unis de 2,5 % au moins, portée par la reprise dans le secteur privé et par une amélioration de l'épargne publique. Tout dépendra bien entendu de l'impact de l'indispensable durcissement budgétaire de la banque centrale sur les taux. Mi-2013, nous avons en effet déjà pu constater que l'économie était encore manifestement trop fragile pour pouvoir absorber une hausse des taux.

Zone euro

La zone euro a connu un premier semestre extrêmement difficile. Elle a d'autant plus montré sa vulnérabilité lorsque Chypre, chétive, a mis la politique européenne en émoi. Conjugée à l'impasse politique en Italie, cette situation n'a pas manqué de peser sur le sentiment ambiant, donnant lieu à des chiffres de croissance négatifs pour de nombreux pays. Fort heureusement, la période estivale a été propice à un revirement. La confiance des investisseurs dans les emprunts d'Etat de nombreux pays vulnérables comme l'Italie et l'Espagne n'ayant pas été ébranlée, les taux dans ces pays ont continué de baisser, créant de la marge pour mener un certain nombre de réformes économiques, dont ces pays avaient grandement besoin. La baisse du déficit sur les comptes courants et des pouvoirs publics n'a fait qu'améliorer le sentiment des consommateurs et des entreprises. Aussi, la croissance durant le second semestre a-t-elle fait montre d'une timide reprise, limitant dès lors le dommage économique pour l'ensemble de l'exercice (-0,5 %). Les prévisionnistes estiment que le plancher a été atteint et tablent sur une croissance moyenne de 1% pour 2014.

Malgré cette progression sous-jacente, nous n'en avons pas tout à fait fini avec la crise. Premièrement, la zone euro dans son ensemble souffre encore d'un taux de chômage

”

Malgré cette progression sous-jacente, nous n'en avons pas tout à fait fini avec la crise.

”

”

Nous restons convaincus des belles perspectives de la région à long terme, même si elles s'accompagnent d'une certaine dose de volatilité et d'inévitables retours de manivelle.

”

élevé, qui a pris des proportions alarmantes dans les pays périphériques et parmi les jeunes, surtout. Deuxièmement, la tendance baissière observée dans l'octroi des crédits ne s'est toujours pas inversée, l'inflation se réduisant dès lors à un niveau pouvant indiquer un risque déflationniste accru. Le fait que la Banque centrale ne puisse pas soutenir la politique économique par le biais d'une création monétaire pure souligne une fois encore la nécessité d'entreprendre les bonnes démarches en direction de l'intégration européenne. Gageons que la BCE ait bien conscience de la poussée du risque déflationniste et qu'elle prenne les bonnes décisions pour le combattre.

Royaume-Uni

A l'instar des Etats-Unis, le Royaume-Uni a stimulé la reprise économique au maximum sur le plan monétaire après l'éclatement de la crise, ce qui lui a permis de s'attaquer à l'amélioration des bilans publics. Le déficit budgétaire a été ramené de 11,3 % en 2009 à 6,1 % en 2013. L'évolution de l'emploi crée la surprise par sa solidité et, conjuguée à des prix du résidentiel plus élevés, elle ouvre des perspectives plus positives parmi les consommateurs. Avec à la clé une croissance de près de 2 % en 2013. Ceci dit, placée sous un angle historique, la reprise reste faible et l'économie se redresse plus lentement qu'après la Grande Dépression des années trente. Cette fois encore, il est essentiel que les taux puissent être maintenus à un niveau plancher, sans quoi il sera difficile de réaliser les prévisions d'une croissance plus soutenue.

Europe de l'Est

La croissance reste décevante dans cette région, même s'il apparaît clairement que certains pays sortiront probablement renforcés de la crise. La Pologne pèse lourd en tant que premier marché et le taux de chômage (13%) reste coincé à un niveau élevé depuis un certain temps déjà. La Hongrie laisse derrière elle deux années difficiles et les problèmes ne sont pas encore résolus. Une

légère croissance devrait néanmoins se dessiner en 2014, parallèlement à un taux d'inflation correct. En Russie, le rythme de croissance apparaît plus lent en raison des infrastructures limitées et d'un climat de fébrilité parmi les entrepreneurs, masqué pendant longtemps par la hausse de la production et de l'exportation d'énergie. Le consensus ne prévoit guère de changements à ce niveau-là pour 2014.

Amérique latine

Considéré comme étant de loin le principal marché d'actions de la région d'Amérique latine, le Brésil a dérapé une nouvelle fois en 2013 (de 30 %). Deux éléments expliquent cette glissade : d'une part, les préoccupations grandissantes à propos de la gouvernance d'entreprise (intervention publique dans les décisions des entreprises) et d'autre part, le ralentissement de la croissance. Combinée à une inflation avoisinant les 6 %, la panne de croissance, tombée à 2 %, est une situation bien malsaine pour un pays émergent. La baisse des prix des matières premières pour un pays producteur comme le Brésil n'augure rien de bon.

Japon

L'approche rigoureuse du premier ministre Abe, qui tente de sortir l'économie de sa spirale déflationniste par trois niveaux de mesures politiques, a permis de débloquent la croissance économique en 2013 (+1,8 % en 2013). Les deux premières initiatives, une impulsion budgétaire majeure de quelque 1,4 % du PIB et un doublement de la base monétaire, évoluent comme prévu. La troisième, des réformes structurelles visant à consolider le succès des deux premières, ne semble pas encore avoir été mise en place. Le chemin de la croissance et de l'inflation est en tout cas semé de faibles marges d'erreur. Il conviendrait par ailleurs de développer une stratégie à long terme afin de réduire l'important déficit public (près de 10 %) et la dette publique colossale (245 % !) à un niveau durablement plus bas.



Extrême-Orient (hors Japon)

En 2012, les marchés se faisaient encore du souci à propos de l'inflation en Chine, et aujourd'hui la faiblesse de la croissance constitue la principale source de préoccupation. Les incitants monétaires pourraient encore être intensifiés mais ce n'est pas nécessaire pour l'instant. La croissance est toujours de 7,6 % et les dirigeants politiques ont clairement indiqué qu'ils donnaient maintenant une égale importance à la qualité et à la durabilité de la croissance. Certains ont déjà fait savoir qu'une croissance de 7% leur convenait parfaitement, du moment que celle-ci se base sur la consommation et non pas sur les investissements comme c'était le cas ces dernières années. Le nouveau gouvernement a d'ores et déjà émis des signaux prometteurs, annonçant qu'il avait l'intention de procéder à un certain nombre de réformes importantes (politique de l'enfant unique, expansion du libre échange, zones économiques privilégiées, etc.).

L'Inde ne parvient toujours pas à dompter l'inflation (actuellement supérieure à 11 %). La croissance évolue à un niveau plancher (les derniers chiffres évoquent une croissance inférieure à 5 %) et les taux d'intérêt élevés (les taux à dix ans sont à près de 9%) la grèveront inévitablement. Tout comme la Chine, le pays sera à l'origine d'une forte demande de travaux d'infrastructure pour les prochaines années, voire décennies, mais le climat macroéconomique est actuellement moins favorable.

De nombreux pays asiatiques ont dû faire face à des « outflows », imputables à la diminution de la création monétaire aux Etats-Unis. Les pays confrontés à un déficit de leur compte courant ou à une dette extérieure élevée ont ainsi dû faire face à des taux plus élevés et à une baisse du cours de change. Il n'empêche, nous restons convaincus des belles perspectives de la région à long terme, même si elles s'accompagnent d'une certaine dose de volatilité et d'inévitables retours de manivelle. Les bilans publics sont nettement plus solides que durant la crise asiatique de la fin des années '90 et l'économie américaine ne peut pas encore se permettre d'appuyer plus encore sur le frein monétaire.

Politique monétaire

Aux Etats-Unis, le taux de référence est resté dans une fourchette de 0 à 0,25 % durant le premier semestre 2013, en raison du climat économique difficile. Fin mai, Bernanke, alors président de la **Réserve Fédérale**, a indiqué pour la première fois qu'il comptait réduire les incitants monétaires (« tapering ») à compter de septembre. L'octroi de crédits ayant en effet été relancé, en l'absence d'une réaction de la Fed, l'inflation aurait bien vite pu faire parler d'elle. Les marchés ont réagi assez négativement à cette annonce, les actions faisant l'objet de corrections et les taux d'intérêt grimant à des niveaux que nous n'avions plus vus depuis longtemps (mais qui restent bas en termes absolus).

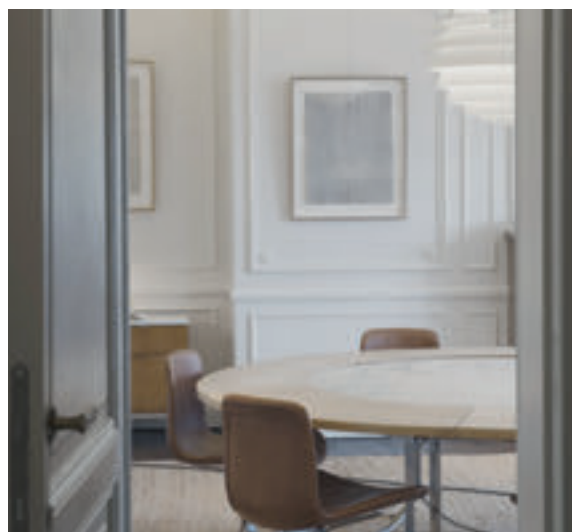
En fin de compte, il a été décidé d'attendre le mois de décembre pour entamer le tapering et les réactions furent alors plutôt positives, parce que la Fed a indiqué qu'elle imposerait un rythme très lent à la diminution de la création monétaire et qu'elle agirait en fonction des conditions économiques. Les taux à court terme seraient eux aussi maintenus à un niveau plancher.

La **BCE** a été confrontée à une réduction de son bilan, les banques ayant entamé le remboursement des emprunts LTRO reçus de la Banque centrale quelques années plus tôt. Conjuguée à l'élargissement des bilans des

banques centrales aux Etats-Unis et au Japon, cette situation a engendré une pression haussière sur l'euro et une pression baissière sur l'inflation. La BCE ne s'en inquiète pas trop pour l'instant, estimant que la reprise économique actuelle pourra infléchir la tendance déflationniste. Il s'agit là d'un scénario espéré mais non encore confirmé.

La **Banque du Japon** a maintenu son taux directeur à 0,10 %. Sa principale préoccupation est la vigueur du yen et il faut bien admettre que son action continue de porter ses fruits. Nous avons assisté à une dépréciation plus ou moins continue et délibérée de la monnaie (-21 % en 2013). Les actifs de la Banque centrale sont en voie d'atteindre 45 % du PIB, cette politique monétaire pouvant dès lors être qualifiée de beaucoup plus souple que celle des autres régions.

La **Banque d'Angleterre** continue également de mener une politique empreinte de souplesse, avec un taux d'intérêt à 0,5 % depuis le début 2009, son niveau le plus bas depuis 1694. L'arrivée du Canadien Carney à la présidence a aussi marqué le lancement du concept de « forward guidance ». Concrètement, il s'agit de donner au marché des critères quantitatifs censés orienter la politique monétaire. Depuis fin mars, les incitants monétaires ont été maintenus au niveau actuel.



Marchés des changes

La BCE menant une politique monétaire moins agressive que la plupart des autres régions du monde, la majorité des devises étrangères se sont dépréciées face à l'euro et ce malgré la croissance plus modérée de la **zone euro**. Les tensions au sein de la zone sont restées limitées mais, structurellement, les réformes n'en sont qu'à leurs premiers balbutiements. Reste donc à savoir si l'économie est suffisamment solide pour pouvoir supporter un euro plus vigoureux. Aussi, nous pensons que la BCE devra prendre des mesures pour mettre un frein à la hausse de la monnaie unique. En tant que pays exportateur, l'Allemagne n'utilisera sans doute pas son droit de veto cette fois.

Les **monnaies asiatiques** sont fondamentalement les plus saines mais les « outflows » auxquels de nombreux pays ont été confrontés ont généré une dépréciation monétaire dans ces pays, de même qu'un déficit du compte courant. Aussi, de nombreuses monnaies ont-elles été contraintes de céder du terrain, comme la roupie indienne (-15 %) et la roupie indonésienne (-24 %). On observe néanmoins des divergences majeures au sein de la région et il est fort probable que la volatilité ne diminue pas de sitôt. Il est par contre frappant de constater que le renminbi chinois a tenu bon, ne cédant que 1 % par rapport à l'euro.

Dans les **autres régions** aussi, les investisseurs ont essuyé de lourdes pertes sur des positions en devises étrangères. Le dollar australien s'est ainsi déprécié de quelque 18 %, le réal brésilien de 17 % et le dollar canadien de plus de 10 %. La livre turque, qui s'est même dépréciée de 21 %, fut victime du regain de tensions politiques, surtout ces derniers mois.

”

Reste donc à savoir si l'économie est suffisamment solide pour pouvoir supporter un euro plus vigoureux. Aussi, nous pensons que la BCE devra prendre des mesures pour mettre un frein à la hausse de la monnaie unique.

”

Marchés obligataires

Dès la fin juin, les taux à long terme ont rebondi à un niveau proche de 3 % aux Etats-Unis et de 2 % en Allemagne. L'aversion pour le risque s'étant amoindrie, on observe une saine convergence entre les taux des pays européens. L'Irlande a pu se libérer de la perfusion du FMI en émettant des obligations sur le marché. Elle est parvenue à placer des obligations à long terme, le différentiel avec l'Allemagne passant de 3 à 1,5 %.

Pour la première fois depuis 2005, la Belgique a payé moins que la France sur les obligations à dix ans, la France qui, après l'Italie, éprouve le plus de difficultés de toute la zone euro en 2014. Pour la première fois en sept ans, les investisseurs en obligations d'État belges ont donc perdu de l'argent en 2013, à l'instar de la plupart des investisseurs en obligations d'État. Seuls ceux qui ont osé investir dans des pays européens plus faibles ont finalement réalisé de solides rendements.

Le marché des obligations d'entreprise a aligné des performances appréciables, rendant une nouvelle fois les rendements moins attrayants. Le différentiel de taux avec les obligations d'État s'est quelque peu réduit à partir de fin 2012 mais, comparé à d'autres classes d'actifs, le rendement reste acceptable compte tenu des risques plus limités inhérents à cette classe d'actifs.

L'émergence des obligations perpétuelles s'est intensifiée, doublant largement son volume sur le marché en 2013. C'est encore en soi un marché relativement jeune mais nous pouvons d'ores et déjà affirmer que les performances de ces trois dernières années sont excellentes. Nous avons pu continuer à nous diversifier en termes de secteurs (celui des télécoms, surtout, fut très actif) et de régions (un premier acteur asiatique a lancé une obligation perpétuelle). Conjugués à un cadre juridique stable et à l'intérêt grandissant des investisseurs, ces instruments ont mérité leur place dans de nombreux portefeuilles.



Amaury Peers, gestionnaire.



”

Pour l'heure, nous sommes confortables avec une pondération neutre en actions.

”

Marchés des actions

2013 fut pour le moins volatile : après s'être envolés jusqu'à mi-mai, les cours ont perdu énormément de terrain en juin, la Fed annonçant alors qu'elle comptait réduire la création monétaire plus tard dans l'année. Mais une fois que l'on a su que le processus serait enclenché progressivement et, surtout, que les taux à court terme resteraient extrêmement bas pendant encore plusieurs années, l'optimisme est revenu, permettant à l'indice mondial de clôturer l'exercice sur un gain de 19 %. Si les Bourses américaines (+24 % en euro) et japonaises (+23 % en euro) ont clairement joué un rôle de locomotive, cette fois le wagon européen est parvenu à s'accrocher, réalisant un bénéfice de 18 %. Dans les pays émergents, les Bourses ont carrément sous-performé. L'Amérique latine a subi, par rapport à l'euro, une perte de 19 % et l'Asie hors Japon une déconvenue de 4 %.

Les résultats d'exploitation évoluent moins favorablement mais on observe un niveau normal de rentabilité et les coûts de financement sont très bas (à condition de pouvoir se financer sur les marchés obligataires). Bénéfices et chiffres d'affaires sont sous pression dans toutes les régions. À noter que les résultats d'exploitation sont bien pires en Europe qu'aux Etats-Unis, mais les marchés ont d'ores anticipé cette différence.

Les valorisations restent attrayantes dans les pays émergents mais sont élevées aux Etats-Unis. L'Europe se situe entre ces deux tendances.

Stratégie Delen Private Bank

Privilégier les obligations d'entreprise de courte maturité

Parmi les différentes classes d'actifs, nous continuerons de donner la préférence aux titres offrant des perspectives de rendement favorables par rapport au risque qu'ils comportent. Les taux étant extrêmement bas, nous n'attendons plus guère de rendement des liquidités ou des obligations des Etats forts. Nous continuons dès lors à privilégier les obligations d'entreprise, mais après leurs excellentes performances ces dernières années, nos attentes ne sont pas énormes. Compte tenu des taux d'intérêt actuels, nous choisissons délibérément de maintenir notre maturité moyenne à court terme. La situation économique actuelle, avec toutes les incertitudes qu'elle comporte encore et un taux de croissance relativement bas, nous

pousse à choisir des entreprises et des pays dynamiques. Parmi cette sélection d'émetteurs, nous veillons à réaliser des rendements supplémentaires par le biais des obligations perpétuelles.

Déplacer l'attention vers les marchés d'actions

Notre attention se porte graduellement vers les opportunités qui se présentent sur le marché des actions. En Europe et en Asie particulièrement, les valorisations ont atteint des niveaux historiquement bas, ce qui signifie que les risques sont plus que suffisamment incorporés dans les cours. Depuis l'été 2012, nous remontons la faible pondération en actions de ces zones géographiques, et ce pour la première fois depuis longtemps. En avançant avec prudence, sans hâte ni précipitation, nous restons fidèles à notre philosophie de gestion, afin que les portefeuilles aient la meilleure composition qui soit, une fois la crise derrière nous. Pour l'heure, nous sommes confortables avec une pondération neutre en actions.

Prudence et vigilance

L'amélioration est perceptible dans de nombreux domaines mais, malgré tout, les risques demeurent multiples et nous incitent à la prudence.

Ainsi, l'Europe vise une plus grande intégration et la pression sur des pays comme l'Espagne et l'Italie retombe. Ceci dit, toute médaille a son revers : ces pays restent confrontés à de multiples problèmes comme le taux de chômage de 25 % en Espagne et un endettement public de plus de 130 % en Italie. Aux Etats-Unis, la croissance séduit. À long terme, le défi sera d'assainir fondamentalement les finances publiques et de retirer progressivement les incitants monétaires extrêmes du système américain. Le chemin est donc encore long. Même si les marchés ne s'en préoccupent guère pour l'instant, nous restons vigilants. ■



Paul Joostens

Aperçu financier 2013

**Delen Private Bank et JM Finn & Co
réalisent une solide croissance**



Eric Lechien, CFO.

Les actifs sous gestion du groupe Delen Investments atteignent, fin 2013, le niveau record de 29 536 millions d'euros. Tant Delen Private Bank que JM Finn & Co ont contribué à cette croissance appréciable de 14,2 % (25 855 millions d'euros fin 2012).

La prudence inspire confiance

La solide croissance de Delen Private Bank – les actifs sous gestion sont passés de 17 884 millions d'euros en 2012 à 20 210 millions d'euros en 2013 – est le résultat d'un impact positif des marchés financiers sur les portefeuilles de ses clients et d'une croissance organique nette importante grâce à l'apport de nouveaux capitaux, à la fois des clients privés anciens et nouveaux. L'afflux constant de nouveaux capitaux, et ce dans tous les sièges belges de la Banque, témoigne de la confiance de la clientèle à l'égard de Delen Private Bank et confirme sa position de premier plan en matière de gestion discrétionnaire en Belgique. Sa stratégie d'investissement empreinte de prudence et son modèle de gestion dynamique « en bon père de famille » continuent de démontrer leur bien-fondé.

Les actifs sous gestion du gestionnaire de fortune britannique JM Finn & Co (participation de Delen Investments de 73,49 % depuis septembre 2011) ont également augmenté, passant de 7 971 millions d'euros (6 505 millions £) fin 2012 à 9 326 millions d'euros (7 775 millions £) fin 2013. L'origine de cette croissance se trouve surtout dans l'impact positif des marchés financiers sur les portefeuilles des clients, et en particulier celui des marchés britannique et américain. Cette progression est moins liée à l'apport de nouveaux capitaux.

Delen Investments : un bilan solide répondant largement aux normes Bâle II et Bâle III

Les revenus bruts d'exploitation du Groupe Delen Investments ont grimpé à 255,2 millions d'euros, la part de JM Finn & Co atteignant 67,6 millions d'euros. Il s'agit d'une croissance du groupe de 18,8 % par rapport à l'exercice précédent (21,4 % hors JM Finn & Co), attribuable pour l'essentiel à l'augmentation des actifs sous gestion. Les charges d'exploitation se sont accrues de 16,6 % (25,9 % hors JM Finn & Co). Fin 2013, le groupe employait 552 personnes : 254 chez Delen Private Bank et 298 chez JM Finn & Co. Chez Delen Private Bank, la hausse des coûts est essentiellement imputable au soutien de la croissance des activités. Le recrutement de collaborateurs commerciaux a généré une hausse des frais de personnel, et la rénovation de deux immeubles de bureaux à Bruxelles et Gand a augmenté les amortissements. L'augmentation de la valeur des titres conservés a entraîné une hausse des coûts des dépositaires. Chez JM Finn & Co, l'augmentation des coûts s'explique avant tout par des frais de personnel plus élevés pour les collaborateurs commerciaux. Avec 54,8 %, le coefficient d'exploitation est très compétitif (42,4 % seulement chez le groupe Delen hors JM Finn & Co, 84,5 % chez JM Finn & Co), baissant légèrement par rapport à l'exercice dernier (55,2 % en 2012). Le bénéfice net de 2013 se monte à 76,0 millions d'euros (contre 62,6 millions

	Delen Investments (consolidée) en € '000				
	2013	2012	2011	2010	2009
Actifs confiés	29.535.684	25.855.182	22.570.394	15.272.179	13.242.868
Fonds propres (part du groupe)	464.073	414.513	364.280	344.089	303.597
Bénéfice net (part du groupe)	76.033	62.617	57.171	54.281	34.570
Cost-income ratio	55%	55%	44%	42%	48%
Personnel (ETP)	552	551	530	232	214

	Delen Private Bank (consolidée) en € '000				
	2013	2012	2011	2010	2009
Actifs confiés	20.210.082	17.884.164	15.666.179	15.272.179	13.242.868
Dont actifs sous gestion discrétionnaire	15.055.760	13.112.775	11.376.611	10.819.499	8.901.127
Total sicav du groupe	14.220.158	12.096.877	9.403.398	8.709.091	7.625.547
Fonds propres (part du groupe)	255.488	255.602	217.731	217.488	182.051
Revenus bruts	182.224	155.533	149.743	141.193	103.442
Bénéfice net (part du groupe)	78.845	62.829	59.618	54.704	35.962
Cost-income ratio	37%	39%	38%	40%	47%

d'euros en 2012). JM Finn & Co a contribué au résultat net du groupe à hauteur de 4,6 millions d'euros (après amortissement du goodwill et déduction des participations minoritaires de 26,51% représentant ensemble 2 millions d'euros).

Les fonds propres consolidés de Delen Investments s'élevaient à 464,1 millions d'euros au 31 décembre 2013 (contre 414,5 millions au 31 décembre 2012). Ce montant tient compte de l'option de vente du management de JM Finn permettant de vendre à terme les actions restantes (valorisées à 33,6 millions d'euros) au groupe Delen Investments. Les fonds propres utiles du groupe (compte tenu des immobilisations incorporelles de 248,6 millions d'euros, dont 53,5 millions d'euros pour la clientèle de JM Finn & Co) s'élevaient à 190,3 millions d'euros à la fin de l'année (contre 159 millions d'euros fin 2012). Le groupe Delen Investments est largement capitalisé et satisfait amplement aux exigences de Bâle II et Bâle III en matière de fonds propres. Le ratio de capital Core Tier1 s'élevait à 25,3 % à la fin de l'année 2013, restant ainsi largement supérieur à la moyenne du secteur, même en tenant compte de l'acquisition de la participation dans JM Finn & Co et de l'obligation à long terme de racheter les actionnaires minoritaires de JM Finn & Co. Delen Investments présente un bilan solide et compréhensible.

Les liquidités inscrites au bilan sont toujours investies de manière prudente, auprès de la Banque Nationale, dans des titres publics de qualité (pas d'exposition aux pays PIIGS), dans des banques de qualité à court terme ou dans des obligations de qualité à court terme de 'blue-chip'.

La réglementation Bâle III aura très peu d'impact pour Delen Investments dans la mesure où le groupe présente un capital composé exclusivement de capital Core Tier1, un portefeuille d'investissements conservateur et des ratios qui dépassent déjà largement les exigences futures. Le rendement (moyen) sur fonds propres s'élevait à 17,3 %, un chiffre très satisfaisant. ■



■ Aperçu opérationnel 2013 Groupe Delen Investments

D'une manière générale, 2013 aura été une bonne année sur les marchés financiers. Les actions ont aligné de belles performances, excepté dans certains pays asiatiques émergents. Le rendement des obligations est resté très bas, à l'exception des obligations d'entreprises et de pays plus faibles qui ont paradoxalement connu une belle évolution en 2013.

Diversification toujours

En 2013, fidèle à ses principes d'investissement traditionnels, Delen Private Bank a permis à sa clientèle de profiter des marchés positifs, en fonction de leur profil de risque. Ce fut également le cas chez JM Finn & Co, où les portefeuilles des clients, généralement très exposés en actions, ont pu bénéficier des circonstances de marché positives dans les pays anglo-saxons. Compte tenu de la faiblesse des rendements obligataires, les portefeuilles affichant un profil de risque défensif ont été moins bien récompensés durant cette année. Début 2013, Delen Private Bank avait réduit le volet liquidités et obligations des portefeuilles de sa clientèle en gestion discrétionnaire à la faveur d'actions, pour pouvoir participer à la croissance boursière dans les différentes zones géographiques. En raison de leur valorisation élevée, l'exposition aux Etats-Unis était relativement faible par rapport à l'Asie.

Le volet obligataire des portefeuilles est resté investi pour l'essentiel dans des placements à court terme dans des pays et des entreprises solides, certes avec une contribution plus dynamique grâce à des investissements dans des obligations perpétuelles.

Obéissant au principe de diversification, nous investissons dans les monnaies fortes en dehors de la zone euro depuis plusieurs années déjà. La gestion discrétionnaire du groupe Delen Investments repose sur l'expérience et la stratégie à long terme. En 2013, Delen Private Bank n'est pas parvenue à profiter pleinement de certaines opportunités comme les surperformances des actions américaines et de l'euro. Delen Private Bank reste néanmoins fidèle à sa philosophie d'investissement prudente, persuadée que cette approche fera la différence à long terme.

À l'origine de performances plus fortes grâce à une plus forte exposition aux actions anglo-saxonnes, JM Finn & Co est également persuadée des avantages d'une meilleure diversification et de l'élargissement des connaissances dans les marchés obligataires, afin de pouvoir mieux servir la clientèle présentant un profil de risque plus défensif.

Croissance et ancrage local

En 2013, Delen Private Bank a poursuivi sa stratégie visant à optimiser la qualité et l'efficacité de sa gestion de patrimoines en s'efforçant d'augmenter la proportion de mandats de gestion discrétionnaire. Fin 2013, 74 % (15 056 millions d'euros) des actifs confiés à Delen Private Bank étaient gérés soit directement de manière discrétionnaire, soit via des sicav patrimoniales propres. Cela représente aujourd'hui plus de 16 500 mandats de gestion. L'accroissement des actifs confiés par la clientèle privée est tel que, même dans sa position de premier plan, Delen Private Bank continue de gagner des parts de marché dans le secteur de la banque privée en Belgique. Le développement d'un ancrage local porte ses fruits. Plus des deux tiers de l'apport net d'actifs est généré par des sièges autres que celui d'Anvers. Ce constat encourage Delen Private Bank à investir dans le personnel et les infrastructures afin de pouvoir accueillir et servir mieux encore l'ensemble de sa clientèle. La réouverture des agences rénovées à Bruxelles et Gand a été un véritable succès, mettant à jour une nouvelle dynamique. De nouveaux investissements sont prévus à Liège et Hasselt.



Un partenariat intégré

La Banque J.Van Breda & C° a une fois de plus apporté, avec ses 39 agences, une importante contribution aux résultats de Delen Private Bank. Au 31 décembre 2013, Delen Private Bank gérait 3 036 millions d'euros pour le compte de clients introduits par le réseau de la Banque J.Van Breda & C°. Delen Private Bank se charge par ailleurs de l'administration des titres de la Banque J.Van Breda & C° (470 millions d'euros). Cette dernière représente ainsi environ 17 % du total des actifs gérés par Delen Private Bank.

L'acquisition, en 2011, de 73,49 % du gestionnaire de patrimoine londonien JM Finn & Co Ltd fut sans conteste une étape cruciale pour le groupe Delen Investments. Fin 2013, les actifs confiés par ses clients s'élevaient à 9 326 millions d'euros (7 775 millions £), dont 63 % en gestion discrétionnaire. L'augmentation des actifs confiés et la proportion de ceux-ci en gestion discrétionnaire par rapport à fin 2012 confirment que JM Finn & Co est une entreprise saine recelant un important potentiel de croissance. L'attrayante position de JM Finn & Co au sein du non moins attrayant marché britannique de gestion de patrimoine on-shore, combinée au savoir-faire et à l'expérience de Delen Private Bank, ne peuvent que contribuer à assurer à JM Finn & Co une belle croissance et une taille suffisante pour devenir un protagoniste important sur le marché britannique. JM Finn & Co a bien progressé sur le plan opérationnel en 2013 : un nouveau logiciel a été installé et d'importantes initiatives ont été mises en œuvre pour répondre aux nouvelles exigences légales.

”
L'accroissement des actifs confiés par la clientèle privée est tel que, même dans sa position de premier plan, Delen Private Bank continue de gagner des parts de marché dans le secteur de la banque privée en Belgique.

”
Début 2013, Delen Private Bank avait réduit le volet liquidités et obligations des portefeuilles de sa clientèle en gestion discrétionnaire à la faveur d'actions, pour pouvoir participer à la croissance boursière dans les différentes zones géographiques.

”
La collaboration avec Delen Private Bank s'est intensifiée et plusieurs démarches ont été entamées afin de soutenir plus efficacement l'évolution du modèle d'entreprise de JM Finn & Co. La création d'une sicav patrimoniale JM Finn constitue par exemple une de ces démarches qui doit permettre à JM Finn & Co de lancer ses Coleman Street Investment Services. Le comité de direction de JM Finn & Co a désormais pour importante mission de veiller à ce que les initiatives et les priorités stratégiques soient progressivement menées à bien dès 2014. Cela permettra à JM Finn & Co de poursuivre son évolution, d'une société de Bourse traditionnelle en un gestionnaire d'actifs plus efficient et moderne, sans toutefois nuire à la relation de confiance entre les gestionnaires et leurs clients. Le cas échéant, JM Finn & Co pourra faire appel à l'expérience et à l'infrastructure de Delen Private Bank. Le groupe Delen Investments apporte son total soutien à JM Finn & Co dans sa volonté de conjuguer stratégie de croissance et optimisation du bénéfice. ■

■ Design et confidentialité

Accueillir notre clientèle est notre plus grand plaisir ! Recevoir nos clients, nos collaborateurs et nos relations d'affaires dans un cadre agréable et exclusif est un honneur véritablement inscrit dans notre ADN. Nos immeubles et espaces de bureaux sont soigneusement sélectionnés afin de correspondre au "style maison" que nous souhaitons refléter en tant que gestionnaires de patrimoine. Intérieurs chaleureux et aménagements éclectiques délicatement meublés, agrémentés d'œuvres d'art essentiellement belges, constituent le cadre familial dans lequel nous prenons plaisir à vous accueillir. Chaque transformation, rénovation ou aménagement est le fruit de l'enthousiasme de mère et fille Marie-Alix et Anne-Sophie Delen. Leur expérience conjugée à leurs solides connaissances en matière d'aménagement et d'art incarnent cette signature typique de Delen Private Bank.

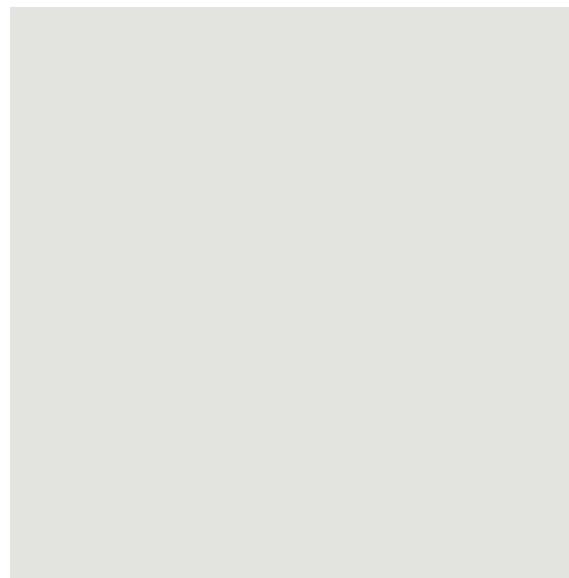
”
Recevoir nos clients, nos collaborateurs et nos relations d'affaires dans un cadre agréable et exclusif est un honneur véritablement inscrit dans notre ADN.
”



Marque familiale et artistique

Anne-Sophie, également responsable du marketing, partage avec sa mère une passion pour la décoration et l'art. Voici 28 ans, Marie-Alix a fait des tout premiers locaux d'Anvers un environnement agréable pour les collaborateurs et un lieu d'accueil plein de style et d'atmosphère chaleureuse et conviviale pour les clients. Dans cette famille, le sens de l'esthétique se transmet chez les dames de génération en génération. Une passion commune que mère et fille tentent de renouveler et de nourrir sans cesse au gré de voyages, de lectures et d'expositions.





Marie-Alix et Anne-Sophie Delen.

Un intérieur bien chiné

Le mobilier des espaces de bureaux est toujours choisi avec soin : design belge, italien, français et scandinave, complété par des œuvres d'art fort. On y voit des pièces de Jules Wabbes, Poul Henningsen, Hans J. Wegner, Jacobsen, Poul Kjaerholm, Serge Mouille, Angelo Brotto, Jean Nouvel, ... chinées dans divers endroits voire pays. Fortes de leurs connaissances, les deux dames sont parvenues à acquérir de belles pièces pour des prix raisonnables.

La passion pour l'art de Monsieur Filips De Ferm, membre du Comité de Direction, a permis de colorer certains murs de peintures, souvent empruntées, d'artistes belges, pour la plupart des années 50 tels qu'Alechinsky, Dan Van Severen, Van Hoeydonck, Swimberghe, De Sauter, etc. Une ambiance authentique et familiale caractérise ainsi les nombreux salons. Pour les rénovations des bâtiments, la famille collabore avec différents bureaux d'architecture. D'une manière ingénieuse, ils parviennent à intégrer des espaces modernes et lumineux dans les immeubles classés, comme ce fut le cas tout récemment à Gand et à Bruxelles.

Soutien à la culture

À terme, la Banque a pour ambition de rénover les autres établissements. Là également, les dames tentent de donner à ces bâtiments un caractère contemporain et personnalisé. Cette approche et cette vision reflètent la philosophie de Delen Private Bank : transparence et simplicité dans un cadre intime et, surtout, confidentiel. Grâce à cet engagement, de nombreuses collections restent exposées dans leur pays d'origine. La preuve qu'une banque privée peut parfaitement combiner art et design.

Le « moodbook » comme fil conducteur

Un journal de bord détaillé est tenu pour les sièges en cours de rénovation. Un plan de chaque espace sert de base de travail. Toutes les mesures des châssis, portes, lambris, sont minutieusement notées. Chaque salon, bureau, hall, cuisine, bénéficie de son propre « moodboard ». Les photos du mobilier, de l'éclairage, des échantillons de tissus, la palette de couleur, la technique de peinture choisie y sont affichés. Durant des semaines entières, les deux dames font preuve d'imagination et de créativité, n'hésitant pas à faire et à défaire, puis à tout recommencer. Une rénovation-transformation dure souvent jusqu'à plusieurs années. Lors de la dernière phase de ce processus, mère et fille peuvent compter sur l'équipe logistique de la Banque, qui met beaucoup de coeur à déménager très soigneusement chaque pièce pour l'installer à la place qui lui convient. Les mines réjouies des collaborateurs et des clients constituent la plus belle récompense et la meilleure source de motivation.

Inspiration continue

Les bâtiments de Hasselt et Liège continueront de prendre forme en 2014. Mais l'histoire est un éternel recommencement et l'inspiration ne s'arrête jamais : ici un siège habillé d'une nouvelle matière toute fraîche ; là, une nouvelle œuvre d'art accrochée dans le hall d'entrée, ... Les espaces changent, vivent et évoluent au rythme de nos collaborateurs et de nos clients.

Théâtre de nombreuses expositions, concerts et événements, nos établissements sont des maisons chaleureuses et accueillantes où les gens aiment se rencontrer. Vous y serez toujours les bienvenus. ■

Après avoir réaménagé ses sièges de Bruxelles et de Gand, la Banque Delen souhaite continuer à développer l'amélioration de l'accueil de sa clientèle dans ses autres sièges. En 2014, nos projets se situent dans les villes de Liège et Hasselt.



Bâche en trompe-l'oeil sur la façade du projet de rénovation à Liège.

Le siège de la banque Delen à Liège est un bâtiment ancien, bien connu des Liégeois. Une fois de plus, il nous incombe de marier l'ancien avec la modernité sans dénaturer le bâtiment. Ce projet a demandé deux années d'étude pour mettre tous les atouts de notre côté. Le rez-de-chaussée recevra une fonction essentiellement commerciale avec l'adjonction de parloirs modernes en y incorporant toutes les facilités nécessaires. Le parking deviendra plus accueillant et sera relié à la banque par un couloir aboutissant à un nouvel ascenseur vitré. Le premier étage sera quant à lui réservé à un usage de bureaux qui accueilleront nos différentes équipes dans un cadre agréable qui permettra une organisation efficace.

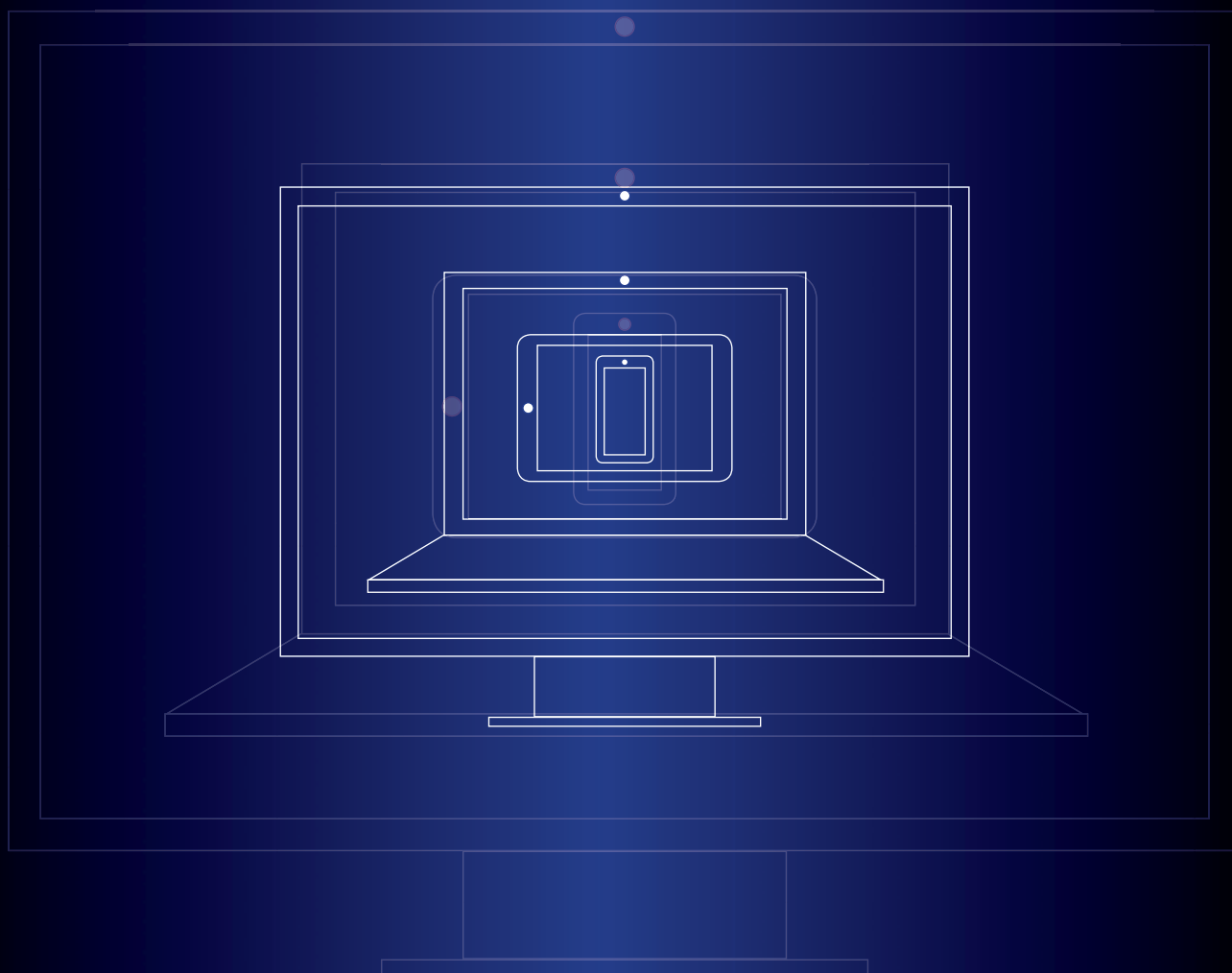
Les techniques du bâtiment seront totalement revues, engendrant par la même occasion une nette amélioration énergétique du bâti. Après ces travaux qui se dérouleront dès l'été 2014 (fin estimée : 2016), le siège liégeois de la banque incarnera l'image de Delen Private Bank dans cette ville magnifique, qui elle aussi, connaîtra une cure de jouvence en 2017 avec l'arrivée du

tram sur le boulevard d'Avroy. Afin de pouvoir continuer à vous servir dans un cadre agréable, nos collègues liégeois déménageront prochainement dans un bâtiment de bureaux situés à 400 mètres de notre siège actuel, rue des Prémontrés n° 10 à 4000 Liège. Dès le 2 juin 2014, ils seront à même de vous y recevoir. Un parking sous-terrain sera mis à votre disposition durant vos visites qui pour des raisons d'organisation, s'organiseront sur rendez-vous.

Notre siège d'Hasselt connaît des travaux de rénovation légère qui nous permettent également d'en améliorer grandement l'esthétique. Ces travaux sont actuellement en cours et devraient se terminer au mois de mai 2014. Delen Private Bank y est installée dans un hôtel de maître qui a su conserver son caractère familial. ■



Delen OnLine



Votre portefeuille et votre rendement en ligne !

Consultez votre portefeuille et votre rendement en ligne. Vous cherchez un moyen aisé et rapide pour suivre votre rendement ? Vous vous intéressez aux évolutions boursières et à l'actualité financière ? Ce ne sont là que quelques-unes des facettes de Delen OnLine, un outil non seulement informatif et transparent, mais surtout convivial et disponible en permanence ! Voulez-vous en savoir plus ? Souhaitez-vous vous procurer un accès personnalisé ? Prenez contact avec les spécialistes Delen OnLine au numéro +32 (0)3 244.55.66. Laurence Roumieux ou Geert Priem vous répondront volontiers.

www.delen.be

■ Digital via Delen OnLine: mieux pour vous, mieux pour l'environnement



Passer du papier au digital signifie, pour chacun de nos clients, davantage de discrétion, de maîtrise et de convivialité.

Davantage de discrétion, davantage de sécurité

Delen Private Bank ne fait bien entendu aucune concession en matière de sécurité. C'est pourquoi nous garantissons à chaque utilisateur de Delen OnLine que son compte en ligne bénéficie d'une protection maximale. Le client qui souhaite consulter ses extraits de compte ou ses Etats de portefeuille en ligne peut le faire en toute sécurité. Il lui suffit pour cela d'introduire son nom d'utilisateur et le mot de passe généré par le Digipass. Ceci exclut tout risque que des extraits envoyés par la poste soient déposés dans la mauvaise boîte aux lettres ou atterrissent dans des mains inconnues.

Une maîtrise accrue

Dès que des extraits de compte ou des états de portefeuilles sont disponibles, ils apparaissent immédiatement sur le compte en ligne personnel du titulaire. Ainsi, le client maîtrise davantage les mouvements de son compte et peut, le cas échéant, réagir plus rapidement. Les extraits ont la même valeur légale, qu'ils soient envoyés par la poste ou par voie informatique.

Plus de convivialité

Un clic suffit pour télécharger l'historique de vos extraits de compte ou de vos états de portefeuilles. La structure du site Delen OnLine est claire et conviviale. Le client n'a plus besoin d'imprimer ou de conserver des données : c'est Delen OnLine qui se charge de conserver les données que le client pourra consulter, à tout moment et en toute clarté, via son accès Delen OnLine. C'en est fini de l'archivage manuel ou

du déchiquetage des extraits de compte papier. A ces avantages s'ajoute l'intérêt environnemental; réduction de la montagne de papier, réduction des émissions nocives, toute réduction de notre empreinte écologique contribue à préserver notre planète.

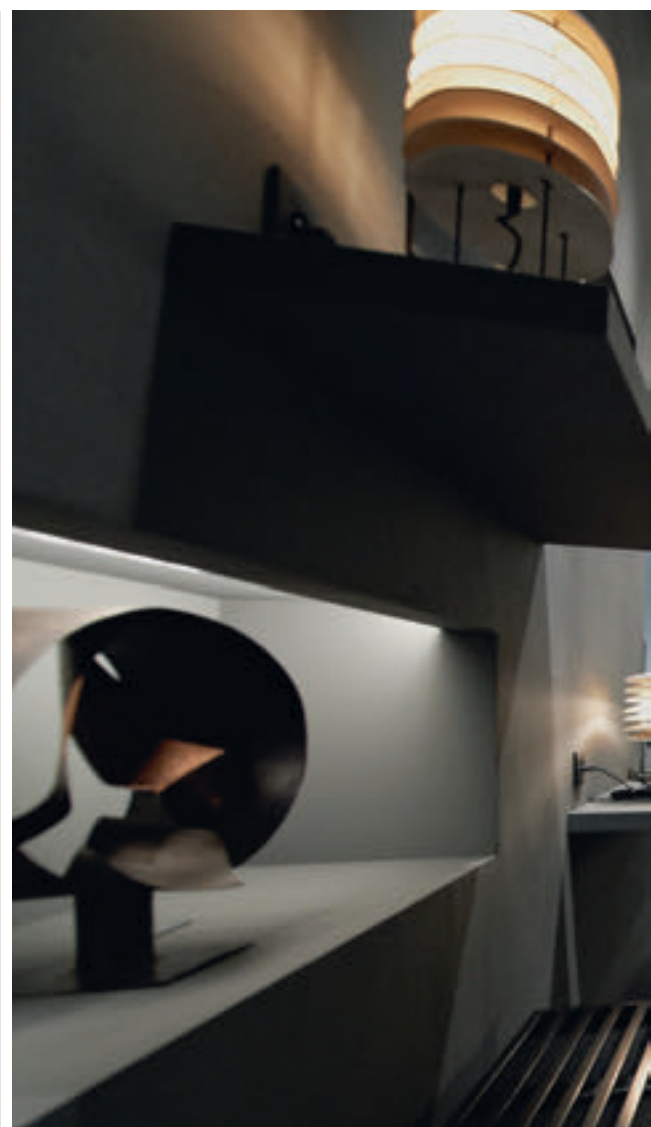
D'autres avantages encore

- **Liberté** : Pour le client, il n'est pas toujours aisé de contacter son gestionnaire pendant les heures de bureau. Delen OnLine lui permet de consulter son état de portefeuille où qu'il se trouve et quand il le souhaite.
- **Transparence** : Que vous recherchiez un historique des performances réalisées, ou un aperçu chronologique des transactions effectuées, ou des informations détaillées sur un titre individuel, rien de plus simple, sept jours sur sept, grâce à Delen OnLine.
- **Autonomie** : Les clients qui souhaitent passer eux-mêmes des ordres de Bourse peuvent utiliser leur compte de négociation en ligne. Via le site, leurs ordres de Bourse seront immédiatement envoyés vers une offre boursière étendue et complète. Leur exécution se fait en temps réel grâce à une plateforme informatique perfectionnée.
- **Gratuité** : Tout client de Delen Private Bank peut obtenir gratuitement un accès Delen OnLine. Il doit simplement disposer d'un ordinateur ou d'une tablette et d'une connexion Internet.
- **Un service de toute première qualité** : Chaque jour, l'équipe de collaborateurs Delen OnLine se tient à la disposition des clients et répond à leurs appels téléphoniques pour les aider à résoudre leurs problèmes et à surmonter les obstacles qu'ils rencontrent. ■

Si vous souhaitez plus d'informations, formez le +32 (0)3 244.55.66. Geert Priem et Laurence Roumieux seront heureux de vous venir en aide.

Sponsor de la BRAFA

Delen Private Bank tient la beauté en estime. De la même manière que nous sélectionnons soigneusement nos bâtiments et que nous donnons forme à leur intérieur jusque dans les moindres détails, nous choyons les initiatives artistiques haut de gamme. Notre collaboration avec la BRAFA est devenue une rencontre annuelle entre la « crème de la crème » du monde artistique et nos clients.



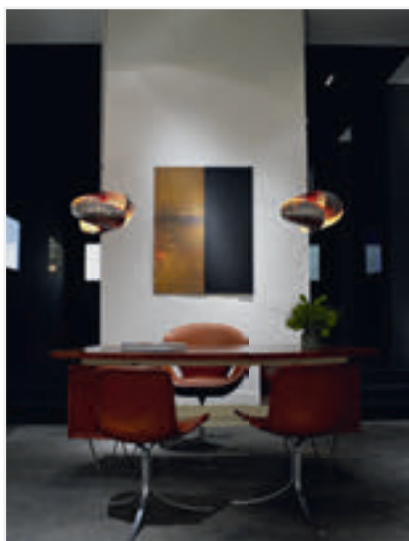
Cette année, Delen Private Bank participait pour la huitième fois consécutive, au titre de partenaire et de sponsor principal, à la « Brussels Art Fair » de la BRAFA. Pendant dix jours, cette foire de renom pour collectionneurs et amateurs d'art transforme Tour & Taxis en un lieu véritablement magique. Chaque année, des exposants belges et internationaux y présentent leurs plus belles œuvres, tous styles et toutes époques confondus, dans un décor remarquable.

Événement artistique d'envergure internationale, la BRAFA a ce goût sans cesse renouvelé de l'harmonie, combinant styles et époques. Les visiteurs peuvent y découvrir un large spectre de périodes et de tendances artistiques : arts premiers et tableaux anciens côtoient l'orfèvrerie et les arts décoratifs. De nombreux dessins et sculptures remarquables..., présentés avec style. Partisane du renouveau et de la variété de la palette

qu'elle offre à ses visiteurs, la BRAFA bénéficie de sa propre dynamique au fil des éditions.

La qualité et l'authenticité des œuvres exposées sont expertisées par une commission d'approbation indépendante. Conservateurs de musée et scientifiques du monde entier se portent garants de la sélection la plus stricte.

Nous affectionnons tout particulièrement cette foire unique et espérons pouvoir vous y accueillir dans notre lounge. C'est dans cet espace aéré et élégant, aménagé par Marie-Alix et Anne-Sophie Delen, que nous accueillons clients, partenaires et relations d'affaires pour un moment de détente. Comme toujours, dans un cadre d'excellence de mobilier vintage, autour d'une sélection raffinée d'œuvres belges et internationales issues de notre collection. ■



”
La qualité et l’authenticité des
œuvres exposées sont garanties
grâce à une sélection très stricte.
”







■ Comptes annuels
Delen Private Bank

Comptes annuels consolidés

Résultats

Au 31 décembre en € '000	2013	2012
REVENUS BRUTS D'EXPLOITATION	185.925	155.533
Marge d'intérêts	3.110	4.450
Commissions brutes perçues	178.500	152.499
Résultat sur instruments financiers du portefeuille de négociation	1.229	271
Profits réalisés (Pertes réalisées) sur les actifs disponibles à la vente	-	-2.171
Autres revenus d'exploitation	3.086	484
COMMISSIONS VERSÉES À DES INTERMÉDIAIRES	-20.076	-19.051
CHARGES D'EXPLOITATION	-61.788	-52.866
Frais de personnel	-34.688	-30.826
Frais généraux et administratifs	-21.667	-17.818
Amortissements	-4.988	-3.832
Provisions	43	-18
Réductions de valeur	-27	-25
Autres charges d'exploitation	-461	-347
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	104.062	83.616
Quote-part dans le bénéfice (la perte) de filiales communes mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	104.062	83.616
Impôts sur le résultat	-25.037	-20.625
RÉSULTAT APRÈS IMPÔT	79.025	62.991
Intérêts minoritaires	-180	-162
BÉNÉFICE NET	78.845	62.829

Comptes annuels consolidés

Bilan

Au 31 décembre en € '000	2013	2012
ACTIF	1.414.674	1.411.428
Trésorerie et comptes à vue auprès de banques centrales	458.609	210.063
Instruments financiers du portefeuille de négociation	33.633	33.073
Créances sur établissements de crédit et contreparties	178.899	470.103
Créances sur les clients	126.584	124.428
Placements	535.998	492.238
Actifs d'impôt	1.084	1.168
Immobilisations corporelles	50.483	46.773
Clientèle	24.595	24.611
Autres immobilisations incorporelles	979	1.030
Autres actifs	3.811	7.942
TOTAL ENGAGEMENTS & FONDS PROPRES	1.414.674	1.411.428
ENGAGEMENTS	1.158.886	1.185.551
Instruments financiers du portefeuille de négociation	30.267	28.146
Dettes envers établissements de crédit et contreparties	1.234	553
Dettes envers les clients	1.090.822	1.131.724
Provisions	536	618
Passifs d'impôt	6.577	6.561
Autres engagements	29.450	17.948
FONDS PROPRES	255.788	225.878
Fonds propres du groupe	255.488	225.602
Capital souscrit	42.711	42.261
Réserve de réévaluation	2.226	3.825
Réserves consolidées	210.551	179.516
Intérêts minoritaires	300	275

Comptes annuels statutaires

Bilan après répartition

	2013	2012
Actif		
I. Caisse, avoirs auprès des banques centrales, des offices de chèques postaux et des services de transfert	457.278	203.410
II. Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale	289.764	172.777
III. Créances sur les établissements de crédit	163.763	473.831
A. À vue	145.527	155.075
B. Autres créances (à terme ou à préavis)	18.236	318.756
IV. Créances sur la clientèle	111.801	116.509
V. Obligations et autres titres à revenu fixe	162.117	244.930
A. Des émetteurs publics	66.608	168.905
B. D'autres émetteurs	95.509	76.025
VI. Actions, parts et autres titres à revenu variable	1.901	10.909
VII. Immobilisations financières	1.769	1.770
A. Participations dans des entreprises liées	1.751	1.751
B. Participations dans des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	-	18
C. Autres actions et parts constituant des immobilisations financières	18	-
D. Créances subordonnées sur des entreprises liées et sur des entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	-	-
VIII. Frais d'établissement et immobilisations incorporelles	1.875	2.123
IX. Immobilisations corporelles	52.002	48.342
X. Actions propres	-	-
XI. Autres actifs	2.149	774
XII. Comptes de régularisation	1.899	4.318
TOTAL DE L'ACTIF	1.246.318	1.279.693

Passif

	2013	2012
FONDS DE TIERS	1.131.622	1.183.595
I. Dettes envers des établissements de crédit	258.113	437.881
A. À vue	257.561	437.881
B. Dettes résultant de mobilisation par réescompte d'effets commerciaux	-	-
C. Autres dettes à terme ou à préavis	552	-
II. Dettes envers la clientèle	821.212	700.677
A. Dépôts d'épargne	5.346	8.465
B. Autres dettes	815.867	692.211
1. À vue	802.593	650.318
2. À terme ou à préavis	13.274	41.894
3. Résultant de mobilisation par réescompte d'effets commerciaux	-	-
III. Dettes représentées par un titre	-	-
IV. Autres dettes	45.060	37.696
V. Comptes de régularisation	175	176
VI. Provisions et impôts différés	40	142
A. Provisions pour risques et charges	-	100
1. Pensions et obligations similaires	-	39
2. Impôts	-	-
3. Autres risques et charges	-	61
B. Impôts différés	40	42
VII. Fonds pour risques bancaires généraux	7.023	7.023
VIII. Dettes subordonnées	-	-
CAPITAUX PROPRES	114.696	96.098
IX. Capital	42.300	41.850
A. Capital souscrit	42.300	41.850
B. Capital non appelé (-)	-	-
X. Primes d'émission	411	411
XI. Plus-values de réévaluation	-	-
XII. Réserves	4.324	4.266
A. Réserve légale	4.247	4.185
B. Réserves indisponibles	-	-
1. Pour actions propres	-	-
2. Autres	-	-
C. Réserves immunisées	77	81
D. Réserves disponibles	-	-
XIII. Bénéfice reporté (+)/(-)	67.661	49.571
TOTAL DU PASSIF	1.246.318	1.279.693

Comptes annuels statutaires

Compte de résultats

(€ '000)	2013	2012
I. Intérêts et produits assimilés	4.237	7.275
A. Dont : de titres à revenu fixe	2.149	4.663
II. Intérêts et charges assimilées	-1.809	-3.806
III. Revenus de titres à revenu variable	32.178	27.224
A. D'actions, parts et autres titres à revenu variable	58	30
B. De participations dans des entreprises liées	32.120	27.189
C. De participations dans d'autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	-	-
D. D'autres actions et parts constituant des immobilisations financières	-	4
IV. Commissions perçues	113.667	98.965
A. Courtages et commissions apparentées	27.441	26.435
B. Rémunération de services de gestion, de conseil et de conservation	82.991	67.753
C. Autres commissions perçues	3.235	4.777
V. Commissions versées	-26.640	-24.041
VI. Bénéfice (Perte) provenant d'opérations financières (+)/(-)	4.864	3.771
A. Du change et du négoce de titres et autres instruments financiers	4.873	4.922
B. De la réalisation de titres de placement	-9	-1.150
VII. Frais généraux administratifs	-40.013	-36.239
A. Rémunérations, charges sociales et pensions	-26.876	-24.756
B. Autres frais administratifs	-13.138	-11.483
VIII. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	-4.813	-3.618
IX. Réductions de valeur sur créances et provisions pour les postes hors du bilan « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » : dotations (reprises) (+)/(-)	27	25
(€ '000)	2013	2012

X.	Réductions de valeur sur le portefeuille de placements en obligations, actions et autres titres à revenu fixe ou variable : dotations (reprises) (+)/(-)	707	-474
XI.	Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes du hors bilan « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit » : utilisations (reprises) (+)/(-)	-100	-2
XII.	Provisions pour risques et charges autres que ceux visés par les postes du hors bilan « I. Passifs éventuels » et « II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit »	-	-
XIII.	Prélèvement sur le (Dotation au) fonds pour risques bancaires généraux (+)/(-)	-	-
XIV.	Autres produits d'exploitation	4.538	658
XV.	Autres charges d'exploitation	-1.314	-785
XVI.	Bénéfice courant (Perte courante) avant impôts (+)/(-)	84.260	69.853
XVII.	Produits exceptionnels	157	63
	A. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
	B. Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	-	-
	C. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels	-	-
	D. Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	157	63
	E. Autres produits exceptionnels	-	-
XVIII.	Charges exceptionnelles	-117	-32
	A. Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	-88	-
	B. Réductions de valeur sur immobilisations financières	-	-
	C. Provisions pour risques et charges exceptionnels : dotations (utilisations) (+)/(-)	-	-
	D. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	-29	-32
	E. Autres charges exceptionnelles	-	-
XIX.	Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts (+)/(-)	84.301	69.884
XIX Bis			
	A. Transfert aux impôts différés	-	-
	B. Prélèvements sur les impôts différés	2	2
XX.	Impôts sur le résultat (+)/(-)	-17.547	-14.398
	A. Impôts	-18.162	-14.920
	B. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales	615	522
XXI.	Bénéfice (Perte) de l'exercice (+)/(-)	66.755	55.488
XXII.	Transfert aux (Prélèvements sur les) réserves immunisées (+)/(-)	4	4
XXIII.	Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)	66.760	55.492

Comptes annuels statutaires

Postes hors bilan

(€ '000)	2013	2012
I. Passifs éventuels	9.140	9.111
A. Acceptations non négociées	-	-
B. Cautions à caractère de substitut de crédit	4.458	3.649
C. Autres cautions	4.682	5.462
D. Crédits documentaires	-	-
E. Actifs grevés de sûretés réelles pour compte de tiers	-	-
II. Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit	70.713	92.129
A. Engagements fermes de mise à disposition de fonds	-	-
B. Engagements du fait d'achats au comptant de valeurs mobilières ou autres valeurs	36.760	74.758
C. Marge disponible sur lignes de crédit confirmées	33.953	17.371
D. Engagements de prise ferme et de placement de valeurs mobilières	-	-
E. Engagements de rachat résultant de cessions rétrocessions imparfaites	-	-
III. Valeurs confiées à l'établissement de crédit	43.329.341	35.969.900
A. Valeurs détenues sous statut organisé de fiducie	-	-
B. Dépôts à découvert et assimilés	43.329.341	35.969.900
IV. À libérer sur actions et parts de sociétés	-	-

Comptes annuels statutaires

Affectations et prélèvements

(€ '000)	2013	2012
A. Bénéfice (Perte) à affecter (+)/(-)	127.598	96.916
1. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)	66.760	55.492
2. Bénéfice reporté (Perte reportée) de l'exercice précédent (+)/(-)	60.838	41.424
B. Prélèvements sur les capitaux propres	-	-
1. Sur le capital et les primes d'émission	-	-
2. Sur les réserves	-	-
C. Affectations aux capitaux propres	-	-
1. Au capital et aux primes d'émission	-	-
2. À la réserve légale	-	-
3. Aux autres réserves	-	-
D. Bénéfice (perte) à reporter (+)/(-)	78.665	49.571
E. Intervention d'associés dans la perte	-	-
F. Bénéfice à distribuer	48.933	47.346
1. Rémunération du capital	48.933	47.346
2. Administrateurs ou gérants	-	-
3. Autres allocataires	-	-

ANTWERPEN

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

BRUXELLES

72, Avenue de Tervueren
1040 Bruxelles
+32 (0)2 511 84 10

GENT

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

HASSELT

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

LIEGE

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

Adresse temporaire:

10, rue des Prémontrés
4000 Liège

ROESELARE

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

LUXEMBOURG

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

GENEVE

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

www.delen.be
info@delen.be

DELEN

PRIVATE BANK