

“De fiscaliteit op financiële producten? Rampzalig!”

Gesprek met Monique Leys en Herman Hendrickx van Dierickx Leys Private Bank

OP WEG NAAR DIERICKX Leys Private Bank voor een gesprek met gedelegeerd bestuurder Monique Leys en gedelegeerd bestuurder Herman Hendrickx lezen wij in de krant dat KBC de rente op een aantal rekeningen van periodiek sparen zal doen dalen en dat mogelijk andere banken volgen. De titel liegt er niet om: ‘Goede huisvader zal zich moeten reppen voor hogere rente.’ Tja, wat moet de goede huisvader eigenlijk nog met zijn centen in woelige tijden met de Brexit, de politieke crisis in Italië, de strapatsen van de volgende Amerikaanse president Donald Trump, de komende verkiezingen in onder meer Frankrijk? Zoveel zogenaamde Zwarte Zwanen met bovenop een paar onheilsprofeten die sombere

tijden voorspellen op de aandelenbeurzen. Wat zouden ze er bij Dierickx Leys van denken, het huis dat bestaat sinds liefst 1901, met zijn hoofdzetel in Antwerpen en met filialen in Mortsel en Sint-Martens-Latem.

De private bank doet aan discretionair en adviserend vermogensbeheer en ook aan ad hoc advies. In het eerste geval is het de bank die, na de nodige afspraken en de opmaak van een beleggersprofiel, de portefeuille beheert. In het andere speelt de klant zelf een actieve rol in het beheer van zijn portefeuille en kan hij rekenen op gepersonaliseerd advies van een beheerder van de bank. Ook collectief beheer is mogelijk via de zogenaam-

“Als Belg een rekening in het buitenland aanhouden, heeft geen zin meer.”



“Er zijn dan weer aandelen die bij ons altijd in portefeuille zitten, zoals Nestlé of Sofina.”

de Transparant Fondsen. Dat zijn doorzichtige fondsen die kunnen bestaan uit aandelen, obligaties of een combinatie van de twee. Voeg daar vermogensplanning, kredietverlening en beleggingsadvies aan toe en men heeft een overzicht van de activiteiten. Dierickx Leys doet het met 50 personeelsleden, waarvan 38 full time equivalenten. Er zijn twee pure analisten, al doen de beheerders uiteraard ook analyses.

Ter voorbereiding van het gesprek hebben we op de website van de bank gekeken en die geeft best wel veel prijs. Zo is er bijvoorbeeld een leerzaam overzicht van de aandelen die permanent worden gevolgd. Men moet wel klant zijn om de analyses van de aandelen te kunnen lezen. Voor iedereen toegankelijk is dan weer het maandelijkse magazine Kasteelplein Street Journal, genaamd naar de Kasteelpleinstraat in Antwerpen waar de hoofdzetel is gevestigd. En dan is er een regelmatige update van wat de regering met de begroting in petto heeft voor de beleggers. De vermaledijde speculatietaks behoort spoedig tot het verleden, de roerende voorheffing gaat nog maar eens hoger naar 30 procent deze keer, enz.

Niche-instelling

VFB *Mevrouw, in een interview eind 2011 zei u dat Dierickx Leys als onafhankelijke instelling de bankencrisis van 2008 en later zonder kleerscheuren had doorstaan. Bleef dat zo?*

MONIQUE LEYS Ja hoor.

HERMAN HENDRICKX Onze resultaten van vorig jaar zijn bij de beste ooit. Onze assets zijn gestegen en onze cliëntenportefeuilles hebben in grote mate boven het peil van voor de crisis gepresteerd.

MONIQUE LEYS Wij zijn een niche-instelling. We willen ons concentreren op de zaken waarin we goed zijn, namelijk beleggen. Er zijn activiteiten die we dus bewust niet willen doen, zoals verzekeringen, corporate financiering, enz.

HERMAN HENDRICKX CDO's hebben we bijvoorbeeld nooit gedaan. (Een CDO is

een collateralized debt obligation, een obligatie dus met een onderpand die niet zelden bestond uit een verzameling gebundelde hypotheeklen. Het veroorzaakte in de VS een echt bloedbad.) Gestructureerde producten doen we trouwens nog nauwelijks.

VFB *Wat met al die Zwarte Zwanen? Vreest u nieuwe klappen op de financiële markten?*

HERMAN HENDRICKX De vraag is waar de klappen eventueel zouden kunnen vallen als de rente stijgt als gevolg van de hogere rentevoeten door de FED, de stijgende olieprijs, politieke onzekerheid, enz. Na twintig jaar dalende rente moeten de beleggers bewust zijn van het feit dat ze straks allicht met een andere situatie zullen geconfronteerd worden. En wat met de aandelenkoersen die al jaren aan het stijgen zijn?

“Ik moet ook terugdenken aan de Easdaq-beurs met zijn TMT-aandelen, aandelen in de technologie, media en telefonie. Hoeveel van die ‘tranen-met-teuten’-aandelen zouden vandaag nog bestaan?”

MONIQUE LEYS We mogen niet te pessimistisch zijn over aandelen. Je moet natuurlijk selectief zijn en niet random of willekeurig beleggen. Wat obligaties betreft, is het zo dat de langetermijnrente lichtjes is gestegen. Maar ik zie die op korte termijn toch niet naar 4 of 5 procent gaan.

HERMAN HENDRICKX Niemand houdt van onzekerheid, maar men mag niet vergeten dat de welvaart nooit zo sterk is gegroeid als de voorbije vijftig jaar. Er kwamen nieuwe markten bij zoals China en India met elk een groeiende middenklasse en een toenemende consumptie, hetgeen dus nieuwe afzetmarkten betekent. Er zullen altijd diensten en goederen nodig zijn.

VFB *Koen De Leus, gezaghebbend econoom bij BNP Paribas Fortis, zei laatst dat men best ver uit de buurt van obligaties blijft. Akkoord?*

MONIQUE LEYS Hij ziet dat op korte termijn. Maar het is wel zo dat als de rente in de vs zou stijgen en Europa zou volgen, het moeilijk zou zijn een sterke obligatieportefeuille samen te stellen. Je moet obligaties hoe dan ook goed weten te spreiden naar looptijden, munten en emittenten.

HERMAN HENDRICKX Je kan een belegger anderzijds ook niet voor 100 procent in aandelen laten gaan. De crash van 2008 heeft aangetoond dat niet alle beleggers dit hebben aangekund. Als je aandelen in bezit hebt, moet je op bepaald moment bij een terugval kunnen aankopen anders is de hersteltijd misschien te lang. Obligaties kunnen dus een aanvulling zijn al moet de belegger er zich soms wel bewust van zijn dat hij gedurende een periode tevreden moet zijn met een beperkt rendement.

Een ark bouwen

VFB *Warren Buffett zei ooit: "Onze taak is niet te voorspellen wanneer het gaat regenen. Onze taak is een ark te bouwen. Een goed gediversifieerde portefeuille is zo een ark."*

MONIQUE LEYS Dat is ook onze filosofie.

VFB *Enkele jaren geleden zei u, mevrouw, dat uw klantenbestand als gevolg van de bankencrisis was toegenomen. Vele beleggers waren ontevreden over de eenzijdige portefeuilles die de grootbanken hen hadden aangeboden. Is dat nog zo?*

MONIQUE LEYS Er komen nog altijd portefeuilles bij ons die allemaal belegd zijn in de eigen fondsen van de banken. Wij hebben zelf ook onze eigen fondsen, de Transparant Fondsen. Die moeten, zoals de naam zegt, heel transparant zijn. We zijn er zeer open in, onder meer via onze website. Wij hebben overigens maar vijf fondsen. Het is misschien een beperkt gamma, maar we kunnen er onze klanten wel perfect mee bedienen.

"De wijzigingen in de fiscaliteit rond de financiële producten? Het is rampzalig."

VFB *Dat was bij heel wat banken wel anders. Mensen kochten soms zaken zonder goed te weten wat ze hadden gekocht.*

HERMAN HENDRICKX Klanten moeten weten wat er in een fonds zit en dat was inderdaad soms niet het geval bij banken. Dat hoeft daarom ook niet de fout van de bank te zijn want van beleggers mag je verwachten dat ze zelf ook wel een inspanning doen om zich te informeren.

MONIQUE LEYS Het is nu door de MiFID 1 & 2 (Markets in Financial Instruments Directive) veel beter dan voor de crisis.

VFB *De fiscale regularisatie heeft allicht heel wat kapitalen doen terugkeren. Uw sector kon er enkel goed bij varen.*

MONIQUE LEYS Zeker en vast. Als Belg een rekening in het buitenland aanhouden, heeft geen zin meer. Stel dat je in Nederland een rekening hebt, dan verplicht de regelgeving de Nederlandse bank om dat te rapporteren aan de Nederlandse fiscus. En die zal op zijn

beurt de Belgische fiscus informeren. De Belgische bank hoeft een tegoed van een Belg niet te rapporteren. Anders gezegd is een buitenlandse rekening beter bekend dan een Belgische. En hier heb je ook nog de bevrijdende voorheffing.

HERMAN HENDRICKX Helaas is de regelgeving tussen het federale en de gewesten nog niet goed gestroomlijnd.

MONIQUE LEYS Er liggen bij advocaten nog heel wat dossiers die niet kunnen geregulariseerd worden. Wat bijvoorbeeld met portefeuilles die twintig jaar of ouder zijn? Wat met de oorsprong? Hoe hebben de eigenaars ze verkregen? Er zijn mensen die een bedrag soms dertig jaar geleden hebben geërfd en dat bedrag hebben zien verdubbelen, of zelfs meer. Die mensen hebben vaak de bewijsstukken niet meer van destijds. En banken houden documenten ook maar tien jaar bij. Het is dus niet altijd vast te stellen wat er eigenlijk moet geregulariseerd worden.

Extra diensten

VFB *De goedkope online brokers zijn al een tijd in opgang. Vormen die niet een steeds grotere concurrentie voor klassieke beurshuizen als de uwe?*

HERMAN HENDRICKX Hun opkomst is tien jaar geleden begonnen. We hebben klanten verloren, dat is waar, maar dat is fel verminderd sinds we ons dienstengamma hebben uitgebreid met beleggingsadvies, fiscaal advies, enz.

De aandelen die worden gevolgd door Dierickx Leys

Omzet in 2015: 539 miljoen euro

Op de website van Dierickx Leys vindt men een hele waslijst van aandelen die men opvolgt. Sommige sectoren krijgen een gewicht mee, andere niet. Een overzicht van de sectoren die het zwaarste wegen en de bedrijven in de desbetreffende korf.

Holdings: 19 procent

Ackermans & van Haaren, Aurelius, Berkshire Hathaway, Brederode, Exor, First Pacific, Gimv, Investor AB, Jardine Strategic, Sofina.

Farmacie: 15 procent

Biocartis, Fagron, Gilead Sciences, HCA Holdings, Ion Beam Applications, Johnson & Johnson, Medtronic, Orpea, UCB, UnitedHealth Group; Zoetis.

Vastgoed: 12 procent

Brookfield Asset Management, BUWOG, Care Property Invest, Cofinimmo, Immofinanz, Orf, Regus, TINC, Vastnet Retail.

Technologie: 9 procent

Alphabet, Apple, Facebook, Melexis, Tencent Holdings.

Consumptie-lux: 7 procent

Christian Dior, Foot Locker, Henkel, LVMH, Nike, Nintendo, Ontex, Van de Velde.

Financieel: 6 procent

Ageas, Allianz, JP Morgan, KBC Groep, Markel, Nationale Bank, Visa.

Die service heeft weliswaar een prijs waardoor we wat duurder zijn dan een online broker.

MONIQUE LEYS Inderdaad. Wij willen een toegevoegde waarde geven. Wij zitten in een andere niche. En we zijn ook niet extra duur. Wij zien trouwens vaak dat mensen twee rekeningen hebben: een online als ze wat meer willen traden, en een bij de bank.

HERMAN HENDRICKX Het is niet door veel transacties te doen dat je het noodzakelijk beter zal doen. Onze vaststelling is dat bij discretionair krediet jaarlijks een derde tot de helft van de aandelen veranderen. Er zijn dan weer aandelen die bij ons altijd in portefeuille zitten, zoals Nestlé of Sofina. Solvay is er eens uit geweest, maar hebben we opnieuw opgenomen.

VFB *Hoe zit de verdeling van de bedragen die bij u discretionair en adviserend belegt? Wat met de fondsen?*

MONIQUE LEYS Het discretionair en adviserend vermogensbeheer zijn elk goed voor zowat een kwart van de belegde bedragen. Er was een tijd dat we dachten dat het discretionaire met de toenemende informatieverspreiding zou afzakken. Niet dus. Het adviserende zijn we gestart in 2008. Het gaat telkens om een ander cliënteel met vaak ook andere aandelen. De fondsen zijn goed voor zowat 30 procent. Een deel van de bedragen heeft onder meer ook te maken met advies ad hoc.

HERMAN HENDRICKX Wij hebben 800 lijnen van fondsen bij onze klanten. Een aantal van de fondsen hadden de klanten van voor ze naar ons kwamen. Vaak houden ze die omdat het niet altijd gemakkelijk is om eruit te stappen. Anderzijds werken wij met een open architectuur wat inhoudt dat we niet te beroerd zijn om fondsen van derden aan te bevelen.

VFB *U zet nieuwe klanten dus niet aan om fondsen van derden van de hand te doen.*

MONIQUE LEYS Als we dat al zouden doen, vragen we om dat bij hun bestaande instelling te doen. Het gaat dan om fondsen die niet duidelijk of illiquide zijn en niet regelmatig genoteerd worden.

VFB *Men heeft de mensen ook zaken opgesolferd die ze niet begrepen. Ik moet denken aan die keer dat ik met mijn schoonvader naar een bank in Nederland ging om zijn spaarcenten te herbeleggen. Hij zag een poster met een ongelooflijk aanbod. We zijn een koffie gaan drinken en ik heb hem aan het verstand kunnen brengen dat het een veel te riskante belegging was. Gelukkig heeft hij mijn raad gevolgd.*

HERMAN HENDRICKX (knikt) Denk aan het duizendtal kmo'ers, zelfstandigen en vrije beroepen die samen zowat 200 miljoen euro via een tax shelter hebben belegd bij het filmhuis Corsan en die hun fiscale attesten niet krijgen. Ik moet ook terugdenken aan de Easdaq-beurs met zijn TMT-aandelen, aandelen in de technologie, media en telefonie. Hoeveel van die 'tranen-met-teuten'-aandelen zouden vandaag nog bestaan?

Onfair

VFB *Wat is een goede beleggingshorizon?*

MONIQUE LEYS Minimum 5 jaar. Veel hangt natuurlijk af van hoe lang men zijn geld kan missen.

VFB *Hoeveel aandelen zitten in een mooi gespreide portefeuille?*

MONIQUE LEYS Bij een bedrag van 200.000 tot 250.000 euro moet je denken aan zeker 15 tot 20 aandelen. Wie bijvoorbeeld maar 15.000 euro kan beter via een fonds aandelen kopen. Onze fondsen mogen maar maximum 8 procent in een bepaald aandeel beleggen. Dat garandeert dus een goede spreiding.

VFB *U, mevrouw, zei ooit dat u zelf een langetermijnbelegger bent die zich concentreert op defensieve sectoren, enerzijds in rendementsaandelen en anderzijds in groeiaandelen die te maken hebben met emerging markets. Met een hogere dollarkoers en met de volatiliteit op die markten, is dat misschien vandaag geen goed idee.*



"Er liggen bij advocaten nog heel wat dossiers die fiscaal gewoonweg niet kunnen geregulariseerd worden."

MONIQUE LEYS Het blijft voor ons trouwens altijd een bottom-up benadering waarbij wij voornamelijk naar de waardering van de bedrijven kijken. Als ik het had over groeiaandelen bedoelde ik wel niet enkel aandelen uit emerging markets.

HERMAN HENDRICKX We laten elk jaar twee of drie fondsbeheerders komen om te praten over die emerging markets.

VFB *Hebben de voorbije regeringen de fiscaliteit rond de financiële producten niet nodeloos ingewikkeld gemaakt? Neem de speculatietaks die straks weer wordt afgevoerd. Of de ruzie over een mogelijke meerwaardebelasting.*

HERMAN HENDRICKX Het is rampzalig. Je moet programma's schrijven, wat heel wat inspanningen vergt van de r'ters. En het wordt al na acht maanden afgeschafte. Het was zo onfair om een bepaalde groep te treffen, met name de individuele belegger. En hoe onrechtvaardig was het niet dat je een speculatietaks op de meerwaarde moest betalen, maar een minwaarde niet in rekening mocht brengen? Wat vice-premier Kris Peeters nu voorstelt met zijn meerwaardebelasting is nog gekker. Ik hoop dat het er niet komt. Een belasting invoeren die ervoor zal zorgen dat de inkomsten zullen dalen... wat voor zin heeft het?

MONIQUE LEYS De toepassing van de regels is niet altijd gemakkelijk en leidt van instelling tot instelling soms tot verschillende uitkomsten.



VFB *We hadden al Optima. Nu vreest men voor grote problemen bij Merit Capital.*

HERMAN HENDRICKX Het is allemaal niet gunstig voor de sector.

VFB *Om het even over het grootste debacle van de afgelopen jaren te hebben: Lernout & Hauspie.*

HERMAN HENDRICKX Om te beginnen was er toen nog geen sprake van MiFID. L&H was een moeilijk verhaal. Stel dat iemand kwam vragen of hij in L&H mocht beleggen en je zou het hebben afgera-

den dan was hij ongetwijfeld misnoegd als hij achteraf de koers had zien stijgen. Ga een volgende keer maar eens in tegen de visie van de klant.

MONIQUE LEYS Hebben we L&H ooit geplaatst? Ja. Op vraag van de klant.

VFB *De kleine beursgenoteerde mediagroep Think Media, die inmiddels failliet is, moest jaar na jaar rekeningen neerleggen waarbij de bedrijfsrevisor meldde dat hij zich niet kon uitspreken over de juistheid van de cijfers. Had dat aandeel niet moeten worden geschorst? Was men niet te laks in het toezicht?*

HERMAN HENDRICKX De beurs is geen auditor. Het is ook niet aan Euronext om op te treden. Een schorsing zou trouwens betekenen dat de aandeelhouder niet meer de mogelijkheid heeft om uit te stappen.

MONIQUE LEYS Als een bedrijf niet meer zou rapporteren, zou men de notering kunnen schrappen.



René De Witte

Journalist VFB

INTERVIEW 14 DECEMBER 2016



Ascencio is een gereguleerde vastgoedvennootschap, die belegt in winkelvastgoed aan de rand van woonkernen of langs invalswegen naar stedelijke centra, in België, Frankrijk en Spanje.

Ascencio beheert een vastgoedportefeuille van 572 miljoen euro met een oppervlakte van 415.982 m².

DIVIDEND VERHOOGD VAN 3,05 EUR TOT 3,20 EUR

Voor meer informatie:
www.ascencio.be
 +32 (0) 71.91.95.00