



BREDERODE

J A A R V E R S L A G 2 0 1 4

Never predict
currencies
don't buy
hedges expect some
pain
diversify
and hold on

From "Currencies, Money talk",
LEX Column, Financial Times
4th March 2015

Inhoudstabel

| | | |
|--------|---|----|
| 1. | Missie en strategie | 2 |
| 2. | Raad van bestuur | 2 |
| 3. | Verklaring inzake bedrijfsbestuur | 3 |
| 4. | Verklaring van de gedelegeerd bestuurders | 3 |
| 5. | Belangrijkste cijfers | 4 |
| 6. | Bestuursverslag | 5 |
| 6.1. | Geconsolideerde winst en verlies | 5 |
| 6.1.1. | Winst- en verliesrekening | 6 |
| 6.1.2. | Verandering in eigen vermogen | 6 |
| 6.2. | Beheer van de portefeuille | 7 |
| 6.2.1. | Portefeuille beursgenoteerde aandelen | 8 |
| 6.2.2. | Private equity portefeuille | 12 |
| 6.2.3. | Eigen aandelen | 18 |
| 6.2.4. | Afgeleide instrumenten | 18 |
| 6.3. | Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten | 19 |
| 6.4. | Wet betreffende transparantieplichtingen | 19 |
| 6.5. | Activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling | 19 |
| 6.6. | Gebeurtenissen na de reportingperiode | 19 |
| 6.7. | Te verwachten evolutie | 19 |
| 6.8. | Belangrijkste eigenschappen van de interne controlesystemen en het risicobeheer | 19 |
| 6.8.1. | Controleomgeving | 20 |
| 6.8.2. | Risicobeheer | 20 |
| 6.8.3. | Controleactiviteiten | 22 |
| 6.8.4. | Informatie, communicatie en aansturing | 23 |
| 6.8.5. | Externe controle | 23 |
| 7. | Notering van de effecten brederode | 24 |
| 8. | Geconsolideerde financiële staten op 31 december | 26 |
| 8.1. | Geconsolideerde staat van het global resultaat op 31 december | 26 |
| 8.2. | Geconsolideerde staat van de financiële situatie op 31 december | 27 |
| 8.3. | Geconsolideerde staat van de geldstromen | 28 |
| 8.4. | Geconsolideerde staat van het gewijzigde eigen vermogen | 29 |
| 8.5. | Opmerkingen | 30 |
| 8.6. | Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels | 40 |
| 8.7. | Beleid betreffende risico's en onzekerheden | 47 |
| 9. | Verslag van de erkend bedrijfsrevisor | 52 |
| 10. | Financiële kalender | 54 |

1. Missie en strategie

Brederode is een internationale investeringsmaatschappij waarvan de aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussel en de Beurs van Luxemburg. Zij beheert een portefeuille bestaande uit zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde aandelen (Private Equity).

Onze ambitie bestaat erin het patrimonium van onze aandeelhouders bij herhaling te laten groeien, niet enkel dankzij dividenden maar tevens en in het bijzonder dankzij meerwaarde op de beleggingen. Deze doelstelling, die Brederode de laatste decennia heeft gehuldigd, werd voor het eerst geformuleerd in 1977, een periode waarin onze eerste beursgang plaatsvond en het meerderheids-aandeelhouderschap werd gewijzigd.

Sinds meer dan twintig jaar heeft Brederode zich geleidelijk aan gericht op Private Equity, een sector die ondertussen onze kernactiviteit uitmaakt. De aantrekkingskracht van Private Equity houdt nauw verband met de mogelijke hoge rentabiliteit ervan, een rentabiliteit die doorgaans hoger ligt dan op de beurs. Het succes ervan is voor een groot stuk te danken aan onze strenge selectie van een internationaal netwerk van gespecialiseerde beheerders.

De lange ervaring die het managementteam van Brederode in dit opzicht heeft opgebouwd draagt bij tot de goede prestaties van de groep.

Brederode beschikt eveneens over een andere, belangrijke troef: de groep kent een stabiele aandeelhoudersstructuur en de belangrijkste bestuurders zijn tevens aandeelhouders.

Ten slotte liggen de bestuurskosten lager dan doorgaans op de markt het geval is en beschikt Brederode over een gestroomlijnde bestuursstructuur.

2. Raad van bestuur

- Pierre van der Mersch, voorzitter
- Luigi Santambrogio, gedelegeerd bestuurder
- Axel van der Mersch, gedelegeerd bestuurder
- Michel Delloye⁽¹⁾
- Bruno Colmant Academic BVBA^{(1) (2)}

⁽¹⁾ Onafhankelijk bestuurder

⁽²⁾ Vertegenwoordigd door Bruno Colmant

3. Verklaring inzake bedrijfsbestuur

Brederode houdt zich aan de « X Principes aangaande bedrijfsbestuur zoals opgelegd door de Beurs van Luxemburg, 3de herziene uitgave ». Brederode heeft tevens op 30 mei 2014 een Bestuurscharter aangenomen dat op 19 juli 2014 in werking is getreden. Dit charter evenals de Verklaring inzake bedrijfsbestuur kunnen op de website van de vennootschap worden geraadpleegd en dit op www.brederode.eu, onder de rubriek « Bestuur ».

4. Verklaring van de gedelegeerd bestuurders

in naam en voor rekening van Brederode bevestigen wij hierbij dat volgens de kennis waarover wij beschikken:

- a) De geconsolideerde financiële staten opgesteld volgens de van toepassing zijnde boekhoudregels een getrouw en eerlijk beeld weergeven van de geconsolideerde activa en passiva, de geconsolideerde financiële situatie evenals van de geconsolideerde winst en verlies van Brederode en van alle bedrijven die deel uitmaken van de consolidatie; en
- b) Het bestuursverslag getrouw de evolutie en de resultaten van de onderneming weergeeft evenals de situatie van Brederode en alle bedrijven die deel uitmaken van de consolidatie en een beschrijving geeft van de belangrijkste risico's en onzekerheden waaraan deze bedrijven worden blootgesteld.

Luxemburg, 4 maart 2015

Voor de Raad van Bestuur
Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch
Gedelegeerd bestuurders

5. Belangrijkste cijfers

| Globale gegevens (in miljoen €) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|----------|----------|----------|--------|--------|
| Financiële activa | 1.278,31 | 1.089,96 | 1.011,14 | 936,64 | 905,78 |
| - genoteerde effecten | 650,26 | 572,29 | 485,69 | 424,62 | 441,85 |
| - Private Equity | 628,06 | 517,67 | 525,45 | 512,02 | 463,92 |
| Eigen vermogen | 1.301,95 | 1.118,97 | 1.034,81 | 946,81 | 906,48 |
| Financiële schulden | | | | 12,23 | 21,00 |
| Mutatie van de fair value | | | | | |
| van de financiële activa | 207,51 | 93,36 | 100,00 | 45,74 | 79,00 |
| Ontvangen dividenden en interesten | 30,04 | 29,63 | 24,82 | 25,21 | 25,96 |
| Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep) | 226,44 | 103,68 | 116,69 | 69,38 | 95,32 |

| Gegevens aangepast per aandeel (in €) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Eigen vermogen | 45,80 | 38,18 | 35,22 | 31,59 | 29,63 |
| Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep) | 7,83 | 3,54 | 3,95 | 2,29 | 3,07 |
| Uitkeringen (brutobedragen uitgekeerd in de loop van het volgende boekjaar) | 0,65 | 0,62 | 0,60 | 0,58 | 0,57 |
| Beurskoers | | | | | |
| hoogste koers | 30,00 | 27,80 | 24,23 | 20,80 | 19,00 |
| laagste koers | 27,32 | 24,01 | 17,93 | 16,10 | 15,00 |
| per 31 december | 29,10 | 27,50 | 23,95 | 18,21 | 18,10 |

| Ratio's | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|--|-------|------|-------|------|-------|
| P/BV (Koers ⁽¹⁾ / eigen vermogen) | 0,64 | 0,72 | 0,68 | 0,58 | 0,61 |
| P/E (Koers ⁽¹⁾ / winst aandeel van de groep) | 3,72 | 7,78 | 6,06 | 7,94 | 5,90 |
| Return op eigen vermogen | | | | | |
| (Winst / gemiddelde van eigen vermogen in %) | 18,7% | 9,6% | 11,8% | 7,5% | 10,9% |
| Brutorendement (Brutodividend / koers ⁽¹⁾ in %) | 2,2% | 2,3% | 2,5% | 3,2% | 3,1% |

| | | |
|--|--|---------------------------|
| Aantal aandelen dat in de winst deelt: | | |
| 2010 : | Met betrekking tot eigen vermogen: | 30.591.393 |
| | Met betrekking tot het basisresultaat: | 31.070.204 ^(a) |
| 2011 : | Met betrekking tot eigen vermogen: | 29.966.375 |
| | Met betrekking tot het basisresultaat: | 30.235.701 ^(a) |
| 2012 : | Met betrekking tot eigen vermogen: | 29.377.221 |
| | Met betrekking tot het basisresultaat: | 29.528.389 ^(a) |
| 2013 : | Met betrekking tot eigen vermogen: | 29.304.878 |
| | Met betrekking tot het basisresultaat: | 29.328.822 ^(a) |
| 2014 : | Met betrekking tot het eigen vermogen: | 28.424.295 |
| | Met betrekking tot het basisresultaat: | 28.917.807 ^(a) |

⁽¹⁾ Beurskoers op het einde van het jaar

^(a) Gemiddeld gewogen aantal aandelen in omloop volgens de IAS 33 norm.

6. Bestuursverslag

Geachte mevrouw, mijnheer,

Onderhavige brochure bevat gedetailleerde informatie met betrekking tot de evolutie van de zakelijke activiteiten en de geconsolideerde resultaten op 31 december 2014 van de Luxemburgse vennootschap Brederode, voordien Acturus genaamd. De vennootschap heeft de naam « Brederode » aangenomen ingevolge de fusie met de Belgische vennootschap Brederode (hierna « Brederode BE » genaamd) die werd ontbonden.

De volgende handelingen werden getroffen op basis van de besluiten genomen door de bevoegde organen van de betrokken vennootschappen.

1. De grensoverschrijdende fusie ingevolge de overname van Brederode BE door Brederode (toen Acturus genaamd) in de zin van de Richtlijn 2005/56/CE van het Europees Parlement en de Raad d.d. 26 oktober 2005 betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen, de artikelen 772/1 en 671 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de artikelen 257, par. 3 tot 5, en 259, § 1 van de Luxemburgse Wet d.d. 10 augustus 1915 betreffende commerciële vennootschappen. Op de datum van inwerkingtreding, zijnde 19 juli 2014 heeft dit geresulteerd in de ontbinding van Brederode BE en de overdracht van het volledige vermogen aan Brederode door middel van de toekenning van aandelen Brederode aan de aandeelhouders van Brederode BE. Brederode BE heeft opgehouden te bestaan en heeft geen vestiging in België behouden.

Deze fusie wordt uitgebreider beschreven in het gezamenlijke project betreffende de grensoverschrijdende fusie ingevolge overname getekend door Brederode en Brederode BE op 27 maart 2014 dat op de website van de vennootschap kan worden geraadpleegd.

2. De wijziging en herziening van de statuten van Brederode (toen Acturus genaamd) met het oog op de naamswijziging in « Brederode ». Deze wijziging en herziening van de statuten is op 19 juli 2014 in werking getreden.

3. De inbreng door Brederode van haar volledige vermogen in de vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Luxemburgs recht Algol, in toepassing van artikel 308bis-4 van de Luxemburgse Wet d.d. 10 augustus 1915. Deze inbreng kwam tot stand na de in lid 1 vermelde fusie en is op 19 juli 2014 in werking getreden.

4. De inbreng door Algol S.à r.l. van haar volledige vermogen in de naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht Geysler in toepassing van artikel 308bis-4 van de Luxemburgse Wet d.d. 10 augustus 1915. Deze inbreng kwam tot stand na de fusie vermeld in lid 1 en de inbreng vermeld in lid 3 hierboven en is op 19 juli 2014 in werking getreden.

5. De toelating om de aandelen Brederode te verhandelen op de gereguleerde markten van de Beurs van Luxemburg en Euronext Brussel d.d. 21 juli 2014.

6.1. Geconsolideerde winst en verlies

Hoewel de vennootschap Brederode het volledige patrimonium van Brederode BE heeft overgenomen, hebben voormelde handelingen de economische activiteit die instaat voor de geconsolideerde winst en verlies van Brederode niet onderbroken. De geconsolideerde rekeningen bevatten de rekeningen van Brederode BE op 1 januari tot 19 juli 2014 evenals de rekeningen van 1 januari tot 31 december 2014 van Brederode (voordien Acturus) en de vennootschappen die op 31 december 2014 tot haar dochterondernemingen konden worden gerekend.

Buiten voormelde handelingen heeft de consolidatieperimeter van de groep Brederode tijdens het boekjaar geen wijzigingen gekend. De geconsolideerde rekeningen voor 2013 van Brederode BE en de geconsolideerde jaarrekeningen 2014 van Brederode zijn derhalve perfect vergelijkbaar.

6.1.1. Winst- en verliesrekening

| (in miljoen €) | 31 dec. 2014 | 31 dec. 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Ontvangen dividenden en interesten | 30,04 | 29,63 |
| Schommeling van de reële waarde van de financiële activa | 207,51 | 93,36 |
| - Genoteerde effecten | 47,81 | 30,90 |
| - Private Equity | 159,70 | 62,46 |
| Overige resultaten van het portefeuillebeheer | -9,27 | -9,41 |
| Resultaat van het beheer van de portefeuille (1) | 228,28 | 113,58 |
| Overige operationele resultaten | 3,83 | 2,51 |
| Bedrijfsresultaat | 232,11 | 116,09 |
| Netto financiële opbrengst (uitgaven) | 0,53 | 0,34 |
| Veranderingen in uitgestelde belastingvorderingen | 0,50 | -0,25 |
| Belasting op het nettoresultaat | -6,69 | -12,50 |
| Winst of verlies over de periode | 226,45 | 103,68 |
| Andere elementen van het globaal resultaat: | -0,31 | -0,09 |
| - verandering in de herclassificatiereserves | -0,49 | -0,04 |
| - verandering in de omrekeningsreserves | 0,19 | -0,05 |
| Globaal resultaat van de periode | 226,14 | 103,60 |
| Winst of verlies over de periode toerekenbaar: | 226,44 | 103,67 |
| - aan de eigenaars van de moedermaatschappij | 0,01 | 0,01 |
| - aan de minderheidsbelangen | | |
| Winst of verlies over de periode toerekenbaar: | | |
| - aan de eigenaars van de moedermaatschappij | 226,14 | 103,59 |
| - aan de minderheidsbelangen | 0,00 | 0,01 |

In de loop van het voorbije jaar heeft de groep Brederode een geconsolideerde winst geboekt van € 226,45 miljoen oftewel € 7,83 per aandeel tegenover € 103,68 miljoen oftewel € 3,54 per aandeel in 2013.

6.1.2. Verandering in eigen vermogen

Op 31 december 2014 bedroegen de totale geconsolideerde activa € 1.315,4 miljoen tegenover € 1.138,0 miljoen een jaar eerder. Dit bedrag komt haast volledig overeen met de fair value van de portefeuille financiële activa die min of meer gelijk is opgedeeld tussen de participaties in Private Equity en beursgenoteerde aandelen.

Onderstaande tabel geeft een beeld weer van de impact van de activa van de groep op het eigen vermogen.

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|-----------------|-----------------|
| Eigen vermogen bij het begin van de periode | 1.118,97 | 1.034,81 |
| Bewegingen van de vaste financiële activa | 188,36 | 78,81 |
| Netto-evolutie van aan- en verkopen | -19,15 | -14,55 |
| Mutatie van de reële waarde | 207,51 | 93,36 |
| Overige bewegingen m.b.t. de portefeuille | 20,77 | 20,22 |
| Dividenden en interesten | 30,04 | 29,63 |
| Optiepremies | 0,23 | 0,29 |
| Private Equity beheerloon | -9,23 | -9,49 |
| Overige bankkosten | -0,27 | -0,21 |
| Bewegingen van de overige vaste activa | -3,23 | 0,03 |
| Netto-aankopen | 0,04 | 0,12 |
| Overige schommelingen | -3,27 | -0,09 |
| Overige bewegingen | -22,91 | -14,91 |
| Netto financiële opbrengsten (kosten) | 0,53 | 0,34 |
| Overige netto operationele opbrengsten | 3,83 | 2,51 |
| Uitgekeerd dividend | -18,10 | -17,60 |
| Schommeling van de nettothesaurie | -5,23 | 18,10 |
| Schommeling van de financiële schulden | | |
| Terugkoop van eigen aandelen | -25,32 | -1,82 |
| Overige | 21,38 | -16,44 |
| Eigen vermogen aan het einde van de periode | 1.301,95 | 1.118,97 |

6.2. Beheer van de portefeuille

In de loop van het jaar 2014 was de groep de netto-koper van beursgenoteerde aandelen voor een bedrag van € 30 miljoen en de netto-verkoper van Private Equity voor een bedrag van € 50 miljoen.

| (in miljoen €) | Genoteerde effecten | Private Equity | Totaal |
|--|---------------------|----------------|-----------------|
| Fair value aan het begin van de periode | 572,29 | 517,67 | 1.089,96 |
| Beleggingen | 30,16 | 120,70 | 150,87 |
| Desinvesteringen | | -170,02 | -170,02 |
| Wijziging van de fair value | 47,81 | 159,70 | 207,51 |
| Fair value aan het einde van het boekjaar | 650,26 | 628,06 | 1.278,31 |

6.2.1. Portefeuille beursgenoteerde aandelen

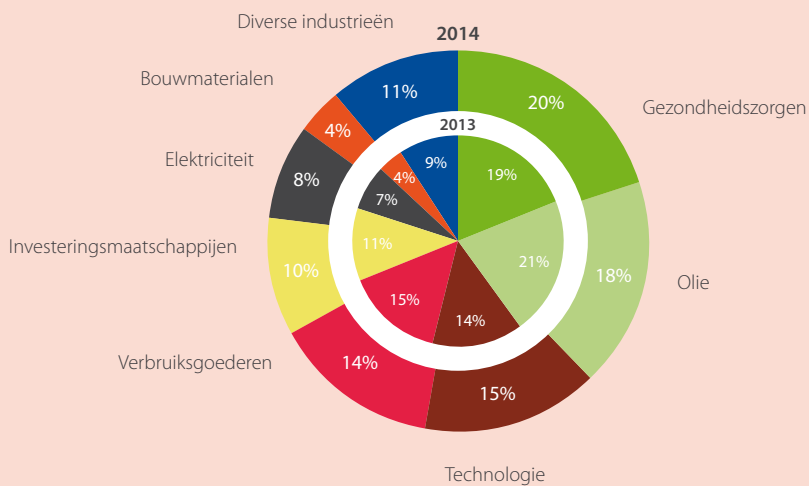
De groep beheert actief een grote portefeuille aandelen die voor het merendeel zijn genoteerd op de beurzen van Zürich, Amsterdam, Parijs, Brussel, Londen, Milaan, Frankfurt, New York, Madrid, Oslo en Kopenhagen. Het betreft minderheidsparticipaties die doorgaans op een grote markt kunnen rekenen en occasioneel gebruik maken van put of call-opties.

Bewegingen tijdens het jaar

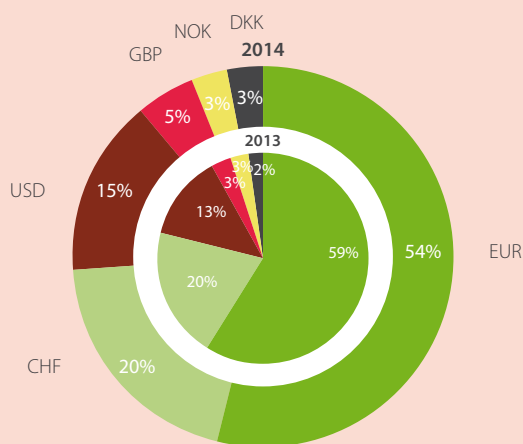
| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Fair value aan het begin van de periode | 572,29 | 485,69 |
| Beleggingen | 30,16 | 58,10 |
| Desinvesteringen | | -2,41 |
| Wijziging van de fair value | 47,81 | 30,90 |
| Fair value aan het einde van het boekjaar | 650,26 | 572,29 |

In de loop van 2014 is de samenstelling van de portefeuille beursgenoteerde aandelen van Brederode licht gewijzigd. Opnieuw staan kwaliteitsvolle aandelen centraal die kunnen rekenen op een grote markt en een behoorlijk rendement genereren op basis van reële groeiperspectieven op lange termijn. De aanzienlijke groei aan bijkomend kasgeld die te danken is aan de Private Equity activiteiten heeft ons in de mogelijkheid gesteld een nieuwe participatie te nemen in Rolls-Royce, een van de meest toonaangevende constructeurs van vliegtuigmotoren ter wereld en de participaties in Coloplast, Intel, Mastercard, Syngenta en Capita versterkt. De groep heeft echter wel gekozen voor dividenduitkering zoals voorgesteld door de vennootschappen Royal Dutch en Iberdrola.

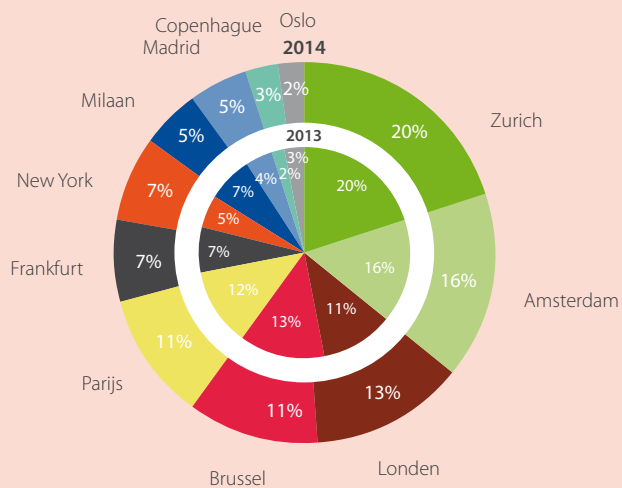
Spreiding per sector



Spreiding volgens munten



Spreiding per markten



Samenstelling van de portefeuille

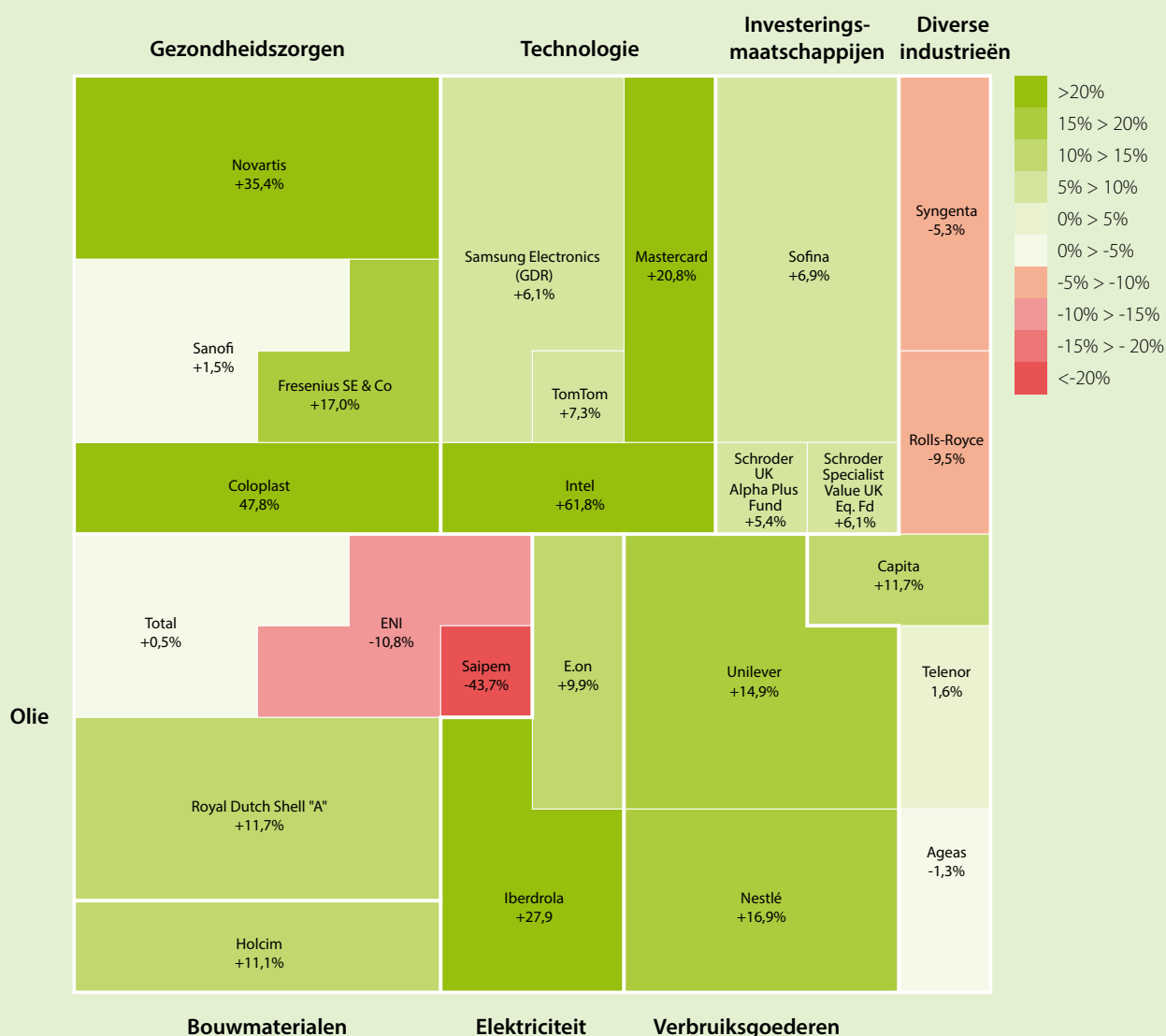
Op 31 december 2014 bezat de groep de volgende beursgenoteerde effecten, uitgedrukt in miljoen € :

| Effecten | 31 dec. 2013 | Aankopen (verkopten) | Variatie van de fair value | 31 dec. 2014 | Prestatie ^(*) | Uitkering |
|-------------------------------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Gezondheidszorgen | 108,65 | 0,87 | 20,75 | 130,27 | 21,6% | 20,0% |
| Novartis | 36,25 | | 11,75 | 48,00 | 35,4% | 7,4% |
| Sanofi | 36,25 | | -0,69 | 35,56 | 1,5% | 5,5% |
| Fresenius SE & Co | 24,04 | | 3,85 | 27,89 | 17,0% | 4,3% |
| Coloplast | 12,11 | 0,87 | 5,84 | 18,82 | 47,8% | 2,9% |
| Olie | 120,58 | 1,17 | -7,62 | 114,12 | -1,3% | 17,6% |
| Royal Dutch Shell "A" | 44,76 | 1,17 | 3,04 | 48,97 | 11,7% | 7,5% |
| TOTAAL | 36,51 | | -1,65 | 34,87 | 0,5% | 5,4% |
| ENI | 30,59 | | -5,21 | 25,38 | -10,8% | 3,9% |
| Saipem | 8,71 | | -3,81 | 4,91 | -43,7% | 0,8% |
| Technologie | 78,16 | 4,49 | 16,09 | 98,74 | 20,7% | 15,2% |
| Samsung Electronics (GDR) | 47,35 | | 2,48 | 49,83 | 6,1% | 7,7% |
| Intel | 16,32 | 0,95 | 10,14 | 27,41 | 61,8% | 4,2% |
| Mastercard | 12,90 | 3,54 | 3,35 | 19,80 | 20,8% | 3,0% |
| Tom Tom | 1,59 | | 0,12 | 1,71 | 7,3% | 0,3% |
| Verbruiksgoederen | 83,08 | | 10,47 | 93,55 | 15,7% | 14,4% |
| Unilever | 47,19 | | 5,42 | 52,61 | 14,9% | 8,1% |
| Nestlé | 35,90 | | 5,05 | 40,94 | 16,9% | 6,3% |
| Investeringsmaatschappijen | 64,96 | | 3,29 | 68,25 | 6,8% | 10,5% |
| Sofina | 56,64 | | 2,81 | 59,45 | 6,9% | 9,1% |
| Schroder UK Alpha Plus Fund | 4,14 | | 0,22 | 4,37 | 5,4% | 0,7% |
| Schroder Specialist Value UK Eq. Fd | 4,18 | | 0,25 | 4,43 | 6,1% | 0,7% |
| Elektriciteit | 41,63 | 1,92 | 6,10 | 49,66 | 20,5% | 7,6% |
| Iberdrola | 23,66 | 1,92 | 5,06 | 30,64 | 27,9% | 4,7% |
| E.on | 17,98 | | 1,05 | 19,02 | 9,9% | 2,9% |
| Bouwmateriaal | 22,45 | | 2,05 | 24,50 | 11,1% | 3,8% |
| Holcim | 22,45 | | 2,05 | 24,50 | 11,1% | 3,8% |
| Diverse industrieën | 52,78 | 21,71 | -3,33 | 71,16 | -1,7% | 10,9% |
| Syngenta | 18,46 | 1,05 | -1,47 | 18,04 | -5,3% | 2,8% |
| Rolls-Royce | | 16,92 | -1,73 | 15,19 | -9,5% | 2,3% |
| Telenor | 17,29 | | -0,54 | 16,76 | 1,6% | 2,6% |
| Capita | 6,41 | 3,73 | 0,93 | 11,08 | 11,7% | 1,7% |
| Ageas | 10,45 | | -0,49 | 9,97 | -1,3% | 1,5% |
| Andere deelnemingen < € 1 MM | 0,16 | | -0,04 | 0,12 | | 0,0% |
| TOTAAL | 572,29 | 30,16 | 47,81 | 650,26 | 11,1% | 100,0% |

(*) Indicatieve performance = (variatie in fair value + nettodividenden) / (fair value op 1 januari + aankopen tijdens het boekjaar)

Performance van de portefeuille beursgenoteerde effecten in 2014

De vlakken geven de verhouding tot de gerealiseerde waarden op het einde van het boekjaar weer. De kleur geeft een indicatie van de performance in de loop van het boekjaar.



6.2.2. Private equity portefeuille

Inleiding

De Private Equity portefeuille van Brederode is in hoofdzaak samengesteld uit verbintenissen in partnerships van bepaalde duur (10-12 jaar) die het vaakst de naam « Limited Partnerships » krijgen. Deze partnerships worden enerzijds samengesteld uit een beheerdersteam, de « General Partner », bestaande uit ervaren professionals en anderzijds uit institutionele beleggers, de « Limited Partners ».

Tijdens een periode van doorgaans vijf jaar verbinden die laatsten zich ertoe een antwoord te bieden op de verzoeken tot storting van de General Partner en dit voor een maximumbedrag dat als « Commitment » (verbintenis) wordt aangemerkt. De General Partner investeert de opgevraagde bedragen in diverse projecten waarvan hij vervolgens het beheer verzekert tot het moment van uittreding (« exit »), doorgaans na een periode van 3 tot 7 jaar.

Voor de groep Brederode betreft het in hoofdzaak een strategie van het type « buy-out », dit wil zeggen samen met andere investeerders en met behulp van een gepaste financiële hefboom (« leveraged buy-out ») pogen een belang – in principe een meerderheidsbelang – te nemen in al solide ondernemingen die een voorspelbare cash-flow hebben en opportuniteiten voor uitbreiding of consolidatie kennen.

De groep analyseert eveneens alle opportuniteiten om naast de partnerships direct mee te investeren in bepaalde projecten

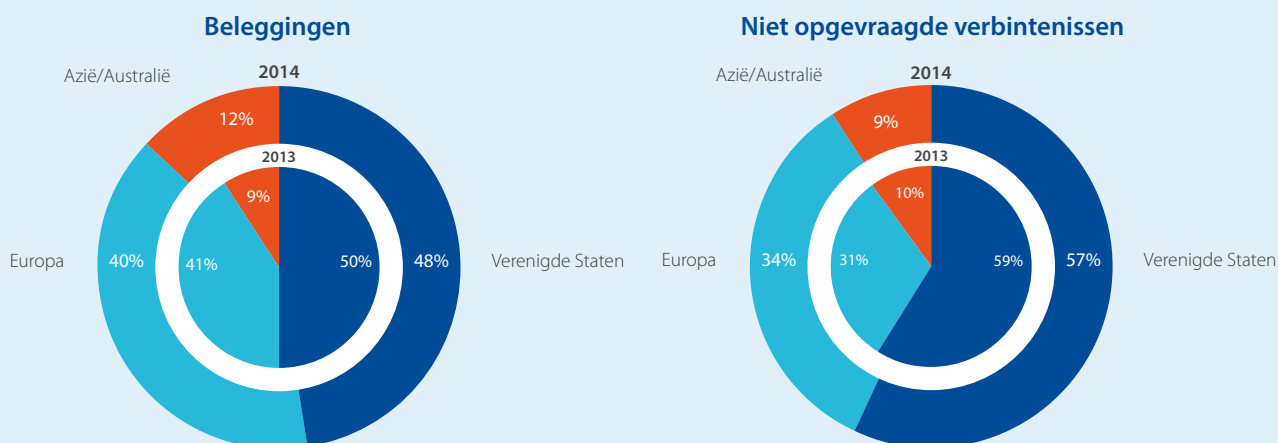
Elke beslissing om mee te investeren wordt pas genomen op het einde van een « due diligence » procedure die systematisch de gesprekken met deze gespecialiseerde beheerders en het grondige *ad hoc* onderzoek van alle documenten behelst.

De voorgaande onderzoeken betreffen in het bijzonder de kwaliteit en de cohesie van de bestuursploeg, de investeringsstrategie en de marktopportuniteiten, prestaties in het verleden, de bron van de zakelijke activiteiten en de perspectieven voor valorisatie en uittreding op termijn.

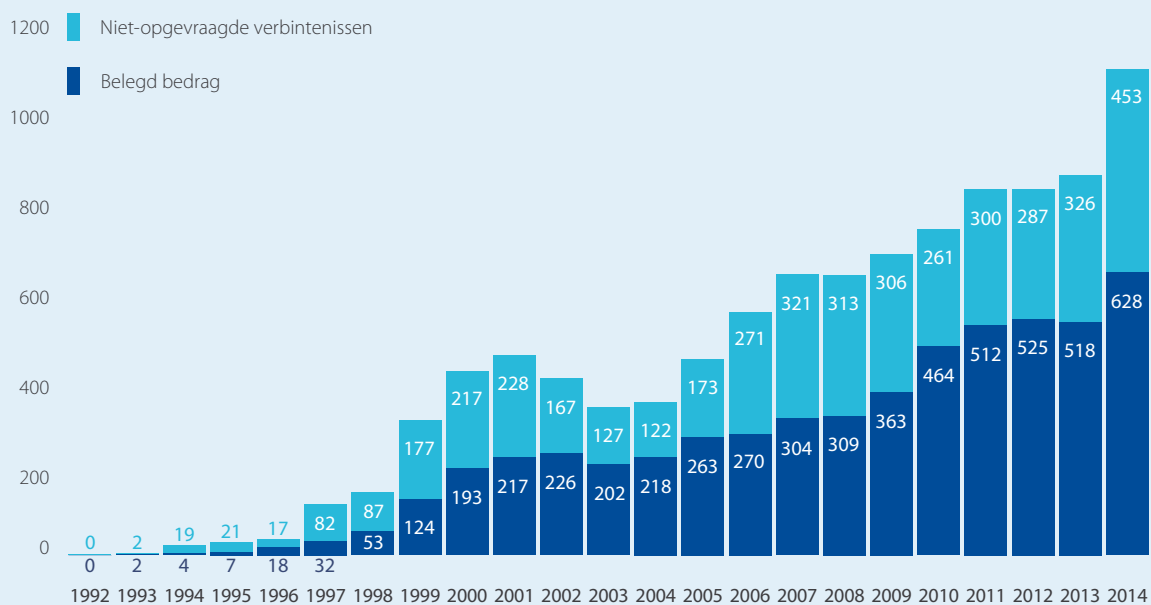
De opvolging van investeringen gebeurt op basis van gedetailleerde, driemaandelijke verslagen, de door een bedrijfsrevisor nagekeken jaarrekeningen van de partnerships en directe en regelmatige contacten met de beheerders.

De Private Equity activiteiten van Brederode gaan terug tot 1992. Gezien haar lange ervaring is Brederode in staat zich te concentreren op de meest veelbelovende projecten en dit dankzij de beste teams met gespecialiseerde beheerders.

Geografische uitsplitsing van de beleggingen en van de niet opgevraagde verbintenissen in Private Equity



Evolutie van het totaal aantal verbintenissen in Private Equity (in miljoen €)



Prestatiehistoriek van de Private Equity portefeuille

De indicatieve prestatie inzake de conform IFRS bepaalde fair value gebaseerd op de geconsolideerde financiële staten van Brederode en de jaarlijkse kasgeldstromen wordt als volgt opgedeeld:

| (in miljoen €) | 10 jaar | 5 jaar | 3 jaar | 1 jaar |
|------------------------------------|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Waarde in het begin van de periode | (¹) 218,20 | 363,16 | 512,02 | 517,67 |
| Kasgeldstromen | 179,17 | 148,04 | 150,54 | 47,70 |
| Waarde op het einde van de periode | 628,06 | 628,06 | 628,06 | 628,06 |
| IRR | (²) 16,8% | 17,4% | 16,8% | 31,9% |

(¹) De waarden in het begin van de periode zijn de waarden vermeld in de IFRS-rekeningen op basis van de beschikbare voorlopige informatie die op de einddatum van de rekeningen beschikbaar is. Het verschil met de definitieve waarden is verwaarloosbaar voor zover dit de verwachte prestaties betreft, uitgezonderd het verschil op tien jaar dat op basis van de definitieve waarden op 31 december 2004 14,4% zou hebben bedragen.

Op het einde van 2014 participeerde de groep in 142 partnerships die door 48 Private Equity teams werden beheerd en dit voor een bedrag van € 590 miljoen tegenover € 486 miljoen een jaar eerder. Van die 142 partnerships bevonden er 48 zich nog in de investeringsfase, de andere zetten hun activiteiten verder met het oog op een verbetering van de overblijvende activa. Bij die investeringen dienen de mede-investeringen te worden gevoegd voor een totaalbedrag van € 37 miljoen op het einde van 2014 tegenover 31 miljoen een jaar eerder.

Evolutie van het totaal aantal Private Equity verbintenissen (in miljoen €)

In de loop van het boekjaar 2014 zijn de niet-opgevraagde bedragen als volgt geëvolueerd:

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Verbintenissen aan het begin van de periode | 326,38 | 286,61 |
| Schommelingen van de bestaande verbintenissen | -82,87 | -78,83 |
| Nieuwe verbintenissen | 209,38 | 118,60 |
| Verbintenissen aan het einde van het boekjaar | 452,89 | 326,38 |

Evolutie van de kasgeldstromen (in miljoen €)

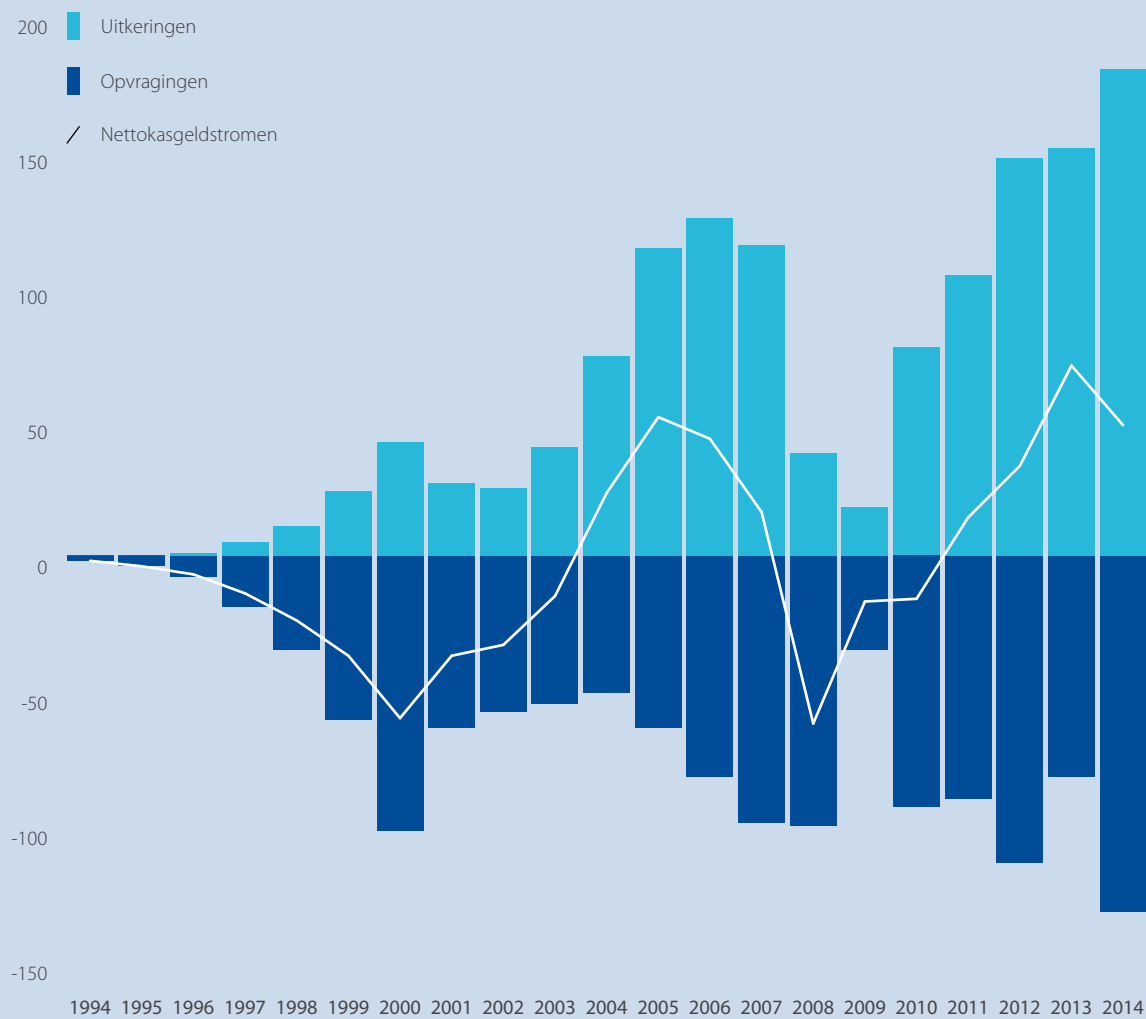
De grafiek hiernaast toont aan dat de periode van 2004 tot 2007 werd gekenmerkt door een autofinanciering van de Private Equity portefeuille, de verzoeken tot storting werden voor het merendeel gefinancierd door uittredingen. De jaren 2008 tot 2010 vertonen een omgekeerde evolutie. Sinds 2011 is de Private Equity portefeuille weer gebaseerd op autofinanciering. De positieve netto cash-flow op basis van de activiteiten bedroeg € 47,7 miljoen in 2014 tegenover € 69,9 miljoen in 2013.

De opvragingen worden gespreid in de tijd (doorgaans over vijf jaar) op voorwaarde dat de beheerder zijn portefeuille vervolledigt. Doorgaans worden de noden aan financiering van de Private Equity portefeuille gedekt door de volgende bronnen:

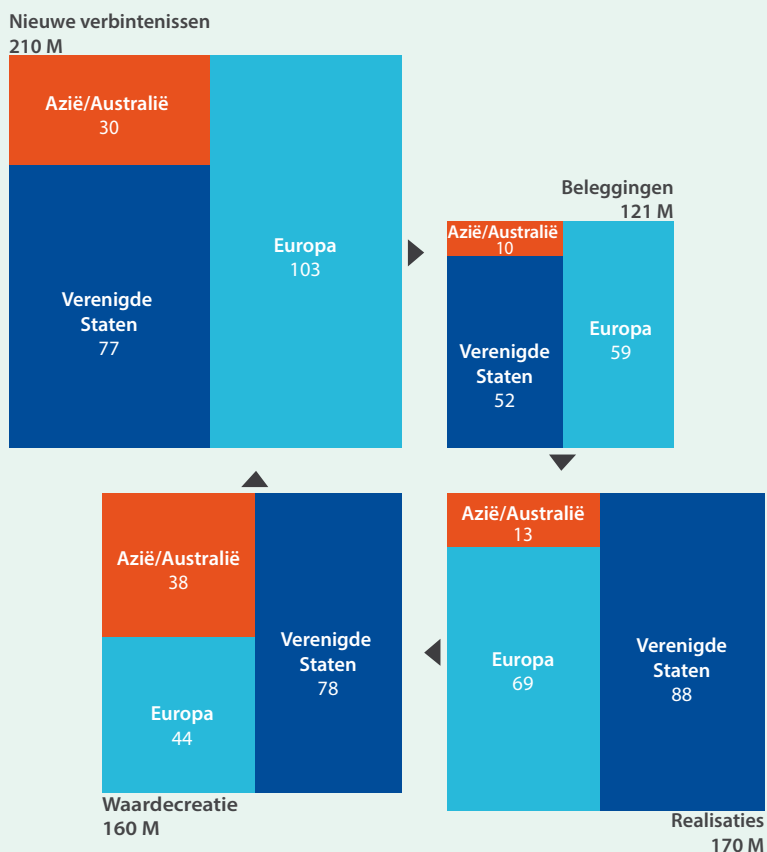
- Het gebruik van bestaand kasgeld
- Inkomsten gegenereerd door investeringen binnen de Private Equity portefeuille
- Ontvangen dividenden en rente
- kredietlijnen

Eventueel kan de verkoop van een deel van de portefeuille beursgenoteerde effecten als *liquiditeitsbuffer* dienen.

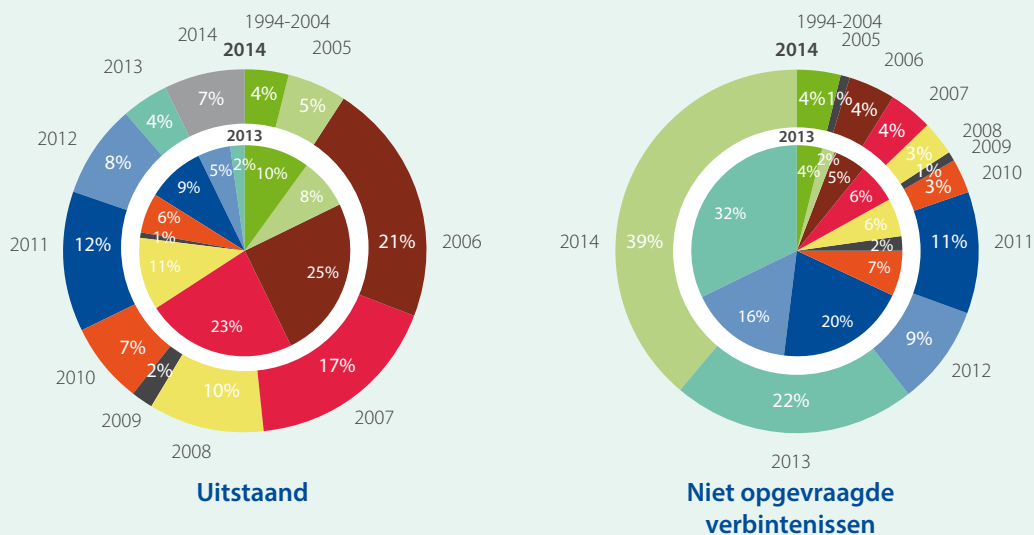
Evolutie van de kasstromen (in miljoen €)



Geografische spreiding van Private Equity in 2014 (in miljoen €)



Spreiding van Private Equity investeringen per inschrijvingsjaar (« vintage year »)



Bewegingen binnen de Private Equity portefeuille

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Fair value aan het begin van de periode | 517,67 | 525,45 |
| Beleggingen | 120,70 | 70,10 |
| Desinvesteringen | -170,02 | -140,34 |
| Wijziging van de fair value | 159,70 | 62,46 |
| Fair value aan het einde van het boekjaar | 628,06 | 517,67 |

Lijst met belangrijkste beheerders in Private Equity op 31 december 2014 (in miljoen €)

| Beheerders | Stand tegen de fair value | Niet-opgevraagde bedragen | Verbintenissen totaal |
|----------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------|
| THE CARLYLE GROUP | 58,82 | 38,50 | 97,32 |
| BAIN CAPITAL PARTNERS | 34,08 | 37,34 | 71,43 |
| ARDIAN | 37,83 | 25,76 | 63,59 |
| CAPITAL TODAY | 47,67 | 12,02 | 59,69 |
| HIG CAPITAL | 25,16 | 29,09 | 54,25 |
| PROVIDENCE EQUITY PARTNERS | 24,42 | 20,32 | 44,74 |
| CATTERTON PARTNERS | 30,50 | 9,87 | 40,37 |
| EQT | 32,53 | 6,82 | 39,35 |
| UPFRONT VENTURES | 24,03 | 12,84 | 36,87 |
| AMERICAN SECURITIES | 13,95 | 22,56 | 36,51 |
| APOLLO MANAGEMENT | 13,61 | 22,66 | 36,27 |
| STONEPOINT CAPITAL | 16,99 | 17,14 | 34,13 |
| SWANCAP PARTNERS | 19,81 | 13,73 | 33,54 |
| RIVERSTONE HOLDINGS | 24,11 | 7,34 | 31,45 |
| DOUGHTY HANSON & CO. | 26,57 | 4,86 | 31,44 |
| TRITON | 17,30 | 13,33 | 30,63 |
| PAI | 13,64 | 12,42 | 26,06 |
| PACIFIC EQUITY PARTNERS | 7,68 | 18,27 | 25,95 |
| STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS | 13,55 | 11,30 | 24,85 |
| SUN CAPITAL PARTNERS | 10,98 | 12,69 | 23,67 |
| BC PARTNERS | 12,44 | 7,46 | 19,90 |
| BELHEALTH INVESTMENT PARTNERS | 6,76 | 11,47 | 18,22 |
| MONTAGU PRIVATE EQUITY | 11,12 | 6,75 | 17,88 |
| TRILANTIC CAPITAL | 2,20 | 15,46 | 17,65 |
| LBO FRANCE GESTION | 16,44 | 0,68 | 17,11 |
| THE CAPSTREET GROUP | 3,25 | 13,79 | 17,04 |

| | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|-----------------|
| HARVEST PARTNERS | 10,14 | 3,75 | 13,89 |
| CHARTERHOUSE CAPITAL PARTNERS | 10,23 | 3,55 | 13,78 |
| HGGC | 3,33 | 10,43 | 13,75 |
| ARLINGTON CAPITAL PARTNERS | 8,66 | 3,84 | 12,50 |
| MADISON DEARBORN PARTNERS | 8,30 | 1,99 | 10,28 |
| CUBERA PRIVATE EQUITY | 2,66 | 7,28 | 9,94 |
| FRONTENAC COMPANY | 2,73 | 6,59 | 9,32 |
| CITIC CAPITAL PARTNERS | 6,75 | 2,12 | 8,87 |
| ABRY PARTNERS | 5,45 | 2,79 | 8,24 |
| JF LEHMAN & COMPANY | 3,95 | 3,46 | 7,41 |
| HEADLAND CAPITAL PARTNERS | 5,17 | 1,38 | 6,55 |
| ANDERE | 15,24 | 1,26 | 16,50 |
| TOTAAL | 628,06 | 452,89 | 1.080,94 |

6.2.3. Eigen aandelen

In de loop van het boekjaar heeft de groep 881.291 eigen aandelen verworven voor een totaalbedrag van € 25,3 miljoen, oftewel tegen een gemiddelde eenheidsprijs van € 28,73. Al deze aandelen worden gehouden door haar dochteronderneming GEYSER. Het hiermee verbonden stemrecht is opgeschort.

6.2.4. Afgeleide instrumenten

Opties op beursgenoteerde effecten

Als occasionele emittent van opties op beursgenoteerde aandelen speelt de groep in zekere zin de rol van verzekeraar voor actoren die zich wensen te beschermen tegen een sterke daling (Put) of stijging (Call) van een beursgenoteerd aandeel. De ontvangen premies ter vergoeding van die rol zullen het rendement van de portefeuille aanvullen.

De ingenomen posities duren doorgaans niet langer dan twee maanden en zijn niet speculatief van aard; zo wordt de uitgifte van « call » opties doorgaans voor 100% gedekt door effecten in de portefeuille.

In 2014 bedroeg het bedrag aan ontvangen premies € 0,23 miljoen tegenover € 0,29 miljoen in 2013.

Valutahedgetransacties

Met het oog op de implementering van het risicovolle beleid op het gebied van valutahedgetransacties behoudt de groep zich het recht voor om occasioneel hedgecontracten van bepaalde duur af te sluiten waarvan de duur doorgaans 1 tot 6 maanden bedraagt. Het bedrag van de valutahedgetransacties schommelt in functie van het oordeel van de groep over een bepaalde munt. In 2014 hebben er geen valutahedgetransacties plaatsgevonden.

6.3. Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten

Het jaar 2014 bleek opnieuw winstgevend voor ons Britse filiaal, Athanor Ltd.

Er dient aan te worden herinnerd dat het resultaat van onze investeringen in Lloyd's syndicaten wordt beïnvloed door hun specifieke boekhoudmethodes die de rekeningen pas na drie jaar afsluiten. Door een dergelijke termijn te hanteren kan de impact van schadegevallen preciezer worden ingeschat.

Het totaalresultaat van Athanor voor het jaar 2014 is dus in essentie gebaseerd op de technische verzekeringsresultaten van 2012 waarin de nodige provisies voor de technische resultaten van 2013 en 2014 zijn geïntegreerd. De bijdrage van de activiteiten van Athanor tot de resultaten van de groep is stabiel gebleven en bedraagt € 1,2 miljoen.

In de loop van 2014 heeft Athanor de opportuniteit gegrepen om haar participatie te versterken in een toonaangevend syndicaat dat zij al sinds lang volgde.

Athanor verwacht positieve technische resultaten voor 2013 en 2014.

6.4. Wet betreffende transparantieverplichtingen

Op 28 juli 2014 heeft Brederode een gezamenlijke kennisgeving ontvangen van de Stichting Administratiekantoor (STAK) Holdicam en Holdicam S.A. Deze kennisgeving is gebaseerd op de Luxemburgse wet en reglementeringen d.d. 11 januari 2008 betreffende de transparantieverplichtingen langs de kant van emittenten van roerende waarden.

Volgens de bepalingen van deze kennisgeving en op de datum hiervan ligt de uiteindelijke controle van Brederode S.A. bij STAK Holdicam. STAK Holdicam bezit 100,00% van Holdicam S.A. die op haar beurt 55,67% van Brederode S.A. bezit. Die laatste bezit 100% van Algol S.à R.L. die 99,99% van Geysler S.A. bezit en die laatste bezit 0,60% van Brederode S.A.

6.5. Activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

Nvt

6.6. Gebeurtenissen na de reportingperiode

Nvt

6.7. Te verwachten evolutie

De solide financiële structuur van de vennootschap en de kwaliteit van de participaties laat ons toe de toekomst met vertrouwen tegemoet te zien.

6.8. Belangrijkste eigenschappen van de interne controlesystemen en het risicobeheer

Voorafgaande opmerkingen

Er bestaat geen directiecomité noch specifieke functie van interne auditor. Gezien de omvang van de groep Brederode en de gerichte aard van zijn activiteiten wordt het risicobeheer aan de uitvoerende bestuurders zelf toevertrouwd. De functie van interne auditor heeft geen bestaansreden daar de uitvoerende bestuurders nauw bij de groep betrokken zijn en persoonlijk de transacties voor rekening van de vennootschap overzien.

De interne controle gebeurt enerzijds door de uitvoerende bestuurders en anderzijds door het Auditcomité waarvan geen enkele van de leden een uitvoerende functie vervult. De totale filosofie berust op ethische, integriteits- en competentiewaarden die voor elke deelnemende partij vereist zijn en die de basis van de groep en van zijn werkwijze vormen.

6.8.1. Controleomgeving

De controleomgeving wordt hoofdzakelijk bepaald door de wetten en reglementen van de drie landen waarin de groep dochterondernemingen heeft (Luxemburg, Groot-Brittannië en België) en door de statuten van elke betreffende vennootschap.

Een enkele persoon staat in voor de boekhouding van de diverse vennootschappen. Een gedelegeerd bestuurder staat in voor het financiële beheer. De geconsolideerde rekeningen worden opgesteld met behulp van een internationaal toonaangevend computerprogramma waarbij de gegevens rechtstreeks door de uitvoerende bestuurders worden ingevoerd en opgevolgd.

6.8.2. Risicobeheer

De strategische en operationele doelstellingen en de doelstellingen inzake de betrouwbaarheid van de zowel interne als externe financiële informatie worden door de uitvoerende bestuurders vastgelegd en door de Raad van Bestuur goedgekeurd. De realisatie van deze doelstellingen wordt op regelmatige basis door het Auditcomité gecontroleerd.

Marktrisico's

a) Valutarisico's

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument schommelt als gevolg van de wisselkoerswijzigingen.

De blootstelling aan het valutarisico houdt rechtstreeks verband met de bedragen die belegd zijn in financiële instrumenten die in andere valuta dan de euro zijn genoteerd en wordt beïnvloed door het wisselafdeckingsbeleid dat de groep hanteert.

Het wisselafdeckingsbeleid wordt bepaald door een visie op middellange termijn op de evolutie van de deviezen tegenover de euro.

Het uitstaande bedrag van de valutatermijntransacties met het oog op het beperken van de valutarisico's wordt gewaardeerd tegen de fair value van deze afdeckingsinstrumenten en wordt in de balans opgenomen onder de post « afgeleide instrumenten » van de vlottende financiële activa (verplichtingen).

Zowel in de winst- en verliesrekening als in de balans wordt de impact van mutaties van de fair value van de afdeckingsinstrumenten en van de mutaties van de reële waarde van de financiële activa apart weergegeven.

b) Renterisico's

Bij de financiële activa is het mutaterisico van de fair value die rechtstreeks gekoppeld is aan de rente niet significant daar nagenoeg alle activa instrumenten van het eigen vermogen zijn.

Bij de financiële verplichtingen is het risico van de reële waarde beperkt tot de korte looptijd van de financiële schulden.

c) overige prijsrisico's

Het prijsrisico wordt bepaald als het risico dat de waarde van een financieel instrument schommelt omwille van veranderingen in de marktprijs.

I. Genoteerde portefeuille

Voor de portefeuille genoteerde effecten wordt het koersschommelingsrisico dat gekoppeld is aan de schommelingen van de beurskoers bepaald door de koersvolatiliteit op de beurzen waarop de groep actief is (Amsterdam, Brussel, Kopenhagen, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan, Oslo, Parijs en Zürich).

Het beleid van de groep is erop gericht om een diversificatie te behouden op deze beurzen die zeer liquide en meestal minder volatiel zijn dan de zogenaamde opkomende markten. Het koersrisico van de genoteerde activa is meestal beperkt dankzij de zowel geografische als sectorale diversificatie van de portefeuille. De evolutie van de spreiding van de portefeuille van beursgenoteerde effecten per munt en per beurs staat vermeld in het beheersverslag van dit document.

II. Private equity portefeuille

Voor de niet-genoteerde portefeuille zijn de statistische studies en de theorieën over hun kenmerkende volatiliteit niet eenduidig over de vraag of deze hoger of lager is dan de volatiliteit van de genoteerde markten. Bij de aan- en verkooptransacties worden de toegepaste prijzen duidelijk beïnvloed door ratio's van het type EV/EBITDA die op de genoteerde markten worden opgetekend. Deze overeenkomsten in de waarderingbasis verklaren grotendeels een belangrijke correlatie tussen de prijsschommelingen van deze twee markten. De recente ervaring van de financiële crisis die in 2008 uitbrak, bevestigde dat de waarderingen van de Private Equity portefeuille stabiel zijn dan die van de portefeuille met genoteerde effecten. Het prijsrisico dat gekoppeld is aan de niet-genoteerde portefeuille wordt eveneens afgezwakt door zijn bijzonder grote diversificatie. Het grote aantal General Partners waarmee Brederode samenwerkt, vormt een eerste diversificatieniveau. Het tweede diversificatieniveau wordt gevormd door elk Partnership dat haar investeringen meestal over een vijftien- tot twintigtal verschillende projecten spreidt. De evolutie van de geografische spreiding van de Private Equity portefeuille wordt hierboven weergegeven.

iii. Aandelenopties

Het prijsrisico wordt rechtstreeks weerspiegeld in de prijzen van de aandelenoptiemarkten. Een hogere volatiliteit op de aandelen markten wordt vertaald in hogere optiepremies. Het prijsrisico van dit type transactie wordt dagelijks opgevolgd en wordt beperkt door het beleid van de groep om enkel « call » opties (verbintenis om tegen een prijs en een bepaalde vervaldatum te verkopen) uit te geven door op aandelen die de groep in portefeuille heeft.

iv. Analyse van de gevoeligheid van de overige prijsrisico's

a. Genoteerde portefeuille

De waarde van de portefeuille hangt af van de evolutie van de beurskoersen, die per definitie moeilijk voorspelbaar is.

b. Private Equity portefeuille

De waarde van deze portefeuille kan eveneens worden beïnvloed door de schommelingen van de waarderingen op de genoteerde markten. Deze invloed wordt evenwel getemperd door de volgende punten:

- Het streefdoel om waarde te creëren is gesitueerd op langere termijn,
- De beheerder kan sneller en efficiënter beslissingen nemen om een situatie die verslechtert, bij te sturen,
- Het belang van de beheerders komt ons inziens beter overeen met dat van de beleggers.

Het lijkt nutteloos om de impact van deze gegevens in cijfers uit te drukken. Ter informatie: een mutatie van 5 % in de waardering van de portefeuille zou resulteren in een wijziging van € 31,4 miljoen qua fair value (€ 28,6 miljoen in 2013).

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een tegenpartij van een financieel instrument zijn verplichtingen niet nakomt en de andere partij als gevolg daarvan een financieel verlies lijdt.

Als belegger in genoteerde aandelen bestaat het voornaamste kredietrisico uit het vermogen van onze tussenpersonen om de goede afloop van onze aan- en verkooptransacties te waarborgen. Dit risico wordt in principe geëlimineerd door het betalingssysteem van "levering tegen betaling".

Voor aandelenopties moet de groep Brederode haar kwaliteit als eventuele debiteur aantonen zodat ze op de "Over The Counter" markt die voorbehouden is voor institutionele beleggers met een erkende competentie en solvabiliteit, actief kan zijn als emittent. Als emittent van aandelenopties zijn het onze tegenpartijen die het kredietrisico op dit type transactie nemen.

De bankdeposito's vormen in feite het belangrijkste kredietrisico dat onze groep loopt. We leveren inspanningen om de kwaliteit van onze bankiers permanent te controleren en onze risico's onder de beste bankiers te spreiden.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico of het kredietrisico is het risico dat een entiteit problemen heeft om de financiële middelen samen te brengen om haar verbintenissen die gekoppeld zijn aan financiële instrumenten, na te komen. Een kenmerk van een "Private Equity" belegging is dat de belegger geen controle heeft over de liquiditeit van de beleggingen. De Beheerder neemt de beslissingen om te beleggen of te verkopen alleen. Er bestaat een secundaire markt voor deelnemingen in Private Equity fondsen, maar deze is beperkt en de verkoopprocedure is relatief lang en duur. De evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen van de groep tegenover de "Private Equity" fondsen wordt aandachtig opgevolgd om de kasstromen optimaal te kunnen beheren.

De genoteerde effectenportefeuille bestaat uit minderheidsbelangen met een grote liquiditeit en kan belangrijke bewegingen in het kasgeld die de niet-genoteerde portefeuille oplevert, opvangen.

De groep behoudt een goede spreiding bij het beroep dat ze op deze lijnen doet, om zo haar liquiditeitsrisico te beperken. Sommige van deze kredietlijnen zijn bevestigd en vormen een gewaarborgde financieringsbron indien de markt geconfronteerd wordt met een liquiditeitscrisis. De groep zorgt ervoor dat haar financiële schuldenlast onder het bedrag van de bevestigde kredietlijnen ligt.

Analyse van de resterende contractuele vervaldagen van de financiële verplichtingen.

Kasgeldstroombasis op basis van de rente

Het risico dat de toekomstige kasstromen van financiële instrumenten variëren als gevolg van marktrenteschommelingen. Dit risico heeft geen betrekking op onze groep.

6.8.3. Controleactiviteiten

De uitvoerende bestuurders die eveneens in de Raden van Bestuur van de belangrijkste dochterondernemingen zetelen, voeren een permanente en nagenoeg dagelijkse controle uit. Bovendien komen de uitvoerende bestuurders elke maand formeel samen om de boekhoudkundige situatie van elke vennootschap van de groep, de waardering van de activa, de algemene opvolging van de activiteiten, de financieringsbehoeften, de risicobeoordeling, de nieuwe engagementen enz. gedetailleerd te bestuderen. De financiële activa van de groep die meer dan 96% van het geconsolideerde balanstotaal vertegenwoordigen, worden altijd bewaard door derde bankiers, trustees, enz., wat de risico's van onachtzaamheid, fouten of interne fraude aanzienlijk beperkt.

6.8.4. Informatie, communicatie en aansturing

De betrouwbaarheid, beschikbaarheid en relevantie van de boekhoudkundige en financiële informatie worden in een eerste fase rechtstreeks gewaarborgd door de uitvoerende bestuurders en vervolgens door het Auditcomité. Teneinde de kwaliteit van de informatie permanent aan te passen, wordt er bijzondere aandacht besteed aan opmerkingen of vragen die niet enkel afkomstig zijn van de controleautoriteiten, maar ook van aandeelhouders en financiële analisten. Het onderhoud en de aanpassingen van de informaticasystemen zijn met contracten toevertrouwd aan externe leveranciers van informaticadiensten. De uitvoerende bestuurders waken over de kwaliteit van de aldus geleverde diensten en kijken erop toe dat het niveau van afhankelijkheid tegenover deze dienstverleners aanvaardbaar blijft. De veiligheid van de informaticasystemen wordt gemaximaliseerd dankzij het gebruik van de op dit vlak beschikbare technische procedés: toegangsrecht, back-up, antivirus, enz. De uitvoerende bestuurders staan in voor de voorbereiding, controle en verspreiding van informatie, nadat ze deze aan de Raad van Bestuur, de externe juridische adviseur en de Commissaris hebben voorgelegd.

6.8.5. Externe controle

Tot 19 juli 2014 was de rekeningcommissaris van Brederode (Acturus) de heer Luigi Santambrogio. Met inwerkingtreding op die datum heeft Brederode een erkende bedrijfsrevisor aangesteld, zijnde Mazars Luxembourg, een erkend revisorenkantoor met maatschappelijke zetel in 2530 Luxemburg, 10A, rue Henri M. Schnadt, ingeschreven bij het Handelsregister onder het nummer B 159.962, aangesteld voor een periode van drie jaar. Mazars Luxembourg en de heer Thierry Salagnac die deze vennootschap vertegenwoordigt, zijn leden van het Institut des Réviseurs d'Entreprises (Instituut van Bedrijfsrevisoren), opgericht krachtens de Luxemburgse Wet d.d. 18 december 2009 betreffende het beroep van bedrijfsrevisor.

Luxemburg, 4 maart 2015

Voor de Raad van Bestuur
Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch

7. Notering van de effecten brederode

Financiële instrumenten

Het aandeel Brederode wordt verhandeld op de gereguleerde markten van Euronext Brussel (ticker BREB) en de beurs van Luxemburg (ticker BREL). Alle aandelen zijn vrij verhandelbaar. De aandelen Brederode zijn gewone aandelen die allemaal van dezelfde rechten genieten. Elk aandeel geeft op dezelfde manier recht op dividenden en deling in de reserves in geval van liquidatie of vermindering van het eigen vermogen. Elk aandeel geeft op een gelijke manier stemrecht tijdens de algemene vergaderingen van Brederode. De aandelen verplicht gedematerialiseerd. Geen enkele aandeelhouder mag verzoeken om zijn/haar aandelen om te zetten in aandelen op naam of aandelen aan toonder.

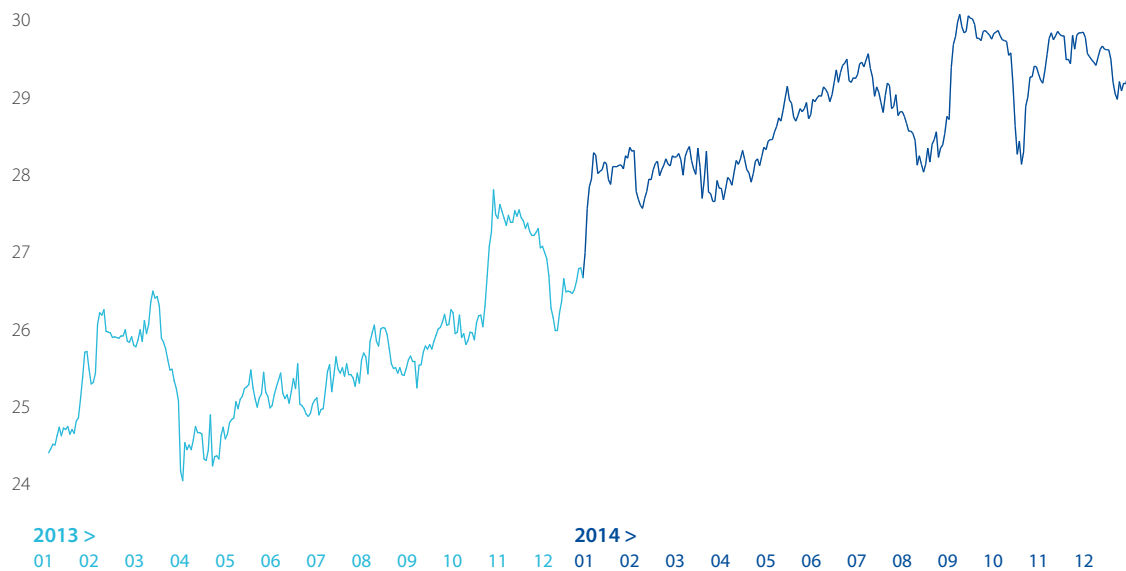
Beurskapitalisatie

Op het einde van 2014 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode € 853 miljoen tegenover € 808 miljoen een jaar eerder.

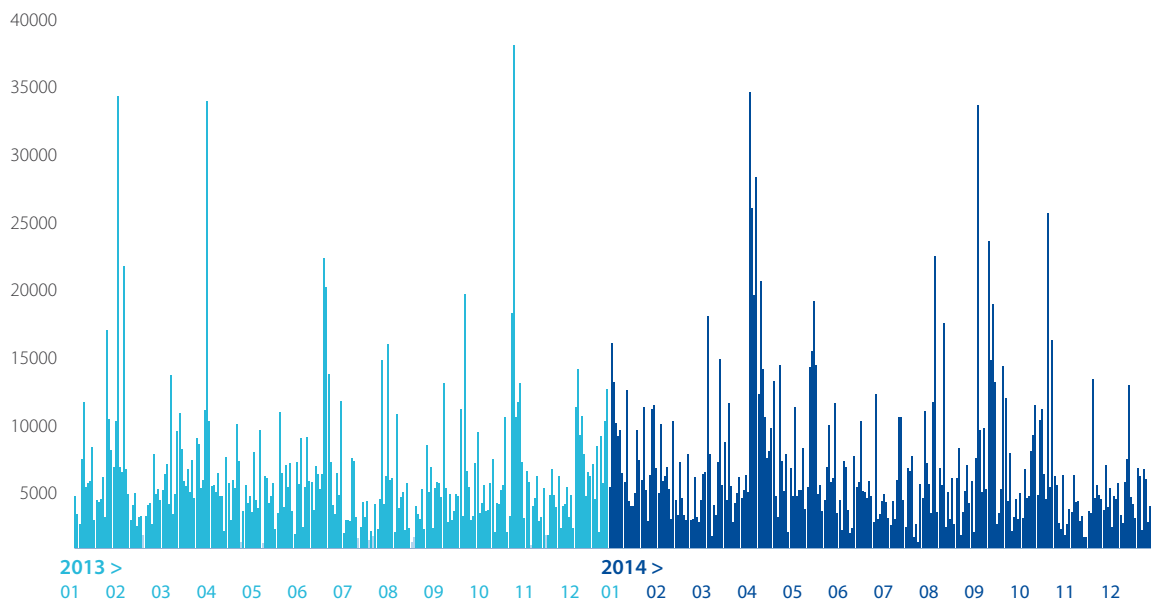
Evolutie in 2013-2014 van de beurskoers en de liquiditeit van het aandeel Brederode op Euronext Brussel

De gewogen gemiddelde koers van het aandeel Brederode in het jaar 2014 bedroeg € 28,57 tegenover € 25,64 in 2013 met 1,5 miljoen verhandelde aandelen in 2014 tegenover 1,4 miljoen in 2013.

Afsluitingskoers(in €)



Wekelijks volume (in aantal aandelen)



8. Geconsolideerde financiële staten op 31 december

8.1. Geconsolideerde staat van het globaal resultaat op 31 december

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Ontvangen dividenden en interesten (1) | 30,04 | 29,63 |
| Schommeling van de fair value van de financiële activa (2) | 207,51 | 93,36 |
| - genoteerde effecten | 47,81 | 30,90 |
| - Private Equity | 159,70 | 62,46 |
| Overige opbrengsten en kosten van het beheer van de portefeuille (3) | -9,27 | -9,41 |
| Resultaat van het beheer van de portefeuille | 228,28 | 113,58 |
| Overige operationele opbrengsten en kosten (4) | 3,83 | 2,51 |
| Operationeel resultaat | 232,11 | 116,09 |
| Netto financiële opbrengsten (lasten) (5) | 0,53 | 0,34 |
| Schommeling van de uitgestelde belastingen (6) | 0,50 | -0,25 |
| Belastingen op het nettoresultaat (6) | -6,69 | -12,50 |
| Winst over de periode | 226,45 | 103,68 |
| Overige elementen van het globale resultaat die in het nettoresultaat kunnen worden gebruikt | | |
| - variatie in de opgewaardeerde reserves | -0,49 | -0,04 |
| - wijziging van de omrekeningsverschillen | 0,19 | -0,05 |
| Winst over de periode | 226,14 | 103,60 |
| Winst over de periode toerekenbaar aan: | | |
| - de eigenaars van de moedermaatschappij | 226,44 | 103,67 |
| - de minderheidsbelangen | 0,01 | 0,01 |
| Totaalresultaat over de periode, toerekenbaar aan: | | |
| - de eigenaars van de moedermaatschappij | 226,14 | 103,59 |
| - de minderheidsbelangen | 0,00 | 0,01 |

De cijfers vermeld in de bijlage op pagina's 30 tot 39 maken deel uit van de geconsolideerde financiële staten.

8.2. Geconsolideerde staat van de financiële situatie op 31 december

| (in miljoen €) | 31 dec. 2014 | 31 dec. 2013 |
|---|-----------------|-----------------|
| VASTE ACTIVA | 1.281,04 | 1.095,29 |
| Immateriële vaste activa (7) | 1,72 | 1,05 |
| Materiële vaste activa (8) | 0,57 | 0,78 |
| Vastgoedbeleggingen (9) | | 3,09 |
| Financiële activa tegen fair value in de resultatenrekening (2) | 1.278,31 | 1.089,96 |
| - genoteerde effecten | 650,26 | 572,29 |
| - Private Equity | 628,06 | 517,67 |
| Overige vaste activa | 0,44 | 0,41 |
| VLOTTENDE ACTIVA | 34,38 | 42,71 |
| Korte termijn vorderingen (10) | 4,21 | 7,75 |
| Financiële activa (11) | 0,18 | 0,19 |
| Overige vlottende activa | 1,36 | 0,92 |
| Geldmiddelen en kasequivalenten (12) | 28,62 | 33,85 |
| TOTAAL DER ACTIVA | 1.315,42 | 1.138,00 |
| TOTAAL EIGEN VERMOGEN | 1.301,95 | 1.118,97 |
| Geplaatst kapitaal en reserves die aan eigenaars van de moedermaatschappij toerekenbaar zijn | 1.301,92 | 1.118,94 |
| Geplaatst kapitaal (13) | 182,71 | 182,68 |
| Uitgiftepremies (13) | 774,06 | 63,29 |
| Geconsolideerde reserves (14) | 345,15 | 872,98 |
| Minderheidsbelangen | 0,03 | 0,03 |
| NIET-VLOTTENDE PASSIVA | | 0,50 |
| Uitgestelde belastingverplichtingen | | 0,50 |
| VLOTTENDE PASSIVA | 13,47 | 18,53 |
| Opeisbare belastingsschulden | 11,70 | 10,39 |
| Andere vlottende passiva (15) | 1,74 | 8,13 |
| TOTAAL DER PASSIVA | 1.315,42 | 1.138,00 |

De cijfers vermeld in de bijlage op pagina's 30 tot 39 maken deel uit van de geconsolideerde financiële staten.

8.3. Geconsolideerde staat van de geldstromen

| (in miljoen €) | 31 dec. 2014 | 31 dec. 2013 |
|---|----------------|----------------|
| Operationele activiteiten | | |
| Winst van het boekjaar vóór belasting (aandeel van de groep) | 233,14 | 116,18 |
| Belastingen van het boekjaar | -6,69 | -12,50 |
| Nettoresultaat van het boekjaar (aandeel van de groep) | 226,44 | 103,68 |
| Nettoresultaat van het boekjaar (aandeel van derden) | 0,01 | 0,00 |
| Afschrijvingen op materiële vaste activa | -0,35 | 0,07 |
| Herneming van de <i>impairment</i> op materiële vaste activa | 0,24 | |
| <i>Impairment</i> op immateriële vaste activa | 0,22 | |
| Waardeverlies op investeringsvastgoed | 0,31 | -0,30 |
| Meer-/minwaarden op immateriële vaste activa | -0,09 | |
| Meer-/minwaarden op materiële vaste activa | 0,04 | |
| Wijziging van de uitgestelde belastingen | -0,50 | 0,25 |
| Overige wijzigingen (omzettingsverschillen + overige vlottende financiële verplichtingen) | 0,13 | 0,00 |
| Wijziging van de fair value | -207,51 | -93,36 |
| Bruto cashflow | 18,94 | 10,34 |
| Gewijzigde behoefte aan bedrijfskapitaal | -1,96 | 13,75 |
| Kasstroom uit operationele activiteiten | 16,98 | 24,09 |
| Investeringsactiviteiten | | |
| Netto verwervingen van beleggingsvastgoed | | -0,03 |
| Aanschaffing van materiële vaste activa | -0,04 | -0,12 |
| Aanschaffing van immateriële vaste activa | -0,82 | -1,05 |
| Aanschaffing van financiële activa | -150,87 | -128,20 |
| Totaal van de investeringen | -151,72 | -129,39 |
| Overdracht van de vastgoedbeleggingen | 2,78 | |
| Overdracht van materiële en immateriële vaste activa | 0,13 | 0,07 |
| Overdracht van financiële activa | 170,02 | 142,74 |
| Totaal van de desinvesteringen | 172,93 | 142,81 |
| Wijziging van de overige financiële activa | 0,01 | 0,01 |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten | 21,22 | 13,43 |

| Financieringsactiviteiten | | |
|--|---------------|---------------|
| Dividend betaald aan de aandeelhouders | -18,10 | -17,60 |
| Verwerving van eigen aandelen | -25,32 | -1,82 |
| Netto wijziging van de financiële schulden op ten hoogste één jaar | | |
| Kasstromen uit financieringsactiviteiten | -43,43 | -19,42 |
| Netto wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelde | -5,23 | 18,10 |
| Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari | 33,85 | 15,75 |
| Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december | 28,62 | 33,85 |

De cijfers vermeld in de bijlage op pagina's 30 tot 39 maken deel uit van de geconsolideerde financiële staten.

8.4. Geconsolideerde staat van het gewijzigde eigen vermogen

| (in miljoen €) | Kapitaal | Uitgifte- premie | Herevalua- tiereserves | Eigen aandelen | Geconsolideer- de reserves | Koers- verschil | Minder- heidsbelang | Totaal |
|--|---------------|---------------------|---------------------------|-------------------|-------------------------------|--------------------|------------------------|-----------------|
| Saldo per 1 januari 2013 | 182,68 | 63,29 | 0,58 | | 788,17 | 0,05 | 0,05 | 1.034,81 |
| - betaald dividend 2012 | | | | | -17,60 | | | -17,60 |
| - resultaat van het boekjaar | | | | | 103,68 | | 0,00 | 103,68 |
| - schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat | | | | | | -0,05 | | -0,05 |
| - aanschaffing eigen aandelen | | | | -1,82 | | | | -1,82 |
| - overige | | | -0,04 | | 0,00 | | -0,02 | -0,06 |
| Saldo per 31 december 2013 | 182,68 | 63,29 | 0,54 | -1,82 | 874,25 | 0,00 | 0,03 | 1.118,97 |
| Saldo per 1 januari 2014 | 182,68 | 63,29 | 0,54 | -1,82 | 874,25 | 0,00 | 0,03 | 1.118,97 |
| - betaald dividend 2013 | | | | | -18,10 | | | -18,10 |
| - resultaat van het boekjaar | | | | | 226,44 | | 0,00 | 226,45 |
| - schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat | | | | | | 0,19 | | 0,19 |
| - aanschaffing eigen aandelen | | | | -25,32 | | | | -25,32 |
| - intrekking eigen aandelen | | | | 1,82 | -1,82 | | | |
| - overdrachten | | 710,77 | -0,25 | | -710,52 | | | |
| - overige | 0,03 | | -0,24 | | -0,02 | | 0,00 | -0,23 |
| Saldo per 31 december 2014 | 182,71 | 774,06 | 0,05 | -25,32 | 370,24 | 0,19 | 0,03 | 1.301,95 |

De cijfers vermeld in de bijlage op pagina's 30 tot 39 maken deel uit van de geconsolideerde financiële staten.

8.5. Opmerkingen

(1) Ontvangen dividenden en intresten

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| Brutodividenden | 26,52 | 24,91 |
| genoteerde portefeuille | 21,13 | 18,55 |
| Private Equity portefeuille | 5,39 | 6,36 |
| Interesten | 3,52 | 4,72 |
| Totaal | 30,04 | 29,63 |

(2) Verandering van de fair value van de niet-vlottende financiële activa

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Bij het begin van de periode | 1.089,96 | 1.011,14 |
| genoteerde portefeuille | 572,29 | 485,69 |
| Private Equity portefeuille | 517,67 | 525,45 |
| Aankopen | 150,87 | 128,20 |
| genoteerde portefeuille | 30,16 | 58,10 |
| Private Equity portefeuille | 120,70 | 70,10 |
| Verkopen | -170,02 | -142,74 |
| genoteerde portefeuille | | -2,41 |
| Private Equity portefeuille | -170,02 | -140,34 |
| Mutatie van de fair value | 207,51 | 93,36 |
| genoteerde portefeuille | 47,81 | 30,90 |
| Private Equity portefeuille | 159,70 | 62,46 |
| Op het einde van de periode | 1.278,31 | 1.089,96 |
| genoteerde portefeuille | 650,26 | 572,29 |
| Private Equity portefeuille | 628,06 | 517,67 |

Fair value hiërarchie

De evaluatie van de juiste waarde gebeurt volgens een hiërarchie op drie niveaus: niveau 1 betreft de gegevens die volledig waarneembaar zijn (prijzen niet aangepast, genoteerd op actieve markten); niveau 2 betreft de gegevens die enkel indirect waarneembaar zijn en waarbij soms rekening dient te worden gehouden met aanpassingen; niveau 3 heeft betrekking op niet-waarneembare gegevens.

| (in miljoen €) | 31 dec. 2014 | 31 dec. 2013 |
|---|-----------------|----------------|
| Financiële activa | | |
| Niveau 1 (beursgenoteerde effecten en OLO) | 650,44 | 572,29 |
| Niveau 2 (Private Equity en uitgeschreven opties) | 628,06 | 517,67 |
| Niveau 3 | - | - |
| Totaal | 1.278,50 | 1089,96 |

Tijdens het boekjaar hebben er zich geen overdrachten voorgedaan tussen niveau 1 en niveau 2. In de veronderstelling dat een overdracht van het fair value niveau vereist is, zal de groep de classificatie wijzigen en dit op de dag waarop dit mechanisme in gang werd gezet of waarop de omstandigheden die aan de basis lagen van de overdracht werden gewijzigd.

(3) Andere opbrengsten en kosten in de portefeuille

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|--------------|--------------|
| Bankkosten | -0,11 | -0,11 |
| Optiepremies | 0,23 | 0,29 |
| Beheersvergoeding op Private Equity portefeuille | -9,23 | -9,49 |
| Aankoop/verkoopkosten op effecten | -0,13 | -0,09 |
| Bewaarloon | -0,03 | -0,01 |
| Totaal | -9,27 | -9,41 |

(4) Andere operationele resultaten

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| A. Opbrengsten | 9,55 | 7,48 |
| Verzekeringsresultaat Lloyds | 1,56 | 1,45 |
| Meerwaarde op materiële vaste activa | 0,05 | |
| Ontvangen huur | 0,22 | 0,21 |
| Herneming van de <i>impairment</i> | 0,25 | 0,30 |
| Wisselresultaat | 1,03 | 0,60 |
| Financiële opbrengsten | 0,95 | 0,09 |
| Overige opbrengsten ^(*) | 5,48 | 4,83 |
| B. Kosten | -5,72 | -4,97 |
| Bezoldigingen van de bestuurders | -0,97 | -0,90 |
| Personeelskosten | -0,36 | -0,31 |
| Erelonen (*) | -2,30 | -1,88 |
| Afschrijvingen | -0,08 | -0,02 |
| Kosten uitbetaling dividenden | -0,00 | -0,00 |
| Verzekeringsresultaat Lloyds | 0,00 | -0,00 |

| | | |
|---|-------------|-------------|
| Overige financiële lasten | -0,29 | -0,08 |
| Wisselresultaat | -0,23 | -0,86 |
| <i>Impairment</i> op materiële activa | -0,31 | |
| <i>Impairment</i> op immateriële activa | -0,22 | -0,08 |
| Waardevermindering op materiële activa | | -0,06 |
| Overige kosten | -0,96 | -0,79 |
| Totaal | 3,83 | 2,51 |

^(*) In hoofdzaak verband houdend met de inning van onze vordering op de Democratische Republiek Congo (eventuele activa).

Gemiddelde personeelsbezetting

| | | |
|--------------------------------|------|------|
| Gemiddelde personeelsbezetting | 6,00 | 6,00 |
|--------------------------------|------|------|

De werknemers van de groep genieten van een groepsverzekering met vaste bijdragen waarvan de premies worden verdeeld tussen de werkgever en de werknemer.

(5) Netto financiële opbrengsten (kosten)

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|------------------------------------|-------|-------|
| Geïnde interesten | 0,60 | 0,37 |
| op kortetermijnbeleggingen | 0,60 | 0,37 |
| moratoire interest | 0,00 | 0,00 |
| Betaalde interesten | -0,06 | -0,03 |
| op bankleningen op korte termijn | -0,05 | -0,02 |
| op thesauriebewijzen | -0,01 | 0,01 |
| Netto-interestopbrengsten (lasten) | 0,53 | 0,34 |

(6) Belastingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Belastinggrondslag | | |
| Resultaat voor belastingen | 232,64 | 116,43 |
| Belastingvrije resultaten | -207,51 | -93,36 |
| Belastbaar resultaat | 25,13 | 23,07 |
| Belastingen op het resultaat | | |
| Belastingen voor het lopende boekjaar | 4,11 | 12,03 |
| Belastingen voor vorige boekjaren | 2,58 | 0,47 |
| Effectieve belastingen | 6,69 | 12,50 |
| Effectieve aanslagvoet | 2,88% | 10,74% |

| | | |
|---|-------|-------------|
| Actief uitgestelde belastingen | | |
| Bij het begin van de periode | - | - |
| Geboekt in het resultaat van het boekjaar | - | - |
| Passieve uitgestelde belastingen | | |
| aan het begin van de periode | 0,50 | 0,25 |
| in resultaat van het boekjaar genomen | -0,50 | 0,25 |
| aan het einde van de periode | | 0,50 |

De resultaten vrijgesteld van belastingen betreffen mutaties van de fair value. De ontvangen dividenden worden niet beschouwd als vrijgesteld daar deze aan een inhouding aan de bron worden onderworpen die enkel volgens bepaalde gradaties kan worden teruggevorderd.

De belastinglatenties betreffen in hoofdzaak tijdelijke verschillen wat betreft materiële vaste activa. Op de financiële verslagen wordt geen actieve belastinglatentie berekend. De belangrijkste belastinggeschillen worden uiteengezet in lid 10.

(7) Immateriële vaste activa

Kosten voor de verwerving van onze participatie in de verzekeringsmaatschappijen op de Lloyd's markt. Dit «toegangsticket» werd in 2014 verworven na een veiling waaraan Athanor had deelgenomen om haar verbintenissen te versterken. De prijzen die op dergelijke veilingen worden gehaald liggen alsmar hoger daar het aanbod schraler wordt.

(8) Materiële vaste activa

| (in miljoen €) | Meubilair en rollend materieel | Overige materiële vaste activa | TOTAAL |
|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------|
| Aanschaffingswaarde | | | |
| op het einde van het vorige boekjaar | 0,61 | 0,27 | 0,88 |
| Aankopen | 0,04 | - | 0,04 |
| Verkopen | -0,19 | -0,17 | -0,35 |
| op het einde van het boekjaar | 0,46 | 0,10 | 0,56 |
| Meerwaarde | | | |
| op het einde van het vorige boekjaar | - | 0,54 | 0,54 |
| Aankopen | - | - | - |
| Verkopen | - | -0,24 | -0,24 |
| op het einde van het boekjaar | - | 0,30 | 0,30 |
| Afschrijvingen/Impairments | | | |
| op het einde van het vorige boekjaar | - | -0,25 | -0,25 |
| Aankopen | - | 0,25 | 0,25 |
| Verkopen | - | - | - |
| op het einde van het boekjaar | - | - | - |

| Afschrijvingen | | | | |
|--|-------|-------------|-------------|-------------|
| op het einde van het vorige boekjaar | | -0,38 | -0,01 | -0,39 |
| Aankopen | -0,08 | | | -0,08 |
| Verkopen | 0,18 | | | 0,18 |
| op het einde van het boekjaar | | -0,29 | -0,01 | -0,29 |
| Valeur comptable nette au terme de l'exercice | | 0,17 | 0,40 | 0,57 |

(9) Vastgoedbeleggingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|-------------|-------------|
| Waardering tegen fair value bij het begin van het boekjaar | 3,09 | 2,76 |
| Investerings (vervreemdingen) resulterend uit latere uitgaven | -2,78 | 0,03 |
| Aanpassing van de fair value | -0,31 | 0,30 |
| Waardering tegen fair value op het einde van het boekjaar | - | 3,09 |
| Huuropbrengsten | 0,22 | 0,21 |
| Rechtstreekse bedrijfskosten | 0,06 | 0,08 |

Het betreft een kantoorgebouw gelegen in Waterloo, drève Richelle, 161, met een oppervlakte van 2.396 vierkante meter dat voorafgaand aan de fusie gedeeltelijk door de groep werd ingenomen en waarvan de overige oppervlakte werd verhuurd aan derden. Op het einde van het boekjaar werd het gebouw verkocht voor een bedrag van € 2,78 miljoen.

(10) Vorderingen op korte termijn

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| Terug te vorderen belastingen (*) | 3,68 | 6,05 |
| Vorderingen op lopende verkopen | 0,42 | 1,70 |
| Overige vorderingen | 0,01 | 0,00 |
| Totaal | 4,21 | 7,75 |

(*) Terug te vorderen belastingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| Terug te vorderen voorheffing | 1,52 | 2,45 |
| Betwiste belastingen | 2,16 | 3,60 |
| Totaal | 3,68 | 6,05 |

Belastinggeschillen

Een belastingaanvulling werd op 15 december 2006 ten kohiere gebracht omdat de belastingdienst de meerwaarden contesteert die op bepaalde beleggingen in Amerikaanse vastgoedbedrijven tijdens het aangiftejaar 2004 werden gerealiseerd. De belastingdienst was van oordeel dat de door de Amerikaanse vennootschappen uitgekeerde dividenden niet in aanmerking kwamen voor een aftrek van definitief belastbare inkomsten. Er werden bij rechtbanken en het Hof van Beroep procedures opgestart en het Hof van Beroep van Luik heeft uiteindelijk een vonnis gevelde in het voordeel van de administratie. De vordering van € 3,6 miljoen in 2013 werd uit de activa onder « betwiste belastingen » gehaald en een belastingheffing werd in de boeken geschreven.

Echter, de Belgische belastingadministratie heeft ervan afgezien het geschil betreffende de FGGB die teruggaan tot de jaren 1990 en 1991 verder te zetten. Derhalve werd een bedrag van € 0,67 miljoen ingeschreven onder opbrengsten tijdens het boekjaar. Wat betreft het tweede geschil werden een vordering en een schuld ten bedrage van € 1,27 miljoen als betwiste belastingen ingeschreven.

(11) Vlottende financiële activa

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|------------------|-------------|-------------|
| "OLO"-obligaties | 0,18 | 0,19 |
| Totaal | 0,18 | 0,19 |

De « OLO »-obligaties worden gehouden door Greenhill en dienen als garantie voor eventuele schadeclaims ingevolge mijnschade veroorzaakt door oude mijnsites. Op basis van de huidige wetgeving betreffende verjaringstermijnen is het zeer onwaarschijnlijk dat er nog een beroep zal worden gedaan op deze garantie.

(12) Bedrijfsmiddelen en equivalenten

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|----------------|--------------|--------------|
| Deposito's | 24,06 | 30,69 |
| Overige | 4,56 | 3,17 |
| Totaal | 28,62 | 33,85 |

(13) Aandelenkapitaal en uitgiftepremie

| (in aantal aandelen) | 2014 | 2013 |
|---|-------------------|-------------------|
| Aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen | Brederode | Brederode BE |
| - op naam | - | 18.211.647 |
| - aan toonder | - | 26.492 |
| - gedematerialiseerd | 29.305.586 | 11.139.082 |
| Totaal | 29.305.586 | 29.377.221 |

Op 31 december 2013 bedroeg het toegestane aandelenkapitaal van Acturus S.A. € 32.000 en werd dit vertegenwoordigd door 32.000 aandelen zonder vermelding van de nominale waarde.

Rekening houdend met de overname van de vennootschap Brederode BE werd het aandelenkapitaal verhoogd tot € 182.681.909,08 met behulp van de uitgifte van 29.304.878 nieuwe aandelen, voorafgegaan door de schrapping van 31.292 aandelen. Het huidige aandelenkapitaal ten bedrage van € 182.713.909,08 wordt vertegenwoordigd door 29.305.586 aandelen zonder vermelding van de nominale waarde. De kapitaalsverhoging heeft geleid tot een uitgiftepremie van € 774.055.590,47.

Op 31 december 2014 bedroeg het toegestane kapitaal van Brederode € 432.713.909,08 (niet-uitgegeven voor een bedrag van € 250 miljoen).

Eigen aandelen

| (in aantal aandelen) | 2014 | 2013 |
|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Eigen aandelen op 1 januari | 72.343 ⁽¹⁾ | |
| - eliminatie | -72.343 ⁽¹⁾ | |
| - terugkopen | 881.291 ⁽²⁾ | 72.343 ⁽¹⁾ |
| Totaal | 881.291 ⁽²⁾ | 72.343 ⁽¹⁾ |

⁽¹⁾ Brederode BE.

⁽²⁾ Op 31 december 2014 werden de aandelen gehouden door de dochtervennootschap GEYSER S.A. De fractiewaarde van deze eigen aandelen steeg tot € 5.494.656,33.

(14) Consolidatiereserves

| (in miljoen €) | Herwaarderings-reserves | Geconsolideerde reserves | Eigen aandelen | Omrkenings-verschillen | Totaal |
|--|-------------------------|--------------------------|----------------|------------------------|---------------|
| Per 1 januari 2013 | 0,58 | 788,17 | | 0,05 | 788,80 |
| - betaald dividend 2012 | | -17,60 | | | -17,60 |
| - resultaat van het boekjaar | | 103,68 | | | 103,68 |
| - schommeling van de overige componenten van het globaal resultaat | | -0,00 | | -0,05 | -0,05 |
| - aanschaffing eigen aandelen | | | -1,82 | | -1,82 |
| - intrekking eigen aandelen | -0,04 | | | | -0,04 |
| - overige | | | | | |
| Per 31 december 2013 | 0,54 | 874,25 | -1,82 | 0,00 | 872,98 |
| - betaald dividend 2013 | | -18,10 | | | -18,10 |
| - resultaat van het boekjaar | | 226,44 | | | 226,44 |
| - schommeling van de overige componenten van het globaal resultaat | | | | 0,19 | 0,19 |
| - aanschaffing eigen aandelen | | | -25,32 | | -25,32 |
| - intrekking eigen aandelen | | -1,82 | 1,82 | | |
| - overdachten | -0,25 | -710,52 | | | -710,77 |
| - overige | -0,24 | -0,02 | | | -0,26 |
| Per 31 december 2014 | 0,05 | 370,24 | -25,32 | 0,19 | 345,15 |

(15) Overige kortlopende verplichtingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|---|-------------|-------------|
| Overige schulden | 0,09 | 6,50 |
| Sociale schulden | 0,02 | 0,03 |
| Overlopende rekeningen | 0,19 | 0,07 |
| Handelsschulden | 0,03 | 0,10 |
| Dividenden en interesten van vorige boekjaren | 1,34 | 1,42 |
| Schuld resulterend uit de verkoop van financiële activa | 0,08 | |
| Totaal | 1,74 | 8,13 |

(16) Transacties met geassocieerde ondernemingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|-------------|-------------|
| Ontvangen deposito's afkomstig van Holdicam N.V. | 0,04 | 5,46 |

(17) Rechten en verbintenissen buiten de balans

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|--|-------------|-------------|
| Bevestigde kredietlijnen (gebruik) | 30,00 | 50,00 |
| Aankoop- en verkoopverplichtingen | | |
| - Private Equity portefeuille | 452,89 | 326,38 |
| Rechten en verbintenissen ingevolge transacties betreffende rentevoeten, wisselkoersen en overige gelijkaardige transacties | | |
| OLO-obligaties als waarborg herstel mijnschade | 0,18 | 0,19 |
| Waarborgen bij Lloyd's | 4,70 | 8,73 |

(18) Eventuele activa

Protocolakkoord met de Democratische Republiek Congo betreffende de finale vergoeding van de vorderingen van de groep voor voormalige Afrikaanse activa in de jaren 1970. De laatste schijf werd in 2014 betaald.

(19) Vergoeding van de bestuurders

Het bedrag van de brutovergoeding van de bestuurders ten laste van Brederode S.A. en haar dochterondernemingen bedroeg in 2014 (€ 000) 909,15 en wordt als volgt verdeeld:

| (in 000 €) | Basis-vergoeding ^(a) | Variabel vergoeding | Pensioen ^(b) | Andere elementen | Totaal |
|---|---------------------------------|---------------------|-------------------------|------------------|---------------|
| Uitvoerende bestuurders | | | | | |
| P. van der Mersch, Voorzitter | 256,22 | - | | 8,49 | 264,71 |
| L. Santambrogio, Gedelegeerd Bestuurder | 314,38 | - | | 5,48 | 319,85 |
| A. van der Mersch, Gedelegeerd Bestuurder | 267,84 | - | 5,12 | 27,29 | 300,25 |
| Niet-uitvoerende bestuurders | | | | | |
| B. Colmant | 7,75 | - | | | 7,75 |
| G. Cotton | 6,00 | - | | | 6,00 |
| M. Delloye | 7,67 | - | | | 7,67 |
| A. Siaens | 2,92 | - | | | 2,92 |
| Totaal | 862,77 | | 5,12 | 41,26 | 909,15 |

^(a) Brutovergoeding of totale kost, uitgezonderd de sociale bijdragen ten laste van de vennootschap of de groepsvennootschappen (patronale bijdragen)

^(b) Plan van het type « vaste bijdrage »

^(c) De andere elementen bevatten de hospitalisatieverzekeringen, representatiekosten en bedrijfsauto's.

(20) Uitkeringen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|---|-------|-------|
| In het boekjaar uitgekeerd bedrag | 18,10 | 17,60 |
| Bedrag voorgesteld als dividend voor het lopende boekjaar en het volgende boekjaar uit te keren | 18,48 | 18,17 |

Het uitkeringsvoorstel wordt al dan niet goedgekeurd door de aandeelhouders tijdens de algemene vergadering en wordt volgens de voorschriften van de IFRS-normen niet als schuld geboekt.

(21) Winst per aandeel

| | 2014 | 2013 |
|---|------------|------------|
| Aantal aandelen op 31 december | 29.305.586 | 29.377.221 |
| In bezit van de vennootschap | -881.291 | -72.343 |
| Gehouden door derden | 28.424.295 | 29.304.878 |
| Gemiddeld gewogen aantal aandelen in omloop | 28.917.807 | 29.328.822 |
| Resultaat per aandeel (in €) | 7,83 | 3,54 |

(22) Dochterondernemingen

Lijst met geconsolideerde vennootschappen op basis van de globale integratie op 31 december 2014:

| Naam | Adres | Gemiddelde personeelsbezetting |
|----------------------------------|---|--------------------------------|
| Athantor Ltd | Tower Bridge House – St Katharine's Way – GB Londen E1W 1DD | |
| Brederode N.V. | Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxemburg | |
| Algol S.à r.l. | Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxemburg | |
| Brederode International S.à r.l. | Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxemburg | 5 |
| Geysler N.V. | Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxemburg | 1 |
| Greenhill N.V. | Tervurenlaan 92 – B 1040 Brussel | |

Het percentage betreffende (meerderheids-)aandeelhouderschap van alle ondernemingen bedraagt 100 % behalve voor Geysler waar het 99,99% bedraagt.

(23) Verificatie van de financiële staten

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 |
|---|-------------|-------------|
| Revisorale opdracht | 0,09 | 0,09 |
| waaronder Brederode N.V. | 0,04 | 0,04 |
| Andere attesteringsopdrachten | 0,03 | |
| Opdrachten inzake belastingadvies | 0,01 | 0,01 |
| Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht | | |
| Totaal | 0,13 | 0,09 |

(24) Sectoriële informatie

| (in miljoen €) | Beursgenoteerde effecten | Private Equity |
|--------------------------------------|--------------------------|----------------|
| Dividenden | 21,13 | 5,39 |
| Renten | | 3,52 |
| Verandering in de fair value | 47,81 | 159,70 |
| Beheershonoraria | | -9,23 |
| Optiepremies | 0,23 | |
| Andere kosten betreffende het beheer | -0,27 | |
| Totaal | 68,90 | 159,38 |

8.6. Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels

De gedekte boekhoudperiode is 12 maanden en heeft betrekking op de rekeningen op 31 december 2014 die door de Raad van Bestuur werden goedgekeurd tijdens zijn vergadering van 4 maart 2015.

De geconsolideerde financiële staten werden opgesteld in miljoen euro (werkingsvaluta van de groep) en afgerond op het dichtste tiende tenzij anders vermeld. Deze worden opgesteld op basis van de historische kost behalve in het geval van afgeleide instrumenten en financiële activa tegen fair value op basis van de resultatenrekening die tegen fair value zijn gewaardeerd.

De activa en passiva, verplichtingen en opbrengsten worden niet gecompenseerd tenzij een IFRS-norm dit toelaat of vereist.

Algemene beginselen en boekhoudstandaarden

De geconsolideerde rekeningen werden opgesteld in overeenstemming met de op 31 december 2014 geldende internationale boekhoudstandaarden (International Financial Reporting Standards) die door de Europese Unie werden gepubliceerd en aangenomen.

Wijziging van de verslaggevingsregels

De toegepaste boekhoudkundige verslaggevingsregels zijn in overeenstemming met die van de voorgaande jaren.

De nieuwe interpretaties of de in de loop van het jaar herziene interpretaties hebben geen invloed op de financiële prestaties of de posities van de groep.

Standaards en interpretaties die in 2014 verplicht van kracht zijn geworden in de Europese Unie:

IFRS 10 Geconsolideerde financiële staten

IFRS 11 Partnerships

IFRS 12 Informatieverschaffing over investeringen in andere entiteiten

IAS 27R Individuele financiële staten

IAS 28R Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en andere deelnemingen

IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12 Transitiemodaliteiten

IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 27 Investeringsentiteiten

Amendementen bij IAS 32 Financiële instrumenten: voorstelling – compensatie van financiële activa en financiële passiva

Amendementen bij IAS 36 Informatieverschaffing over de terug te vorderen waarde van niet-financiële activa

Amendementen bij IAS 39 Schuldvernieuwing van afgeleide instrumenten en behoud van de dekkingsboekhouding

Nieuwe of geamendeerde standaarden en interpretaties die na 31 december 2014 in werking treden en waarvan de vervroegde toepassing is toegelaten binnen de Europese Unie:

Annual improvements (cycle 2010-2012) Jaarlijks proces ter verbetering van de standaards in cyclus 2010-2012

Annual improvements (cycle 2011-2013) Jaarlijks proces ter verbetering van de standaards in cyclus 2011-2013

Annual improvements (cycle 2012-2014) Jaarlijks proces ter verbetering van de standaards in cyclus 2012-2014

Amendement bij IAS 19 Bijdragen van loontrekkenden

Amendementen bij IAS 16 en IAS 38 Verduidelijking inzake aanvaardbare afschrijvingsmethodes

Amendementen bij IFRS 10 en IAS 28 Verkopen of bijdragen van activa gerealiseerd tussen de groep en equivalente entiteiten

De groep heeft de toepassing niet vervroegd van de nieuwe normen en interpretaties die voorafgaand aan de goedkeuringsdatum voor de publicatie van de financiële staten werden opgesteld maar waarvan de datum van inwerkingtreding na 31 december 2014 valt.

IFRS 9 : Financiële instrumenten

IFRS 15 : Opbrengst van gewone activiteiten op basis van contracten met klanten.

Het interne proces om de mogelijke impact van deze standaarden en interpretaties op de geconsolideerde rekeningen van de Groep te bepalen is nog lopende. De Groep is van oordeel dat in dit stadium van de analyse de impact van de toepassing van deze normen niet significant hoeft te zijn.

De normen, amendementen en interpretaties die vanaf 1 januari 2014 in werking zijn getreden hebben geen impact gehad op de geconsolideerde financiële staten.

Voorstelling « vlottend » en « niet-vlottend »

De geconsolideerde staat van de financiële situatie wordt voorgesteld volgens het verschil dat de standaard IAS 1 maakt tussen « vlottend » en « niet-vlottend ».

De vlottende activa en passiva zijn diegene waarvan de Groep verwacht dat deze worden geïnd, opgenomen of betaald in de loop van een normale cyclus. Deze periode kan tot 12 maanden na de afsluiting van het boekjaar duren. Alle andere activa en passiva zijn niet-vlottend.

Consolidatiemethode

De geconsolideerde financiële staten van de groep bevatten de financiële staten van de vennootschap en haar filialen (gezamenlijk de « Groep » genaamd) en opgesteld op 31 december 2014.

(a) Dochterondernemingen

Een dochteronderneming is een onderneming waarover de Groep een directe dan wel indirecte controle uitoefent. De dochterondernemingen worden geconsolideerd volgens de globale integratiemethode vanaf de datum waarop de Groep de controle verwerft en worden gedeconsolideerd vanaf de datum waarop de controle eindigt.

De controle wordt verondersteld te bestaan als en slechts als:

- de Groep de controle over de dochteronderneming houdt,
- deze wordt blootgesteld aan of recht heeft op variabele rendementen via de banden met de dochteronderneming, en
- deze de mogelijkheid heeft om zijn controle uit te oefenen op de dochteronderneming op een manier waardoor hij de som van de te verkrijgen rendementen kan beïnvloeden.

De gecontroleerde entiteiten zijn diegene waarvan de Groep het financiële en operationele beleid kan bepalen.

De financiële staten van de dochterondernemingen worden opgesteld op basis van dezelfde referentieperiode als die van de Groep, hierbij gebruik makend van homogene boekhoudprincipes.

Alle transacties en saldi tussen groepen worden tijdens de consolidatie geschrapt. De winst en verlies ingevolge de overdracht van activa binnen de Groep worden volledig geschrapt.

Het nettoresultaat en elk onderdeel van andere elementen van het globale resultaat worden toegeschreven aan de aandeelhouders van de moedervenootschap en aan de participaties die geen controle opleveren (met andere woorden minderheidsaandeelhoudersschappen), zelfs als dit tot een deficitair saldo leidt.

(b) Verlies van de controle over een dochteronderneming

Wanneer de Groep de controle over een filiaal verliest, worden elk verlies of elke winst in de boekhouding ingeschreven en berekend als het verschil tussen (i) het totaal tegen de fair value van de ontvangen vergoeding en de fair value van elke behouden participatie, en (ii) de vorige boekhoudwaarde van de activa (met inbegrip van de goodwill) en de passiva

van de dochteronderneming evenals elke participatie die geen controle oplevert. Alle bedragen die voordien niet werden geboekt als andere elementen van het globale resultaat met betrekking tot deze dochteronderneming worden opnieuw tijdens het boekjaar ingeschreven of overgedragen naar een andere categorie van het eigen vermogen, eventueel alsof de groep zich had ontdaan van de activa en passiva van de dochteronderneming. De fair value van een behouden participatie in de voormalige dochteronderneming op de datum waarop de controle verloren ging dient te worden beschouwd als de fair value bij de eerste opstelling van de boekhouding en dit met het oog op de opstelling van de definitieve boekhouding volgens IAS 39.

Een lijst met vennootschappen binnen de consolidatieperimeter kan worden geraadpleegd in lid 22.

(c) Geassocieerde ondernemingen

De geassocieerde ondernemingen zijn entiteiten waarover de Groep een aanzienlijke invloed uitoefent. De aanzienlijke invloed ligt in de mogelijkheid om mee te beslissen over het financiële en operationele beleid van die entiteiten zonder de meerderheidsaandeelhouder ervan te zijn. Deze invloed wordt verondersteld aanwezig te zijn als de Groep direct of indirect een percentage bezit dat gelijk is aan of meer bedraagt dan 20% van de stemrechten in een entiteit behalve indien duidelijk wordt aangetoond dat de Groep geen aanzienlijke invloed uitoefent.

De participaties in geassocieerde ondernemingen worden initieel volgens kostprijs ingeschreven en vervolgens worden hiervan in de latere opstelling van de boekhouding equivalenten bepaald. Deze bevatten de goodwill op het moment van de verwerving en worden netto – rekening houdend met gecumuleerde waardeverliezen – voorgesteld. De ondernemingen waarvan de equivalentie is bepaald worden aan een depreciatietest onderworpen zodra er een objectieve indicatie van de depreciatie bestaat. Als de terug te vorderen waarde van de participatie lager ligt dan de boekhoudwaarde, wordt een waardevermindering ingeschreven in het resultaat van het boekjaar.

Na de verwerving en tot de datum waarop de aanzienlijke invloed eindigt, zal het aandeel van de Groep in de geassocieerde ondernemingen worden ingeschreven in het resultaat van het boekjaar terwijl het aandeel van de Groep in de andere elementen van het globale resultaat wordt ingeschreven onder andere elementen die het globale resultaat vormen. De sinds de verwerving gecumuleerde bewegingen worden, nadat de initiële kost is aangepast, ingeschreven in de activa van de geconsolideerde staat van de financiële situatie.

Omzetting van de transacties en de rekeningen in vreemde valuta

De geconsolideerde financiële staten worden opgesteld in euro, de werkmunt van Brederode.

1. Transacties in vreemde valuta

De transacties in vreemde valuta worden geboekt op basis van de wisselkoers op het moment van de transactie. Op het einde van de verslaggevingsperiode worden de monetaire activa en passiva evenals de activa die niet monetair van aard zijn maar op basis van de fair value zijn gewaardeerd ingeschreven op het moment van afsluiting van de rekeningen. De omzettingsverschillen die het resultaat hiervan zijn worden in de boekhouding ingeschreven.

2. Omzetting van de rekeningen in vreemde valuta

Met het oog op consolidatie worden de resultaten in vreemde valuta omgezet in de gemiddelde koers van het boekjaar. Uitzonderd de elementen aangaande het eigen vermogen worden de elementen in de balans uitgedrukt in vreemde valuta omgezet tijdens de afsluiting. De omzettingsverschillen die hiervan het resultaat zijn worden in het eigen vermogen onder de post « omzettingsreserve » ingeschreven.

Boekhoudkundige schattingen

Met het oog op de opstelling van geconsolideerde rekeningen baseert de directie zich op schattingen en veronderstellingen die een impact hebben op de voorgestelde bedragen. Deze schattingen en veronderstellingen worden continu geëvalueerd en zijn gebaseerd op beschikbare externe informatie.

De belangrijkste rubrieken die deze schattingen en veronderstellingen betreffen, zijn :

- de waardering van de Private Equity portefeuille;
- de schatting van de terug te vordering belastingsom;
- de schatting van het bedrag van de voorzieningen.

Immateriële vaste activa

De participaties van de groep, in de verzekeringssyndicaten van Lloyd's worden geboekt tegen de verwervingsprijs en maken het voorwerp uit van een *impairmenttest* op basis van de IAS 38 norm. Deze rechten zijn beperkt in de tijd en dienen derhalve tegen aankoopprijs te worden geboekt, verminderd met de cumul van eventuele waardeverschillen. Immateriële vaste activa worden afgeboekt wanneer deze worden overgedragen of wanneer er geen enkel economisch voordeel meer wordt verwacht van het gebruik of de overdracht ervan. De winst of het verlies voortvloeiend uit de afboeking van immateriële vaste activa (berekend als het verschil tussen de netto-opbrengst van de overdracht van de activa en de boekhoudwaarde ervan) wordt in de winst- en verliesrekening ingeschreven.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden geboekt tegen de kostprijs van de aankoop of opbrengst en verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en eventuele waardeverminderingen.

De afschrijvingen worden lineair berekend in functie van de geschatte gebruiksduur van de diverse activacategoriën. De geschatte gebruiksduren zijn als volgt:

- Meubilair: 10 jaar
- Kantoormeubilair: 5 jaar
- Transportmiddelen: 5 jaar
- Informaticamateriaal: 3 jaar

De gronden worden niet afgeschreven. Er kan een waardevermindering worden vastgesteld wanneer de boekhoudwaarde hoger ligt dan de terug te vorderen waarde.

De afschrijvingsmodaliteiten van materiële vaste activa worden jaarlijks herzien en kunnen naargelang de omstandigheden in de toekomst worden gewijzigd.

Een element van de materiële vaste activa wordt afgeboekt bij afstand of wanneer er geen economisch voordeel wordt verwacht van het blijvende gebruik van de activa. De winst of het verlies ingevolge de afstand of de buitengebruikstelling van een element van de materiële vaste activa komt overeen met de opbrengst van de verkoop en de boekhoudwaarde van de activa en wordt ingeschreven in de winst- en verliesrekening.

Fair value

De Groep evalueert de financiële instrumenten zoals de afgeleide instrumenten en de financiële activa tegen de fair value zoals op elke afsluitingsdatum ingeschreven in de resultatenrekening.

De fair value is de prijs die zou zijn ontvangen voor de verkoop van activa of zou zijn betaald voor de overdracht van passiva tijdens een normale transactie tussen actoren op de markt en dit op de waardingsdatum. Een evaluatie tegen de juiste waarde impliceert dat de verkoop van activa of de overdracht van passiva hebben plaatsgevonden op de primaire markt voor de activa of passiva of bij afwezigheid van een primaire markt op de markt die het meest voordelig is voor de activa of passiva.

De meest voordelige markt dient voor de Groep toegankelijk te zijn.

De fair value van activa of passiva wordt gewaardeerd door gebruik te maken van de hypothesen die de actoren op de markt zouden gebruiken om de prijs van de activa of de passiva vast te leggen, ermee rekening houdend dat de marktactoren handelen in hun eigen economisch belang.

Alle activa of passiva waarvoor een fair value wordt geëvalueerd of die in de geconsolideerde financiële staten worden vermeld, worden geklasseerd in de fair value hiërarchie (zie lid 2).

Niet-vlottende financiële activa

Alle al dan niet beursgenoteerde niet-vlottende financiële activa worden geboekt als « financiële activa tegen fair value op basis van de resultatenrekening ». De initiële waarde komt overeen met de nettoaankoopwaarde en maakt het voorwerp uit van een herwaardering tegen de fair value bij elke afsluiting van de rekeningen en dit op basis van de beurskoers bij sluiting voor de beursgenoteerde participaties en op basis van de laatste waarderingen van de hand van de beheerders voor niet-beursgenoteerde participaties. In dit laatste geval zijn de waarderingen gebaseerd op waarderingstechnieken die worden aanbevolen door internationale verenigingen actief in het segment van de Private Equity. De schommelingen van de fair value van die participaties worden, tussen twee afgesloten rekeningen in, ingeschreven in de resultatenrekening.

Deze methode werd weerhouden, daar deze overeenstemt met de strategie qua risicobeheer van de vennootschap.

Portefeuille beursgenoteerde effecten

De waardering van de portefeuille beursgenoteerde effecten wordt bepaald tegen de beurskoers van de laatste noteringsdag van het jaar.

Portefeuille Private Equity

De tweede categorie niet-vlottende financiële activa bestaat uit beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen die als Private Equity worden geclassificeerd. De waardering van de Private Equity portefeuille is gebaseerd op de laatste financiële informatie die wordt verkregen van de « General Partners ». Dit betreft driemaandelijkse verslagen van de laatste 30ste september die zijn verbeterd rekening houdend met de investering en desinvesteringen in de loop van het vierde trimester. Deze waardering kan nog worden aangepast op een manier dat alle gewijzigde omstandigheden tussen de datum van de laatste formele waardering van de hand van de « General Partner » en de afsluiting van de rekeningen worden weergegeven.

Vorderingen

De leningen en vorderingen verleend door de Groep worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met elke waardevermindering ingevolge depreciaties of oninbaarheid.

Na de initiële opstelling van de rekeningen worden de leningen en vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs berekend volgens de methode van de feitelijke intrestvoet, verminderd met provisies voor depreciatie wanneer het management van oordeel is dat er een objectieve indicatie voor depreciatie is die de initieel verwachte kasgeldstromen

zal verminderen. Van de omzetting wordt afgezien voor leningen en vorderingen op korte termijn, daar een dergelijke omzetting enkel geringe gevolgen heeft.

De methode van de effectieve rente is een berekeningsmethode voor de geamortiseerde kost van een financieel instrument en de boeking van renteopbrengsten tijdens de van toepassing zijnde periode. De effectieve rente is de exacte rente van de betalingen en uitbetalingen in de toekomst tijdens de voorziene levensduur van een financieel instrument of eventueel – op kortere termijn – de rente tegen de nettoboekhoudwaarde.

Flottende financiële activa

Staatsobligaties

Het betreft lineaire staatsobligaties uitgegeven door de Belgische Staat en die als garantie dienen voor de laatste verbintenissen van een dochteronderneming wat mijnschade betreft. Deze worden in eerste instantie geboekt tegen kostprijs en maken vervolgens deel uit van herwaarderingen tegen de fair value en dit bij elke afsluiting van de rekeningen. De schommelingen – tussen de twee afsluitingen in – van de fair value van die financiële instrumenten worden ingeschreven in de winst- en verliesrekening.

Afgeleide instrumenten

De afgeleide instrumenten worden gewaardeerd tegen hun fair value bij elke afsluiting van de rekeningen. De schommeling van de fair value tussen twee afsluitingen der rekeningen in wordt ingeschreven in de winst- en verliesrekening. De koersevolutie kan leiden tot een waardering van de afgeleide instrumenten die uiteindelijk onder de flottende activa of passiva wordt ingeschreven.

Flottende en uitgestelde belastingen

De belastinguitgaven bevatten de invorderbare en uitgestelde belastingen.

(a) Invorderbare belastingen

De invorderbare belasting bevat het geschatte bedrag van de te betalen (of terug te krijgen) belasting die wordt geheven op de winst (of het verlies) van de Vennootschap en haar dochterondernemingen, evenals elke aanpassing van het bedrag van de invorderbare belasting van de vorige boekjaren. Deze wordt berekend op basis van de belastingvoeten die vaststaan of nagenoeg vaststaan bij de afsluiting van de rekeningen.

De directie vormt zich een oordeel en maakt schattingen van situaties waarin de fiscale reglementering vatbaar is voor interpretatie. De aldus ingenomen posities worden regelmatig herzien.

(b) Uitgestelde belastingen

De uitgestelde belastingen worden geboekt volgens de balansmethode op basis van de tijdelijke verschillen tussen de fiscale basis van de activa en passiva en hun boekhoudwaarde in de geconsolideerde financiële staten. Geen enkele uitgestelde belasting wordt geboekt als deze ontstaat ingevolge de initiële boeking van activa of passiva met betrekking tot een transactie behalve in het geval van een hergroepering van ondernemingen die op het moment van de transactie noch het boekhoudresultaat noch het fiscale resultaat beïnvloedt. Bovendien worden de passiva van de uitgestelde belastingen niet in de boekhouding ingeschreven als het tijdelijke verschil het gevolg is van de initiële boeking van de goodwill.

De uitgestelde belastingen worden bepaald met behulp van belastingvoeten en fiscale reglementeringen die (quasi) vaststonden op de afsluitingsdatum en waarvan wordt verwacht dat deze hun beslag krijgen bij de realisatie van de activa betreffende uitgestelde belastingen of de betaling van de passiva betreffende uitgestelde belastingen.

De activa betreffende uitgestelde belastingen worden enkel aanvaard in de mate dat de realisatie van een belastbare winst in de toekomst, die het mogelijk maakt tijdelijke verschillen te boeken, in de lijn der verwachtingen ligt. Als de Groep een inschatting wil maken van de mogelijkheden om deze activa terug te vorderen, dient er rekening te worden gehouden met toekomstige fiscale prognoses, het deel van de niet-recurrente uitgaven die in de toekomst niet meer dienen te worden gemaakt en die zijn opgenomen in de verliezen van het verleden, de historiek van de fiscale resultaten van de voorbije jaren en eventueel de fiscale strategie zoals de geplande cessie van ondergewaardeerde activa.

De activa betreffende uitgestelde belastingen worden geboekt onder tijdelijke verschillen met betrekking tot participaties in dochterondernemingen behalve wanneer de omzettingsskalender van die tijdelijke verschillen door de Groep wordt gecontroleerd en het waarschijnlijk is dat de omzetting in de nabije toekomst niet plaatsvindt.

De activa en passiva betreffende uitgestelde belastingen worden per fiscale entiteit gecompenseerd en dit vanaf het moment dat de fiscale entiteit het recht heeft om compensatie voor de activa en passiva betreffende invorderbare belastingen te claimen en als de activa en passiva betreffende uitgestelde belastingen worden belast door dezelfde belastingadministratie.

Kasgeld en equivalenten

Het kasgeld bevat de girale deposito's.

De equivalenten van het bedrijfskapitaal groeperen de bancaire deposito's en de beleggingen op korte termijn waarvan de vervaldatum, vanaf de aankoopdatum, gelijk is aan of minder bedraagt dan drie maanden ; de beleggingen waarvan de vervaldatum meer dan drie maanden verwijderd is, vallen onder beleggingen in effecten.

Eigen aandelen

In het geval van aankoop (of cessie) van eigen aandelen wordt het gestorte (of verkregen) bedrag ingeschreven als daling (of stijging) van het eigen vermogen. De bewegingen van die effecten worden vermeld in de mutatietablet betreffende het eigen vermogen. Over die bewegingen wordt geen resultaat opgetekend.

Winstuitkering

De door Brederode aan zijn aandeelhouders uitgekeerde dividenden worden bruto als vermindering van het eigen vermogen geboekt, dit wil zeggen vooraleer deze aan de bron worden afgehouden. De financiële staten worden opgesteld voorafgaand aan de winstverdeling.

Voorzieningen

De voorzieningen worden bij afsluiting geboekt wanneer een vennootschap een (wettelijke of impliciete) verplichting heeft ingevolge voorbije gebeurtenissen, terwijl het waarschijnlijk is dat een betaling vereist is om te voldoen aan deze verplichting en als het bedrag van de verplichting op een betrouwbare manier kan worden bepaald. Het als voorziening geboekte bedrag komt overeen met de meest precieze schatting van de vereiste uitgave om zo volledig te kunnen voldoen aan de bestaande verplichting op het einde van de verslaggevingsperiode.

Financiële schulden op lange termijn

De financiële passiva van de Groep bevatten de bankleningen, de schulden aan leveranciers en andere schuldeisers. Deze worden geclassificeerd als andere financiële passiva conform de bepalingen van IAS 39. De financiële passiva worden in eerste instantie tegen de fair value geboekt, vermeerderd met de transactiekosten die direct te boeken zijn. De overige financiële passiva worden later tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd en dit volgende de methode van effectieve rente.

Financiële schulden op korte termijn

Voorafbetalingen op termijn

De groep beschikt over diverse kredietlijnen bij diverse bankinstellingen. Deze kunnen worden gebruikt door middel van opnames op korte termijn die doorgaans een termijn van 6 maanden niet overschrijden. De rente dient te worden betaald op elke vervaldatum. De financiële schulden op korte termijn worden tegen hun nominale waarde geboekt.

Rentes

De renteopbrengsten en -verplichtingen bevatten de te betalen rente op leningen en de ontvangen rente op beleggingen.

De renteopbrengsten worden pro rata temporis in de resultatenrekening geschreven, rekening houdend met de effectieve rente van de belegging.

Dividenden

De dividenden betreffende financiële activa worden op de dag van hun uitkering geboekt. Het bedrag van de afhouding aan de bron wordt geboekt na aftrek van de brutodividenden.

Verzekeringsactiviteiten in Lloyd's syndicaten

Het resultaat van de investeringen in de syndicaten van Lloyd's wordt beïnvloed door hun specifieke boekhoudmethodes waarbij de boekhouding pas afgesloten wordt na drie jaar, om op die manier een meer precieze schatting van de schadevergoedingen te hebben en rekening houdend met de termijnen waarbinnen de rekeningen dienen te worden gepubliceerd.

Het verzekeringsresultaat van het boekjaar (N) bevat derhalve:

- De definitieve verzekeringsinkomsten die door de transacties in de loop van het jaar N-2 worden gegenereerd.
- Als de schattingen voor de andere jaren (N-1 en N) een waarschijnlijk verlies laten zien, wordt het bedrag ervan als voorziening geboekt.

8.7. Beleid betreffende risico's en onzekerheden

Marktrisico's

a) Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument schommelt als gevolg van wisselkoerswijzigingen.

De blootstelling aan het valutarisico houdt rechtstreeks verband met de bedragen die belegd zijn in financiële instrumenten die luiden in andere valuta dan de euro en wordt beïnvloed door het wisselafdeckingsbeleid dat de groep hanteert.

Het wisselafdeckingsbeleid wordt bepaald door een visie op middellange termijn op de evolutie van de deviezen tegenover de euro.

Het uitstaande bedrag van de valutatermijntransacties met het oog op het beperken van de valutarisico's wordt gewaardeerd tegen de reële waarde van deze afdekkingsinstrumenten en wordt in de balans opgenomen onder de post "afgeleide instrumenten" van de vlottende financiële activa (verplichtingen).

Zowel in de winst- en verliesrekening als in de balans wordt de impact van de mutaties van de fair value van de afdekkingsinstrumenten en van de mutaties van de fair value van de financiële activa apart weergegeven.

Evolutie van de wisselkoersen per 31 december

| Koers op 31 december | 2014 | 2013 | Variatie ^(*) |
|----------------------|--------|--------|-------------------------|
| USD/EUR | 1,2141 | 1,3791 | 12,0% |
| GBP/EUR | 0,7789 | 0,8337 | 6,6% |
| CHF/EUR | 1,2024 | 1,2276 | 2,1% |
| AUD/EUR | 1,4829 | 1,5423 | 3,9% |
| NOK/EUR | 9,0420 | 8,3630 | -8,1% |
| DKK/EUR | 7,4453 | 7,4593 | 0,2% |

^(*) de variatie geeft een beeld weer van de impact van de evolutie op de tegenwaarde van activa in vreemde valuta.

Op het einde van het boekjaar was de blootstelling aan andere valuta dan de euro als volgt :

| (in % van de totale activa) | 2014 | 2013 | Variatie |
|-----------------------------|-------|-------|----------|
| US dollar | 41,2% | 35,4% | 5,9% |
| Britse pond | 3,4% | 1,6% | 1,8% |
| Zwitserse frank | 11,6% | 10,9% | 0,7% |
| Australische dollar | 0,7% | 1,3% | -0,6% |
| Noorse kroon | 1,6% | 1,7% | -0,1% |
| Deense kroon | 1,7% | 1,2% | 0,5% |

Wat het uitstaande bedrag van de dekkingsinstrumenten (% van het risico) betreft, dit bedroeg nul in 2014 en 2013.

Analyse van de gevoeligheid: impact op de resultatenrekening / eigen vermogen van een variatie van 5 % op de diverse valuta

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 | Variatie |
|---------------------|-------|-------|----------|
| US dollar | 23,47 | 18,38 | 5,09 |
| Britse pond | 1,96 | 0,85 | 1,10 |
| Zwitserse frank | 6,57 | 5,65 | 0,92 |
| Australische dollar | 0,38 | 0,67 | -0,28 |
| Noorse kroon | 0,91 | 0,95 | -0,04 |
| Deense kroon | 0,94 | 0,61 | 0,34 |

b) Renterisico

Wat betreft de financiële activa, is het risico op het direct met de rente gerelateerde variatie in de fair value verwaarloosbaar, daar alle activa instrumenten van het eigen vermogen betreffen.

Wat de financiële passiva betreft, is het risico betreffende fair value beperkt tot de korte duur van de financiële schulden.

c) Andere prijsrisico's

Het prijsrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrumenten wijzigt ingevolge prijschommelingen op de markt.

i. Portefeuille beursgenoteerde effecten

Wat betreft de portefeuille beursgenoteerde effecten wordt het risico op prijswijziging ingevolge marktschommelingen bepaald door de volatiliteit van de prijzen op de beurzen waarop de groep actief is (Amsterdam, Brussel, Kopenhagen, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan, New York, Oslo, Parijs en Zürich).

Het beleid van de groep bestaat erin een diversificatie te behouden op die markten die een grote liquiditeit kennen en blijf geven van een volatiliteit die doorgaans lager ligt dan die van de zogenaamde opkomende markten. Het prijsrisico betreffende beursgenoteerde activa wordt eveneens verminderd dankzij de diversificatie van de portefeuille en dit zowel uit geografisch als sectorieel oogpunt. De evolutie van de spreiding van de portefeuille beursgenoteerde effecten per valuta en per markt staat vermeld in het beheersverslag van onderhavig document.

ii. Private Equity portefeuille

Voor de niet-genoteerde portefeuille zijn de statistische studies en de theorieën over hun kenmerkende volatiliteit niet eenduidig over de vraag of deze hoger of lager is dan de volatiliteit van de genoteerde markten. Bij de aan- en verkooptransacties worden de toegepaste prijzen duidelijk beïnvloed door ratio's van het type EV/EBITDA die op de genoteerde markten worden opgetekend. Deze overeenkomsten in de waarderingsbasis verklaren grotendeels een belangrijke correlatie tussen de prijschommelingen van deze twee markten. De recente ervaring van de financiële crisis die in 2008 uitbrak, bevestigde dat de waarderings van de Private Equity portefeuille stabiel zijn dan die van de portefeuille met genoteerde effecten. Het prijsrisico dat gekoppeld is aan de niet-genoteerde portefeuille wordt eveneens afgezwakt door zijn bijzonder grote diversificatie. Het grote aantal General Partners waarmee Brederode samenwerkt, vormt een eerste diversificatieniveau. Het tweede diversificatieniveau wordt gevormd door elk Partnership dat haar investeringen meestal over een vijftien- tot twintigtal verschillende projecten spreidt. De evolutie van de geografische spreiding van de portefeuille niet-beursgenoteerde effecten staat vermeld in voormeld beheersverslag.

iii. Aandelenopties

Het prijsrisico kent zijn directe weerslag in de prijzen die op de optiemarkten worden gehaald. Een hogere volatiliteit op de aandelenmarkten wordt vertaald in hogere optiepremies. Het prijsrisico betreffende dit type transactie wordt elke dag opgevolgd en wordt ingeperkt door het beleid van de groep om geen « call-opties » uit te schrijven (verbintenis om te verkopen tegen een vaste prijs en op een vaste vervaldatum) behalve bij effecten die de groep in portefeuille heeft.

iv. Analyse van de gevoeligheid van andere prijsrisico's

a. Portefeuille beursgenoteerde effecten

De waarde van de portefeuille wordt bepaald in functie van de evolutie van de beurskoers die per definitie moeilijk te voorspellen is.

b. Private Equity portefeuille

De waarde van deze portefeuille kan eveneens worden beïnvloed door de mutaties van waardebepalingen die op de markten voor beursgenoteerde effecten worden opgetekend. Deze invloed wordt echter beperkt door de volgende factoren:

- De doelstelling om waarde op langere termijn te genereren;
- De beheerder kan sneller en efficiënter beslissingen nemen met het oog op de remediëring van een zich verslechterende situatie,
- De belangen van de beheerders liggen naar ons inziens beter in lijn met die van de investeerders.

Het lijkt nutteloos om de invloed van die gegevens precies te bepalen. Ter indicatie echter : een variatie van 5 % in de waardebeoordeling van de portefeuille zou een mutatie van € 31,4 miljoen qua fair value tot gevolg hebben (€28,6 miljoen in 2013).

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat bestaat wanneer één partij in een financieel instrument zijn verplichtingen niet nakomt waardoor de andere partij een financieel verlies lijdt.

Als belegger in beursgenoteerde aandelen ligt het kredietrisico in essentie bij de mogelijkheden van onze tussenpersonen om onze aankoop- en verkooptransacties tot een goed einde te brengen. Dit risico wordt in principe tot nul herleid dankzij het systeem van « levering tegen betaling ».

Voor aandelenopties moet de groep Brederode haar kwaliteit als eventuele debiteur aantonen zodat ze op de “Over The Counter” markt die voorbehouden is voor institutionele beleggers met een erkende competentie en solvabiliteit, actief kan zijn als emittent. Als emittent van aandelenopties zijn het onze tegenpartijen die het kredietrisico op dit type transactie nemen.

De bankdeposito's vormen in feite het belangrijkste kredietrisico dat onze groep loopt. We leveren inspanningen om de kwaliteit van onze bankiers permanent te controleren en onze risico's onder de beste bankiers te spreiden.

Effectenrekeningen houden eveneens een kredietrisico in, zelfs als zijn deze effecten in principe gescheiden van de eigen activa van de financiële instellingen waaraan het beheer van de portefeuille beursgenoteerde effecten werd toevertrouwd.

Blootstelling aan kredietrisico's op het einde van het jaar:

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 | Variatie |
|----------------|--------------|--------------|--------------|
| Bankdeposito's | 28,62 | 33,85 | -5,23 |
| Vorderingen | 4,21 | 7,75 | -3,54 |
| Totaal | 32,84 | 41,60 | -8,77 |

9.7.1 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico of het kredietrisico is het risico dat een entiteit problemen heeft om de financiële middelen samen te brengen om haar verbintenissen die gekoppeld zijn aan financiële instrumenten, na te komen. Een kenmerk van een “Private Equity” belegging is dat de belegger geen controle heeft over de liquiditeit van de beleggingen. De Beheerder neemt de beslissingen om te beleggen of te verkopen alleen. Er bestaat een secundaire markt voor deelnemingen in Private Equity fondsen, maar deze is beperkt en de verkoopprocedure is relatief lang en duur. De evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen van de groep tegenover de “Private Equity” fondsen wordt aandachtig opgevolgd om de kasstromen optimaal te kunnen beheren.

De genoteerde effectenportefeuille bestaat uit minderheidsbelangen met een grote liquiditeit en kan belangrijke bewegingen in het kasgeld die de niet-genoteerde portefeuille oplevert, opvangen.

De groep wordt deels gefinancierd door de emissie van thesauriebewijzen die bijzonder aantrekkelijke voorwaarden bieden. Wanneer de vraag naar dit type financiële instrumenten tijdelijk beperkt is, kan de groep altijd rekenen op bevestigde kredietlijnen.

De groep behoudt een zeer uitgewaaierde spreiding van deze kredietlijnen om op die manier het liquiditeitsrisico te beperken. Onder die kredietlijnen zijn er die bevestigd zijn en wij verzekerd zijn van gegarandeerde financieringsbronnen wanneer er een liquiditeitscrisis op de markt heerst. De groep zal tevens erover waken dat hij een schuldengraad heeft die lager ligt dan de bevestigde kredietlijnen.

Analyse van de resterende contractuele vervaldagen van de financiële verplichtingen

| (in miljoen €) | 2014 | 2013 | Variatie |
|----------------|----------|----------|----------|
| 0 tot 3 maand | 0 | 0 | 0 |
| 4 tot 12 maand | 0 | 0 | 0 |
| 1 tot 5 jaar | 0 | 0 | 0 |
| Totaal | 0 | 0 | 0 |

Kasgeldstroomrisico op basis van de rente

Het risico dat de toekomstige kasstromen van financiële instrumenten variëren als gevolg van marktrenteschommelingen. Dit risico heeft geen betrekking op onze groep.

9. Verslag van de erkend bedrijfsrevisor

Aan de aandeelhouders van
Brederode SA
32, boulevard Joseph II
L-1840 Luxembourg

VERSLAG VAN DE ERKEND BEDRIJFSREVISOR

Verslag over de geconsolideerde jaarrekening

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van **BREDERODE SA** en haar dochterondernemingen (de "Groep") omvat het geconsolideerd overzicht van de financiële positie op 31 december 2014, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 evenals een toelichting en een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, alsook voor het implementeren van de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat, die gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de réviseur d'entreprises agréé

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd, zoals vastgesteld door de "Commission de surveillance du secteur financier". Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de Erkend Bedrijfsrevisor, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de Erkend Bedrijfsrevisor de interne beheersing van de entiteit in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening als geheel.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de geconsolideerd financiële toestand van de Groep evenals van haar geconsolideerde resultaten en geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar eindigend met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het geconsolideerde jaarverslag is opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de vennootschap, en het stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening.

Luxembourg, 8 april 2015

Voor MAZARS LUXEMBOURG, Cabinet de révision agréé

10A, rue Henri M. Schnadt

L-2530 LUXEMBOURG

Thierry SALAGNAC

Réviseur d'entreprises agréé

10. Financiële kalender

| | |
|----------------------------------|-----------------------------------|
| Tussentijdse verklaring | woensdag 6 mei 2015 om 17.45 uur |
| Gewone algemene vergadering 2015 | woensdag 13 mei 2015 om 14.30 uur |
| Betaalstelling coupon | woensdag 27 mei 2015 |

BREDERODE N.V.
32, Boulevard Joseph II in L-1840 Luxemburg
www.brederode.eu

De Franse versie van het jaarverslag is de originele tekst.
Dit verslag werd in het Nederlands en het Engels vertaald.
In geval van interpretatieverschillen tussen de verschillende versies is de Franse tekst rechtsgeldig.