



BREDERODE

Jaarverslag 2006



BREDERODE

2006

INHOUD

Opdracht en strategie	4
Kerncijfers.....	5
Beheersverslag.....	6
Effectenportefeuille	9
Euronext	16
Leerstoel Brederode	18
Corporate governance	19
Geconsolideerde rekeningen	23
Statutaire rekeningen.....	45
Kalender	50

"Welvaart is een toestand die geen rust kent"
(Sénèque)

I . OPDRACHT EN STRATEGIE

Brederode is een investeringsmaatschappij waarvan de aandelen op Euronext Brussel zijn genoteerd en die genoteerde en niet-genoteerde deelnemingen (*private equity*) beheert.

Het doel van Brederode is de vermogensaan groei van zijn aandeelhouders, door permanent, niet alleen dividenden, maar ook en vooral meerwaarden bij de overdracht van deelnemingen te genereren.

Brederode beheert op actieve wijze een ruim gediversifieerde **portefeuille van genoteerde aandelen**. Deze bevat alleen hoogkwalitatieve minderheidsdeelnemingen die in het algemeen over een ruime markt beschikken.

Het gevoerde portefeuillebeheer is van het type stock picking. Dat betekent dat belegd wordt in aandelen die op de beurs als ondergewaardeerd worden beschouwd, doch de beste rendabiliteits- en groeiperspectieven bieden.

Brederode heeft het voordeel niet onderworpen te zijn aan bepaalde strenge verplichtingen, zoals minimale sectorale verdeling, maximale afweging tussen de diverse posities of minimale liquiditeit van elke rubriek, enz.

Ook wat de output betreft, staat het Brederode totaal vrij te wachten tot de deelnemingen hun volle maturiteit hebben bereikt vooraleer ze te realiseren.

De aandelen worden verworven of overgedragen hetzij rechtstreeks op de beurs, hetzij door de uitoefening van aandelenopties.

Met betrekking tot **opties** bestaat de strategie in het uitschrijven, en occasioneel verkopen, buiten de beurs (*over the counter*) van aankoopopties (*calls*) op aandelen van de effectenportefeuille (*covered calls*) die hoog gewaardeerd worden geacht en verkoopopties (*puts*) op begeerde aandelen, zodat premies kunnen worden geïnd bovenop het rendement van de onderliggende aandelen. Ook op dat gebied is flexibiliteit en een constante evaluatie van de verhouding risico-winstvooruitzichten de algemene regel. Brederodes filosofie op het gebied van opties staat dus heel ver af van speculatieve investeringen.

De investeringen in **private equity** zijn bedoeld om een aanzienlijk hogere rendabiliteit te bereiken dan de verwachte rendabiliteit op de beurs.

Sinds een twaalftal jaren concentreert Brederode haar *private-equity* investeringen vooral op tijdelijke samenwerkingen met andere institutionele beleggers, door deelnemingen te nemen in het kapitaal van ondernemingen die hoofdzakelijk actief zijn in de Verenigde Staten en in West-Europa.

De groep Brederode, die kan bogen op een lange en sterke ervaring, is duidelijk in staat zich met behulp van de beste teams van gespecialiseerde beheerders te concentreren op de meest belovende projecten.

Brederode werkt permanent aan de optimalisering van de kostprijs van de voor haar activiteiten noodzakelijke kapitalen. In die zin worden de activa van Brederode hoofdzakelijk gefinancierd door regelmatig verhoogde vaste kapitalen en door het herinvesteren van een ruim deel van de door haar activiteiten gegenereerde winst.

Een klein deel van haar portefeuille wordt gefinancierd via een zorgvuldig gedoseerde schuld met de bedoeling de rendabiliteit van de eigen middelen te optimaliseren.



2. KERNCIJFERS

Geconsolideerde rekeningen

Globale gegevens (in miljoen EUR)	2002 ⁽¹⁾	2003 ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	2005 ⁽²⁾	2006 ⁽²⁾
Financiële activa (Effectenportefeuille) waarvan:	684	719	851	1.107	1.243
• genoteerde activa	458	517	633	845	973
• niet genoteerde activa	226	202	218	262	270
Eigen vermogen (ACO's inclusief ^(a))	540	622	832	1.077	1.219
Financiële schulden ACO's exclusief ^(a)	15	20	74	45	47
Schommeling van de reële waarde			82	244	141
Gerealiseerde meerwaarden	4	41			
Geïnde dividenden en interesten	24	20	27	36	43
Resultaat van het boekjaar (deel van de groep)	(103)	79	107	256	189
^(a) Automatisch in Brederode-aandelen converteerbare obligaties					
Gegevens aangepast per aandeel (in EUR)					
Eigen vermogen	16,05	17,28	24,28	31,42	36,74
Resultaat van het boekjaar (deel van de groep)	(3,06)	2,20	3,12	7,47	5,54
Dividend					
• bruto	0,4000	0,4200	0,4400	0,4670	0,4933
• netto	0,3000	0,3150	0,3300	0,3500	0,3700
• netto met VVPR-strip	0,3400	0,3570	0,3740	0,3970	0,4193
Beurskoers					
• hoogste koers	21,70	16,25	20,48	24,90	29,30
• laagste koers	10,60	8,74	15,62	19,50	24,50
• per 31 december	12,51	15,60	20,20	24,64	29,30

Aantal in de winst delende aandelen:

2002 : 33.666.474

2003 : 35.992.692

2004 en 2005 : 34.280.252 (37.646.882 - 3.336.630 eigen aandelen)

31.12.2006 : Voor het eigen vermogen: 34.280.252 - 1.109.907 eigen aandelen = 33.170.345

Voor het basisresultaat: 34.280.252 - 195.964 = 34.084.288 ^(b)

^(b) Gewogen gemiddeld aantal aandelen in omloop volgens de IAS 33-norm.

Ratio's

P/BV (Koers ⁽⁴⁾ / eigen vermogen)	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8
P/E (Koers ⁽⁴⁾ / winst - deel van de groep)	n.a.	7,1	6,5	3,3	5,3
ROE (Winst / eigen vermogen in %)	n.a.	8,5(3)	12,8	23,8	15,5
Brutorendement (Brutodividend / koers ⁽⁴⁾ in %)	3,2	2,7	2,2	1,9	1,7

⁽¹⁾ Cijfers vastgesteld volgens de Belgische boekhoudnormen

⁽²⁾ Cijfers vastgesteld volgens de IFRS-normen (International Financial Reporting Standards)

⁽³⁾ Fusieresultaten exclusief (Brederode - Afrifina)

⁽⁴⁾ Beurskoers op het einde van het jaar

3. BEHEERSVERSLAG

Dames en heren,

Het boekjaar 2006 heeft zich afgespeeld tegen een achtergrond die zeer gunstig was voor de beleggingsactiviteiten van Brederode. Met de overvloed aan liquide middelen, de lage rentevoeten en de moeiteloze beschikking over kredieten, gekoppeld aan een zeer matige inflatie, moesten de financiële markten wel stijgen.

In deze jaarlijkse brochure vindt u gedetailleerde informatie over de evolutie van de zaken en de resultaten niet alleen van de onderneming Brederode, maar ook van de ganse groep.

De verklarende nota's bij de geconsolideerde rekeningen behandelen tevens de boekhoudkundige principes en methodes alsook de risico's verbonden aan de financiële instrumenten.

A . Toestand van het geconsolideerd geheel

De structuur van de groep Brederode werd niet gewijzigd tijdens het boekjaar.

Op 31 december 2006 bedroeg het totaal geconsolideerd actief € 1.305,2 miljoen, tegen € 1.141,7 miljoen een jaar eerder. Dat bedrag vertegenwoordigt ten belope van 95 % de reële waarde van de effectenportefeuille, die op zijn beurt 78% genoteerde effecten en voor het overige private equity bevat.



Geconsolideerde resultatenrekening

000 EUR	31 december 2006	31 december 2005
Geïnde dividenden en interesten	43.305	36.182
Schommeling van de reële waarde van de financiële activa	140.920	243.872
Genoteerde effecten	100.465	156.340
Private equity	40.455	87.532
Omrekeningsresultaten	13.782	-29.580
Overige resultaten	-4.994	-4.618
Resultaat van het portefeuillebeheer	193.013	245.856
Resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	69	920
Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten	4.169	-169
Bedrijfsresultaat	197.251	246.607
Netto financiële kosten	-87	-847
Resultaat van de afgestoten activiteiten	0	14.131
Belasting op het resultaat	-8.348	-3.856
Resultaat van de periode	188.816	256.035
Minderheidsbelangen	-11	-91
Deel van de groep in het resultaat van de periode	188.805	255.944

Tijdens het voorbije jaar, heeft de groep Brederode een geconsolideerde winst van € 188,8 miljoen behaald.

Dat levert een bedrag van € 5,54 per aandeel op, tegen € 7,47 in 2005.

Vooruitzichten

Op lange termijn vertonen de aard van de beleggingen en de structuur van de portefeuille van de groep dusdanige eigenschappen die permanent tot een regelmatige toename van geïnde dividenden en meerwaarden op de realisatie van deelnemingen moeten leiden.

B. Statutaire situatie van de onderneming

Evolutie van het aantal aandelen

De buitengewone Algemene Vergadering van 30 mei 2006 heeft beslist om de 3.366.630 eigen aandelen van Brederode te vernietigen. Het aantal aandelen in omloop werd op die manier teruggebracht tot 34.280.252.

Diezelfde vergadering heeft de raad van bestuur gemachtigd om via aankoop of omruiling een maximum aantal aandelen te verwerven, zoals vastgelegd door artikel 620, § 1e, 2° van het Wetboek van Vennootschappen, hetzij rechtstreeks, hetzij door iemand die in haar naam, maar voor rekening van de onderneming handelt, of door een rechtstreekse dochteronderneming in de zin van artikel 627 van het Wetboek van Vennootschappen, en dit aan een minimumprijs van één euro en aan een

maximumprijs van vijf procent boven het gemiddelde van de slotkoersen van de drie laatste noteringen vóór de dag van de aankoop. Deze machtiging blijft geldig voor een periode van achttien maanden te rekenen vanaf de bekendmaking van deze beslissing in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad en kan worden vernieuwd.

Deze beslissing werd bekendgemaakt in de bijlage van het Belgisch Staatsblad van 3 juli 2006.

In het kader van deze machtiging en met het oog op de optimalisatie van haar eigen middelen, heeft Brederode in de loop van het tweede kwartaal 2006, 1.109.907 aandelen op de beurs gekocht die 3,24% van haar kapitaal vertegenwoordigen en dit aan de gemiddelde eenheidsprijs van € 28,13 (fractiewaarde € 6,32). Het aantal aandelen dat op 31 december 2006 deelneemt in de winst bedraagt dus 33.170.345.

Maatschappelijk resultaat

De winst van het moederhuis bedraagt € 28,4 miljoen, tegen € 61,1 miljoen een jaar eerder.

Deze cijfers komen overeen met respectievelijk een winst van € 0,86 en € 1,62 per aandeel.

Ze omvat € 6,8 miljoen geïnde dividenden (tegenover € 7,7 miljoen het jaar daarvoor).

Winstbestemming

De niet geconsolideerde winst voor 2006 bedraagt € 28.426.506,01. Na toevoeging van de overgedragen winst van de vorige boekjaren ten belope van € 401.275.699,16 waarvan de overdracht naar de onbeschikbare reserve (eigen aandelen) van € 31.218.852,20 moet worden afgetrokken, wordt een totaal te bestemmen bedrag van € 398.483.352,97 bekomen. De Raad van Bestuur zal aan de eerstvolgende gewone algemene vergadering voorstellen dit laatste bedrag als volgt aan te wenden:

- vergoeding van het kapitaal 16.364.033,47
- over te dragen 382.119.319,50

Mits goedkeuring door de aandeelhouders zal het dividend per aandeel EUR 0,4933 bedragen - zijnde een stijging met 5,7% - of, na inhouding van de roerende voorheffing van 25%, een nettodividend van EUR 0,37. Het nettodividend van de aandelen met VVPR-strip bedraagt EUR 0,4193 (roerende voorheffing verlaagd tot 15%).

Dit dividend zal vanaf 13 juni 2007, op vertoon van de coupon nr. 67, betaalbaar worden gesteld aan de loketten van Fortis Bank, Dexia Bank en KBC Bank.



4. EFFECTENPORTEFEUILLE

A. Genoteerde deelnemingen

Op 31 december 2006 waren de genoteerde deelnemingen van de groep de volgende:

Effecten	31-dec-05	Aantal Aan-/Verkopen	31-dec-06	Waarde 31-dec-06
Financiële diensten				
ABN Amro	1.209.204	65.940	1.275.144	31.049.756
Aspen	150.000	-150.000	0	
Axa	628.000	544.222	1.172.222	35.952.049
Axis Specialty	555.359	-555.359	0	
BNP Paribas	390.000	72.000	462.000	38.184.300
Dexia	1.454.988	-1.454.988	0	
Fortis	4.210.300		4.210.300	136.076.896
Hardy Underwriting Group	1.604.158		1.604.158	6.145.490
HSBC	2.100.093	13.807	2.113.900	29.308.130
ING	1.194.515		1.194.515	40.123.759
KBC Holding	168.750	-168.750	0	
Lloyds TSB Group	1.411.000	1.474.000	2.885.000	24.530.019
Novae Group (ex SVB Holding)	32.938.296	28.043.786	60.982.082	32.012.187
Partner Re Holding	140.000	-140.000	0	
Royal Bank of Scotland	1.100.000		1.100.000	32.647.803
U.B.S.	300.000	400.000	700.000	32.257.763
		(effect gedeeld door 2)		
Wachovia Bank	575.000	-575.000	0	
XL Capital	113.057	-113.057	0	

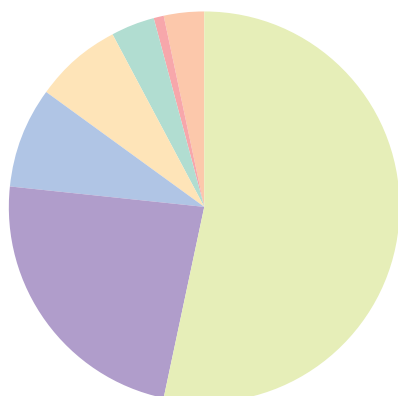
Effecten	31-dec-05	Aantal Aan-/Verkopen	31-dec-06	Waarde 31-dec-06
Energie				
B.P.	1.070.000	3.705.000	4.775.000	40.354.617
Endesa	1.407.000	-1.407.000	0	
ENI	1.800.000	350.000	2.150.000	54.782.000
E.on	249.000	287.114	536.114	55.128.603
Iberdrola	1.000.000	75.000	1.075.000	35.604.000
Royal Dutch Shell "A"	1.708.441		1.708.441	45.649.544
Total	187.249	782.751	970.000	53.010.500
(effect gedeeld door 4)				
Telecom				
Deutsche Telecom	1.630.000	170.000	1.800.000	24.912.000
TDC	534.000	-534.000	0	
Telecom Italia	7.750.000		7.750.000	17.747.500
Telenet	244.150	-244.150	0	
Farmaceutische sector				
Glaxo Smith Kline	0	300.000	300.000	6.004.468
Pfizer	75.000	225.000	300.000	5.899.772
Sanofi	390.000	86.000	476.000	33.296.200
Diverse industrieën				
Ford Motor (priv.conv.)	43.000	-43.000	0	
Gallaher	300.000	-300.000	0	
Rank Group	1.079.736	-1.079.736	0	
Rutland Trust	32.400.000		32.400.000	29.374.713
Samsung Electronics (GDR)	57.457	42.543	100.000	24.981.017
Sofina	152.182	756.859	909.041	75.450.403
Unilever	508.675	1.045.847	1.554.522	32.178.605
(effect gedeeld door 3)				
Andere deelnemingen < € 1 MM			0	399.446
TOTAAL				973.061.540

Pro memorie: Brederode bezit ook 1.109.907 eigen aandelen, zijnde 3,24 % van het kapitaal, met een beurswaarde per eind december 2006 van EUR 32.520.275,10.

In de geconsolideerde rekeningen werd de waarde van deze aandelen van het eigen vermogen afgetrokken en komt ze niet voor op het actief van de balans.

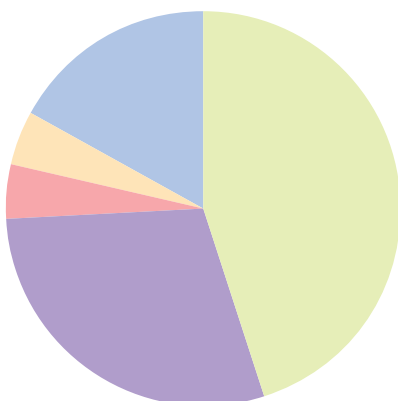


Verdeling van de genoteerde deelnemingen over de verschillende financiële markten



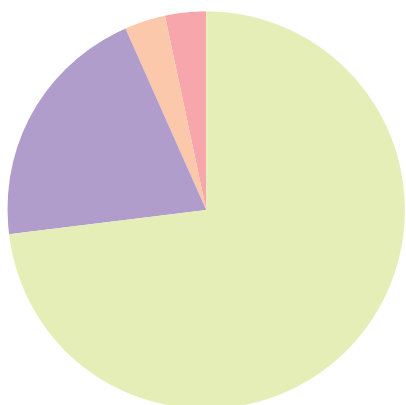
Euronext	53,6
London	23,2
Frankfurt	8,2
Milaan	7,4
Madrid	3,7
New York	0,6
Andere	3,3

Sectorale verdeling van de genoteerde deelnemingen



Financiële sector	45,0
Energie	29,2
Farmaceutische sector	4,6
Telecom	4,4
Diverse	16,8

Uitsplitsing per munteenheid



EUR	72,9
GBP	20,16
CHF	3,3
USD	3,2

B. Private equity

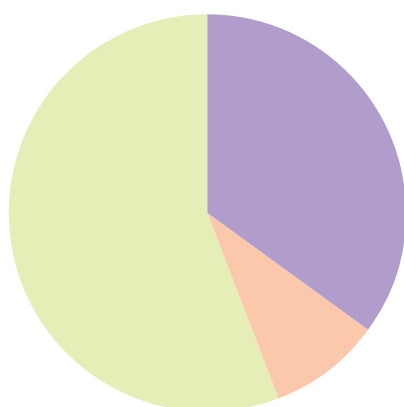
Private equity betekent in de eerste plaats, het eigen vermogen van niet ter beurse genoteerde ondernemingen.

Het is de bedoeling voor die beleggingen een rendabiliteit te bereiken die hoger ligt dan de rendabiliteit die men via de beurs hoopt te verwerven.

Zij worden verdeeld over een brede waaier van sectoren.

De niet-genoteerde ondernemingen waarin Brederode participeert, zijn hoofdzakelijk actief in de Verenigde Staten en in West-Europa.

Geografische verdeling van de investeringen in private equity



Zone EUR	35,1
Zone GBP	9,2
Zone USA	55,7

Tijdelijke samenwerkingen en rechtstreekse investeringen

Sinds een twaalfstal jaren realiseert Brederode haar beleggingen in private equity vooral via samenwerkingen van bepaalde duur met andere institutionele beleggers, onder leiding van teams van gespecialiseerde beheerders.

Het betreft in hoofdzaak een strategie van het type buy-out, met name samen met andere beleggers en met een geschikte financiële hefboom (leverage buy-out) een aanzienlijk, zelfs met controle, belang trachten te verwerven in tot maturiteit gekomen ondernemingen met een voorzienbare cashflow.

Elke beleggingsverbintenis komt pas tot stand na een grondige due-diligenceprocedure. Deze omvat stelselmatig gesprekken met de gespecialiseerde beheerders en een grondig onderzoek van alle betreffende documenten, waaronder het prospectus voor onderhandse plaatsing en de samenwerkingsovereenkomst.

Het voorafgaand onderzoek betreft vooral de beleggingsstrategie en de marktopportunities, de historische prestaties, de bron van de zaken en de desinvestingsstrategie.

De beleggingen worden gevolgd in zeer gedetailleerde kwartaalverslagen en in de behoorlijk geauditeerde jaarrekeningen van de verenigingen.

De groep Brederode, die kan bogen op een lange en sterke ervaring, is duidelijk in staat zich met behulp van de beste teams van gespecialiseerde beheerders te concentreren op de meest belovende projecten.

Eind 2006 had Brederode voor € 270,2 miljoen belegd via 97 verenigingen, die werden beheerd door 44 private-equitygroepen, tegen € 262,8 miljoen het vorige jaar.

Van deze 97 verenigingen verkeerden er 37 nog altijd in een investeringsfase, de andere blijven enkel nog bestaan om hun eventuele activa zo goed als mogelijk te kunnen realiseren.

De groep heeft evenwel de kans om co-investeringen naast deze investeringsverenigingen aan te houden.

Eind 2006 beliepen deze co-investeringen € 36,6 miljoen tegenover € 26 miljoen het jaar daarvoor.

Niet opgevraagde verbintenissen

De investeringsverbintenissen van de groep waarvoor evenwel nog geen kapitaalopvragingen werden gedaan, zijn als volgt geëvolueerd:

Per 31 december 2005	Nieuwe verbintenissen	Schommelingen in de bestaande verbintenissen	Per 31 december 2006
173,4 miljoen	196,5 miljoen	- 99,1 miljoen	270,8 miljoen

Evolutie van de private equity in 2006

	2006	2005
Waarde van de niet-genoteerde financiële activa bij het begin van de periode	262,8	218,3
Nieuwe beleggingen	81,9	60,8
Verkopen	(115,0)	(103,7)
Verschil van de reële waarde	40,5	87,4
Waarde van de niet-genoteerde financiële activa op het einde van de periode	270,2	262,8

Daarnaast heeft private equity in 2006 voor € 4,7 miljoen inkomsten (dividenden en interesten) opgebracht, tegen € 6,4 miljoen vorig jaar.

Ook in 2006 is het klimaat van de private equity bijzonder gunstig gebleven voor wat de uittredingen betreft.

Er kon immers worden ingespeeld op talrijke opportuniteiten inzake beursintroducties en overdrachten aan industriële of financiële kopers. Ook herfinancieringen boden opportuniteiten om gedeeltelijk liquiditeit te genereren, vaak verschillende jaren vóór de uiteindelijk uittreding kon worden voorzien. Dankzij het ruime aanbod van bankkredieten en de gunstige rentevoeten konden goed presterende bedrijven aldus betere voorwaarden voor hun schulden bedingen, met als gevolg dat zij hun aandeelhouders soms een mooi speciaal dividend konden uitkeren. Daaruit volgt dat de oorspronkelijke beleggingskost aanzienlijk werd verminderd, maar met dezelfde graad van deelneming in het kapitaal van de onderneming en met behoud of zelfs een toename van het potentieel aan latere meerwaarden.

De groep heeft dus in 2006 andermaal de vruchten geplukt van de ervaring die zij al sedert verscheidene jaren opbouwt. Private equity vergt immers een continue inzet op lange termijn, maar de beloning kan erg aantrekkelijk zijn.

Industriële pool

Brederode bezit nog altijd een deelneming van 50% in de NV Arthemauro die 100 % van haar industriële dochter Dumo NV controleert die actief is op de markt van het polyurethaanschuim. Deze ondernemingen worden geconsolideerd door vermogensmutatie.

Dumo NV heeft in 2006 een bruto bedrijfsresultaat vóór afschrijvingen, interesten en taksen (EBITDA) behaald van € 2,7 miljoen, tegenover € 1,4 miljoen in 2005.

Gebeurtenissen na de afsluitingsdatum

a) De aandeelhouders van Arthemauro NV hebben onlangs een zakenbank gemachtigd om de verkoop van alle aandelen van de onderneming te regelen.

Wat inzonderheid de groep betreft kadert de verkoop van deze activa in de strategie om de industriële pool volledig van de hand te doen en zich te focussen op haar kernactiviteiten. De weerslag van deze verkoop op de toekomstige resultaten valt te verwaarlozen.



- b) Om de zaken nog meer te vereenvoudigen werd beslist om de activiteiten van de onderneming Brederode (UK) Ltd over te dragen aan Athanor Ltd.
Brederode (UK) Ltd werd bijgevolg in vereffening gesteld. Deze operatie zal geen invloed hebben op de toekomstige resultaten.

Athanor

Athanor Ltd., een 100%-dochter, is ons verzekeringsvehikel (corporate name) in Londen. Ze participeert in zeven van de beste verzekeringssyndicaten op de markt.

Het kapitaal dat in het verleden aan deze activiteit werd besteed, bestaat uit de beursgenoteerde effectenportefeuille van Athanor die ten voordele van Lloyds in pand werd gegeven. Eind 2006 werd deze inpandgeving vervangen door een kredietbrief uitgereikt door een befaamde bank. Dank zij deze wijziging kan Athanor zich concentreren op de selectie en de opvolging van de syndicaten en zich ontlasten van de beheersformaliteiten van een effectenportefeuille die losstaat van de overige ondernemingen van de groep.

Het boekjaar is positief uitgevallen zowel voor Athanor als voor de verzekeringsmarkt van Lloyds in het algemeen.

De onderneming heeft geprofiteerd van een bijzonder gering aantal schadegevallen hetgeen vooral te danken was aan het feit dat er zich praktisch geen natuurrampen hebben voorgedaan. Bovendien konden de aanvankelijke ramingen die in 2005 verricht werden om de verliezen voortvloeiend uit de orkanen Katrina, Rita en Wilma te dekken, worden afgebouwd.

Daarnaast heeft Athanor in 2006 een grote uitkering in geld ontvangen in verband met de herverzekeringresultaten in 2003 (de syndicaten van de Lloyds sluiten hun rekeningen af na verloop van drie jaar wanneer de eindverliezen met een aanvaardbare graad van zekerheid geraamd kunnen worden). De onderneming hoopt op een gelijkaardige uitkering in 2007.

Tot slot zal de onderneming een aanzienlijke meerwaarde realiseren op de verkoop van haar deelneming in één van de syndicaten ingevolge een bijzonder aantrekkelijk aanbod van een deelnemer die 100% van de "capaciteit" van dat syndicaat bijeen wil brengen.

In oktober 2006 werd een akkoord gesloten betreffende de overdracht van de verbintenissen van de onderneming Equitas naar een dochteronderneming van Berkshire Hathaway (Warren Buffet). Zij werd in 1996 opgericht om de uitkering van schadegevallen te herverzekeren en te beheren die dateerden van voor 1993 en voortvloeiden uit verbintenissen die de markt van de Lloyds voornamelijk had aangegaan voor risico's verbonden aan asbest, vervuiling en gezondheid. Deze overdracht is een belangrijke gebeurtenis die de markt behoedt voor een permanente onzekerheid. Zodra dit akkoord afgerond is, zal Lloyds opnieuw kunnen werken in een omgeving die bevrijd is van de last uit het verleden. Haar markt en haar deelnemers profiteren nu reeds van de gevolgen van dat akkoord.

Behoudens grote rampen zou het jaar 2007 opnieuw een positief verzekeringsresultaat moeten vertonen, ondanks een algemeen vastgestelde dalende tendens in de omvang van de onderhandelde premies.

5. EURONEXT

Financiële instrumenten

Op Euronext Brussels staan twee financiële instrumenten van Brederode genoteerd:

34.280.252 aandelen

18.250.504 VVPR-strips

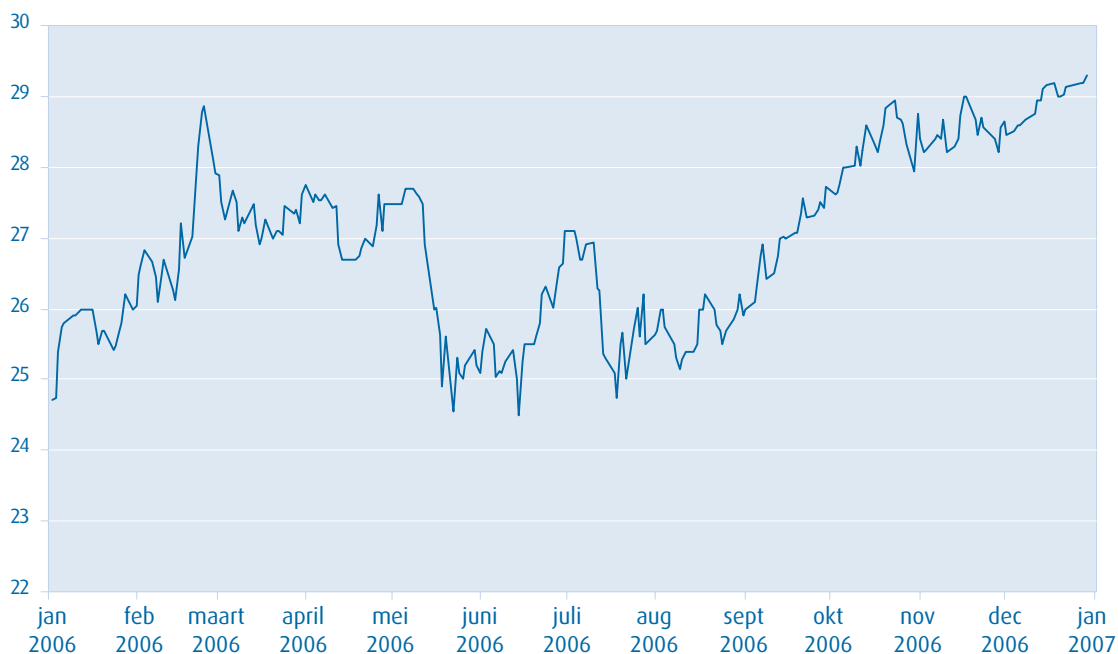
Aan alle 34.280.252 uitgegeven aandelen zijn dezelfde rechten verbonden.

De VVPR-strip (Verlaagde Voorheffing/Précompte Réduit) verleent de houder ervan het recht dat op de dividenden die worden uitgekeerd aan de aandelen waarop deze strip betrekking heeft, geen roerende voorheffing van 25% wordt ingehouden, maar enkel een verlaagde roerende voorheffing van 15%.

Beurskapitalisatie

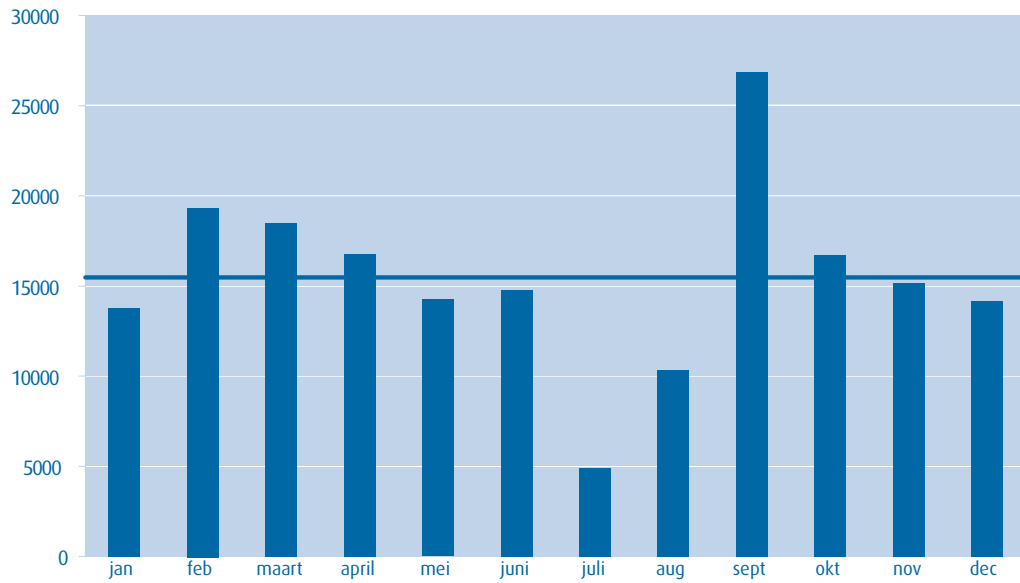
Eind 2006 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode € 1.004 miljoen, goed voor de 35ste plaats op Euronext Brussels.

Evolutie van de beurskoers



Liquiditeit van het aandeel Brederode op Euronext Brussel

Gemiddelde dagvolumes van verhandelde aandelen per maand in 2006.



Jaarlijks gemiddelde: 15.470

6. LEERSTOEL BREDERODE “DEVELOPPEMENT DE L’ESPRIT D’ENTREPRISE”

In samenwerking met het opleidingsprogramma “Création d’entreprises” (Oprichting van ondernemingen CPME) wil de Leerstoel Brederode “Développement de l’esprit d’entreprise” (Ontwikkeling van de ondernemingsgeest) die onlangs de internationale prijs van pedagogische innovatie heeft behaald, een krachtige ondersteuning bieden aan de inspanningen die de UCL levert voor de ontwikkeling van het ondernemerschap.

De bedoeling is deze te stimuleren, zowel in het interdisciplinaire programma “Création d’entreprise”, als in de door de verschillende faculteiten van de UCL aangeboden opleidingsprogramma’s of voortgezette opleidingen. De opleiding CPME richt zich tot alle faculteiten van de UCL.

De Leerstoel heeft het mogelijk gemaakt om een jonge professor, F. Janssen, in dienst te nemen om de studierichting CPME een nieuwe dynamiek te geven, te werken aan de veralgemening van deze vorm van opleiding in de beheersprogramma’s en een studierichting Ondernemerschap op te richten in de aanvullende en voortgezette opleidingscycli. Bovendien heeft zij het ook mogelijk gemaakt om in 2006 een assistent in dienst te nemen die meehelpt aan de uitvoering van deze vele opdrachten.

Hij biedt de studenten die ondernemerschapsactiviteiten willen ontwikkelen de mogelijkheid om de onontbeerlijke instrumenten en vaardigheden te verwerven; voor degenen die al een project hebben opgezet, betekent hij een kostbare steun. In elk geval is hij bedoeld om de toekomstige afgestudeerden, door middel van een pluridisciplinaire opleiding, de mogelijkheid te bieden de confrontatie met reële situaties aan te gaan. De Leerstoel werkt ook actief mee aan allerlei sensibiliseringsacties om de ondernemingsgeest te promoten.

Hij maakt het tevens mogelijk om onderzoeken uit te voeren in het domein van de groei van de ondernemingen, het behoorlijk bestuur in de KMO, de pedagogie en de noodzaak van het ondernemerschap.

Tot slot draagt hij ook bij tot de internationale verspreiding van de kennis van de UCL door deel te nemen aan een project van kennisoverdracht aan een Tunesische instelling en een opleiding van Vietnamese ondernemers.

Een meer gedetailleerde beschrijving van de activiteiten van de Leerstoel vindt u terug op de site <http://www.uclouvain.be/9824.html>.

7. CORPORATE GOVERNANCE

Raad van Bestuur

Pierre van der Mersch, Voorzitter – Gedelegeerd bestuurder ⁽¹⁾
Gérard Cotton, Gedelegeerd bestuurder
Luigi Santambrogio, Gedelegeerd bestuurder
Johanne Iweins d'Eeckhoutte ⁽²⁾
Bernard De Corte ⁽³⁾
Philippe De Backer ⁽⁴⁾
Michel Delloye ⁽⁴⁾

⁽¹⁾ De heer Pierre van der Mersch heeft afgezien van het dagelijks bestuur op 31 december 2006, maar blijft Voorzitter.

⁽²⁾ Bestuurder die de hoofdaandeelhouder, de nv Auximines, vertegenwoordigt

⁽³⁾ Bestuurder belast met bijzondere opdrachten bij Dumo NV

⁽⁴⁾ Onafhankelijke bestuurders

Uitvoerend management

Pierre van der Mersch (tot 31 december 2006)
Gérard Cotton
Luigi Santambrogio

Comités van de Raad van Bestuur

- Auditcomité

Michel Delloye, Voorzitter
Philippe De Backer
Bernard De Corte

- Benoemings- en remuneratiecomité

Pierre van der Mersch, Voorzitter
Philippe De Backer
Bernard De Corte
Michel Delloye

Corporate Governance Charter en conformiteit aan de Code

De Raad heeft op zijn bijeenkomst van 12 januari 2006 het Charter goedgekeurd. Het Charter is beschikbaar op de website van de onderneming: www.brederode.be

De onderneming stemt in met de principes van de Belgische Corporate Governance Code, maar meent dat sommige bepalingen ervan niet aangepast zijn aan haar bijzondere situatie.

- De Onderneming heeft een heldere Corporate Governance-structuur aangenomen.

De Onderneming wordt geleid door haar uitvoerende bestuurders die het uitvoerend management vormen.

De ondernemingsstrategie wordt reeds geruime tijd uitgestippeld door de raad van bestuur en elk jaar toegelicht in het jaarverslag.

Het uitvoerend management staat borg voor de integriteit van de financiële staten.

Het Auditcomité zorgt voor een afdoende interne controle.

- De Onderneming is uitgerust met een effectieve en efficiënte raad van bestuur die beslissingen neemt in haar maatschappelijk belang.

De samenstelling van de raad van bestuur is gebaseerd op een noodzakelijke diversiteit en complementariteit op het vlak van ervaring, kennis en vaardigheden.

Vijf van de zeven leden van de raad van bestuur zijn niet uitvoerende bestuurders waarvan twee onafhankelijken in de zin van de Corporate Governance Code en het Wetboek van vennootschappen.

Hoewel één bestuurder tevens Voorzitter is met uitvoerende functies in de ondernemingen van de industriële pool, beschouwt de Onderneming deze bestuurder toch als onafhankelijk want hij bevindt zich nooit in een situatie van belangenconflict die de onafhankelijkheid van zijn oordeel zou kunnen beïnvloeden.

De Voorzitter zorgt ervoor dat er een vertrouwensklimaat heerst in de raad van bestuur door de weg vrij te maken voor open discussies, een constructieve uiteenzetting van de uiteenlopende standpunten en een eensgezinde besluitvorming binnen de Raad van bestuur.

- Alle bestuurders geven blijk van integriteit en inzet

In de besluitvorming worden alle bestuurders geacht onafhankelijk te oordelen, ongeacht of zij al dan niet uitvoerend bestuurder zijn.

De raad ziet er speciaal op toe dat de eventuele marktverrichtingen binnen de groep of met ondernemingen waarmee er nauwe banden bestaan, worden afgesloten volgens de normale marktvoorwaarden en -garanties die gelden voor verrichtingen van dezelfde aard.

De uitvoerende bestuurders verstrekken alle informatie over de zaken en de financiën van de Onderneming die noodzakelijk is voor de doeltreffende werking van de raad van bestuur. De bestuurders mogen de informatie die zij ontvangen hebben in hun hoedanigheid van bestuurder niet voor andere doeleinden gebruiken dan voor de uitoefening van hun mandaat. In dat kader werd een lijst opgemaakt van de personen die toegang hebben tot bevoorrechte informatie en elk van hen heeft een nota ontvangen die de juridische gevolgen beschrijft die verbonden zijn aan het bezit van bevoorrechte informatie.

Elke bestuurder organiseert zijn persoonlijke en professionele zaken zodanig dat voor elkeen, rechtstreeks of onrechtstreeks, belangenconflicten met de Onderneming worden vermeden.

- Er werd een informele procedure aangenomen voor de benoeming van de bestuurders

De voorzitter van de raad van bestuur leidt het benoemingsproces. Na advies van het benoemingscomité beveelt hij de geschikte kandidaten voor de raad van bestuur aan. Daarna legt hij de benoeming voor aan de algemene vergadering.

- De raad van bestuur heeft gespecialiseerde comités opgericht

De raad van bestuur heeft een auditcomité opgericht dat hem bijstaat in de uitoefening van zijn verantwoordelijkheden voor het opvolgen van de controle in de meest ruime zin van het woord. De commissaris wordt op deze vergaderingen uitgenodigd.

Er werd tevens een gecombineerd benoemings- en remuneratiecomité opgericht. Na elke vergadering brengt elk comité verslag uit aan de raad van bestuur.

- De Onderneming heeft een heldere structuur voor het uitvoerend management vastgelegd

Het uitvoerend management omvat alle uitvoerende bestuurders.

Het uitvoerend management is inzonderheid belast met:

- de leiding van de Onderneming;
- de uitwerking van de interne controles;
- de volledige, stipte, betrouwbare en juiste voorbereidingen van de financiële staten conform de boekhoudkundige normen en de beleidslijnen van de Onderneming;
- de tijdige mededeling aan de raad van bestuur van alle informatie die hij nodig heeft voor de uitvoering van zijn verplichtingen.

- De Onderneming bezoldigt de uitvoerende en niet uitvoerende bestuurders op een billijke en verantwoordelijke wijze

De uitvoerende bestuurders ontvangen een basisremuneratie, doch geen bonus of winstdelingsformule op lange termijn.

De niet uitvoerende bestuurders ontvangen, noch remuneraties verbonden aan hun prestaties, noch voordelen in natura, noch voordelen gekoppeld aan pensioenplannen.

Er bestaat geen plan dat voorziet in een verloning door toewijzing van aandelen, aandelenopties of enig ander recht om aandelen te verwerven.

Alle bestuurders, met inbegrip van de uitvoerende bestuurders, kunnen ad nutum en in principe zonder vertrekvergoeding worden ontslagen.

- De Onderneming leeft de rechten van alle aandeelhouders na en moedigt hun deelneming aan

De Onderneming waakt over de gelijke behandeling van de aandeelhouders. Ze zorgt ervoor dat alle aandeelhouders de nodige middelen en informatie ontvangen, meer bepaald via haar internetsite, om hun rechten te kunnen uitoefenen.

De aandeelhouders worden aangespoord om deel te nemen aan de algemene vergadering. Tijdens die vergadering beantwoorden de uitvoerende bestuurders alle relevante vragen, inzonderheid die welke betrekking hebben op het jaarverslag en op de agendapunten.

- De Onderneming verzekert een gepaste publicatie van haar Corporate Governance

Dit hoofdstuk van het jaarverslag beschrijft met name alle relevante gebeurtenissen in verband met de Corporate Governance van het verstreken boekjaar.

Activiteitenverslag van de Raad van Bestuur en de Comités van de Raad

In 2006 is de Raad van Bestuur drie keer bijeengekomen. De individuele presentiegraad van de bestuurders bedroeg gemiddeld 86%.

Het Auditcomité is twee keer bijeengekomen; het Benoemings- en Remuneratiecomité is  en keer bijeengekomen.

Remuneraties

De basisremuneratie van de gedelegeerde bestuurders die het uitvoerend management vormen, bedroeg in 2006   600.000. De remuneratie van de Voorzitter bedraagt een derde van dit bedrag.

Er komt geen enkele variabele remuneratie bij.

Eén van de afgevaardigde bestuurders die in België verblijft, geniet bovendien een buitenwettelijke pensioenverzekering.

De gedelegeerde bestuurders in België hebben een bedrijfswagen ter beschikking. Aandelen, opties of andere rechten om aandelen te verwerven, kent de Onderneming hen niet toe.

De gedelegeerde bestuurders hebben het statuut van zelfstandige, kunnen ad nutum worden ontslagen, en in principe zonder uittredingsvergoeding, met uitzondering van een bestuurder die recht heeft op een forfaitaire uittredingsvergoeding van   100.000.

De remuneratie toegekend aan de niet-uitvoerende bestuurders bedraagt   90.000 voor deze die houder is van een speciale opdracht bij de industriële dochterondernemingen, en   1.500 voor de anderen.

De vierde niet-uitvoerende bestuurder heeft aan zijn remuneratie verzaakt.



8. Geconsolideerde rekeningen per 31 december

Geconsolideerde resultatenrekening	24
Geconsolideerde balans	25
Kasstromentabel	26
Tabel van de evolutie van het eigen vermogen	27
Boekhoudkundige principes.....	28
Toelichting	35

Geconsolideerde resultatenrekening per 31 december

(000 EUR)	Toelichting	2006	2005
Dividenden en interesten geïnd op niet-vlottende activa	(1)	43.305	36.182
Verandering van de reële waarde van de financiële activa	(2)	140.920	243.872
- genoteerde portefeuille		100.465	156.340
- niet-genoteerde portefeuille		40.455	87.532
Wisselresultaat	(3)	13.782	-29.580
Overige resultaten	(4)	-4.994	-4.618
RESULTAAT VAN HET PORTEFEUILLEBEHEER		193.013	245.856
Resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	(5)	69	920
Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten	(6)	4.169	-169
BEDRIJFSRESULTAAT		197.251	246.607
Interesten geïnd op vlottende activa	(7)	865	400
Betaalde interesten	(7)	-952	-1.247
Resultaat uit vervreemde activiteiten		0	14.131
Belastingen	(8)	-8.348	-3.856
RESULTAAT VAN DE PERIODE		188.816	256.035
- deel van de groep		188.805	255.944
- minderheidsbelangen		11	91

Geconsolideerde balans per 31 december

(000 EUR)	Toelichting	2006	2005
NIET-VLOTTENDE ACTIVA		1.252.467	1.118.346
Materiële vaste activa	(9)	1.730	1.992
Beleggingsgoederen	(10)	4.399	4.399
Financiële activa	(2)	1.243.237	1.107.492
- <i>genoteerde portefeuille</i>		973.061	844.706
- <i>niet-genoteerde portefeuille</i>		270.176	262.786
Deelnemingen / vermogensmutatie		1.889	1.820
Actieve latente belastingen	(8)	585	1.766
Overige niet-vlottende activa		627	877
VLOTTENDE ACTIVA		52.722	23.347
Vorderingen op korte termijn	(11)	21.910	12.478
Financiële activa	(3)(12)	5.052	983
Liquide middelen en gelijkgestelde	(13)	25.300	9.756
Overige courante activa		460	130
TOTAAL ACTIVA		1.305.189	1.141.693
EIGEN VERMOGEN		1.218.720	1.077.043
Kapitaal	(14)	216.730	216.730
Uitgiftepremie		62.527	62.527
Herwaarderingsreserves	(15)	6.135	6.426
Consolidatiereserves		932.924	791.335
Omrekeningsverschillen		323	-45
Minderheidsbelangen		81	70
NIET-VLOTTENDE PASSIVA		8.621	9.144
Passieve latente belastingen	(8)	1.277	1.213
Voorzieningen	(16)	7.344	7.931
COURANTE PASSIVA		77.848	55.506
Financiële schulden	(17)	47.161	44.703
Financiële passiva	(3)	951	3.541
Overige vlottende passiva	(18)	29.736	7.262
TOTAAL PASSIVA		1.305.189	1.141.693

Kasstromentabel

(000 EUR)	2006	2005
Nettowinst van het boekjaar	188.816	256.035
- deel van de groep	188.805	255.944
- deel van derden	11	91
Afschrijvingen	85	2.248
Meerwaarden door de verkoop van Artilat	0	- 11.692
Meerwaarden door de verkoop van materiële vaste activa	-449	-322
Resultaat van de ondernemingen / vermogensmutatie	-69	-920
Latente belastingen	1.245	-212
Wijziging van de voorzieningen	-587	1.939
Herwaarderingen tegen marktwaarde	-140.920	-243.872
Wijziging van de behoeften aan bedrijfskapitaal	6.303	8.408
Kasstromen uit bedrijfsactiviteiten	54.424	11.612
Aanschaffing van	-313.874	-235.722
- materiële en immateriële activa	-152	-105
- financiële activa	-313.722	-235.617
Overdracht van	319.384	242.202
- materiële en immateriële activa	487	355
- financiële activa	318.897	221.745
- dochterondernemingen	0	20.102
Overige wijzigingen	368	-4.299
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten	5.878	2.181
Betaalde dividenden	-15.997	-15.083
Vernietiging van de eigen aandelen	-31.219	0
Wijziging van de financiële schulden op korte termijn	2.458	-4.301
Kasstromen uit financieringsactiviteiten	-44.758	-19.384
Netto toename van de liquide middelen en gelijkgestelde	15.544	-5.591
Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari	9.756	15.347
Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december	25.300	9.756

Tabel van de wijziging van het eigen vermogen

(000 EUR)	Kapitaal	Uitgifte- premies	Herwaarderings- reserves	Consolidatie- reserves	Omrekenings- verschillen	Minderheids- belangen	Totaal
Saldo per							
1 januari 2005	216.730	62.527	2.033	550.475	170	358	832.293
Resultaat van het boekjaar				255.944		91	256.035
Dividenden				-15.084			-15.084
Overige wijzigingen			4.393		-215	-379	3.799
Saldo per							
31 december 2005	216.730	62.527	6.426	791.335	-45	70	1.077.043
Resultaat van het boekjaar				188.805		11	188.816
Dividenden				-15.997			-15.997
Vernietiging van eigen aandelen				-31.219			-31.219
Overige wijzigingen			-291		368		77
Saldo per							
31 december 2006	216.730	62.527	6.135	932.924	323	81	1.218.720

Boekhoudkundige beginselen en methoden

Het boekjaar telt 12 maanden en betreft de op 31 december 2006 afgesloten rekeningen, vastgesteld door de Raad van Bestuur op zijn bijeenkomst van 7 februari 2007.

Algemene beginselen en boekhoudkundige normen

De geconsolideerde rekeningen werden opgesteld overeenkomstig de geldende internationale boekhoudnormen (International Financial Reporting Standards) die door de Europese Unie op 31 december 2005 werden gepubliceerd en aangenomen.

Consolidatiemethoden en consolidatiekring

De geconsolideerde rekeningen opgesteld vóór winstverdeling, omvatten deze van Brederode en van haar dochterondernemingen, zijnde de ondernemingen waarover de groep rechtstreeks of onrechtstreeks een exclusieve controle uitoefent. Deze ondernemingen worden geconsolideerd volgens de integrale consolidatiemethode.

De ondernemingen waarover de groep geen controle uitoefent, maar waarop ze wel een betekenisvolle invloed heeft, worden geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden geboekt tegen aanschaffings- of vervaardigingsprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele waardeverminderingen.

De afschrijvingen worden lineair berekend, op basis van de verwachte gebruiksduur van de verschillende categorieën vaste activa:

- Gebouwen
- Industrieel materiaal en industriële uitrusting
- Kantoormeubilair
- Rollend materieel
- Computermateriaal

Beleggingsgoederen

Het gebouw dat de maatschappelijke zetel huisvest wordt voor een groot deel aan derden verhuurd. De waardering geschiedde op basis van het bedrag van de verkregen huurgelden en een rendementspercentage dat gewoonlijk wordt toegepast op gebouwen van dezelfde aard, oppervlakte en ligging.

Niet-vlottende financiële activa

Alle, al dan niet genoteerde, niet-vlottende financiële activa worden als "Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat" geboekt. De initiële waarde is gelijk aan de netto-aanschaffingswaarde en wordt bij elke afsluiting van de rekeningen, voor genoteerde deelnemingen tegen slotkoers en voor niet-genoteerde deelnemingen op basis van de laatste door de beheerders verstrekte waarderingen, geherwaardeerd. Voor niet-genoteerde deelnemingen worden de waarderingen gebaseerd op de waarderingstechnieken die door de internationale verenigingen die actief zijn op het marktsegment van de private equity worden aanbevolen. De schommelingen, tussen twee afsluitingen, van de reële waarde van deze deelnemingen worden in resultaat genomen.



- **Genoteerde portefeuille**

De groep beheert actief een ruime portefeuille gewone aandelen, in hoofdzaak genoteerd op de Europese en Amerikaanse markten (EURONEXT, Madrid, Frankfurt, Milaan, LSE en NYSE). Het betreft minderheidsdeelnemingen die in het algemeen over een ruime markt beschikken.

- **Portefeuille Private Equity**

De tweede categorie niet-vlottende financiële activa bestaat uit beleggingen in niet genoteerde ondernemingen, *private equity* genoemd.

De private-equityportefeuille van Brederode resulteert hoofdzakelijk uit verbintenissen in samenwerkingen van beperkte duur (10-12 jaar), "*Limited Partnerships*" genoemd. Deze verenigingen zijn samengesteld uit, enerzijds een team beheerders, de "*General Partner*", bestaande uit eersteklas ervaren professionals, en anderzijds institutionele beleggers, de "*Limited Partners*".

Deze laatsten verbinden zich ertoe, voor een gewoonlijk tot vijf jaar beperkte termijn, gevolg te geven aan de kapitaalopvragingen van de General Partner ten belope van een maximum bedrag, het Commitment genoemd. De General Partner belegt de opgevraagde bedragen dan in verschillende projecten waarvan hij het beheer waarneemt tot bij de uittreding (*exit*), in de regel na een termijn van 3 tot 7 jaar.

De beleggingspolitiek van Brederode op het stuk van private equity, verleent de voorkeur aan de *Leveraged Buyout*. Dat betekent de verwerving van een belangrijke, zelfs meerderheidsdeelneming in een tot maturiteit gekomen onderneming met een keurig businessplan, positieve kasstromen en groei- of consolidatieperspectieven. Door de positieve kasstromen beschikt de onderneming over een financiële hefboom waardoor het potentieel aan return op het belegde eigen vermogen wordt verhoogd.

De groep neemt ook elke gelegenheid te baat om, parallel met bepaalde fondsen, rechtstreeks mee te investeren in projecten die als veelbelovend worden beschouwd.

Vorderingen

De door de groep toegestane leningen en schuldvorderingen worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met iedere waardevermindering voor ontwaarding of niet-invorderbaarheid.

Vlottende financiële activa

Staatsobligaties

Het betreft door de Belgische Staat uitgegeven lineaire obligaties die als onderpand dienen voor de laatste verbintenissen van een dochteronderneming inzake mijnschade.

Ze worden initieel tegen kostprijs geboekt en vervolgens bij elke afsluitdatum geherwaardeerd tegen hun reële waarde. De schommelingen, tussen twee afsluitingen, van de reële waarde van deze financiële instrumenten worden in resultaat genomen.

Afgeleide instrumenten

De afgeleide instrumenten worden op elke afsluitdatum tegen reële waarde gewaardeerd. De schommeling van de reële waarde tussen twee afsluitdata wordt in resultaat genomen. De evolutie van de koersen kan aanleiding geven tot een herwaardering van de afgeleide instrumenten waardoor een courant financieel actief of passief moet worden geboekt.



• **Opties op genoteerde effecten**

Als occasionele uitschrijver van opties op genoteerde aandelen, handelt de groep enigszins als verzekeraar voor de operatoren die zich willen indekken tegen een aanzienlijke daling (put) of stijging (call) van een effect op de beurs. De, als vergoeding voor deze opdracht, geïnde premies vormen een aanvullend rendement van de portefeuille.

Het beleid terzake is volledig afhankelijk van de marktomstandigheden inzake de vergoeding van deze aanvullende activiteit.

De posities worden gewoonlijk nooit langer dan twee maanden aangehouden en zijn niet speculatief. Het uitschrijven van calls, bijvoorbeeld, is altijd volledig gedekt door effecten in portefeuille.

• **Indekkingsinstrumenten**

Om haar wisselrisico's in te dekken, maakt de groep gebruik van wisseltermijnovereenkomsten met een duur van 1 tot 6 maanden. Het bedrag van de dekking is afhankelijk van de inschatting door de groep van de betrokken munteenheid.

Niet-financiële activa

De boekwaarden van de niet-financiële activa van de groep, andere dan belastingen, worden bij elke afsluitdatum opnieuw beoordeeld om na te gaan of ze verminderd zijn. Als er aanwijzingen daartoe bestaan, wordt de opbrengstwaarde van de activa bepaald op het hoogste bedrag van de nettoverkoopprijs en de gebruikswaarde, deze laatste zijnde de geactualiseerde waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

Een eerder geboekte waardevermindering op niet-financiële activa wordt teruggenomen als er een wijziging is opgetreden in de ramingen gebruikt voor het bepalen van de opbrengstwaarde van deze activa. De boekwaarde van het actief, na terugneming van de eerder geboekte waardevermindering, mag echter niet meer bedragen dan de netto-boekwaarde die zou bepaald zijn mocht er de vorige boekjaren geen enkele waardevermindering geboekt zijn.

Een waardevermindering op goodwill mag niet worden teruggenomen, tenzij ze veroorzaakt werd door een specifieke externe uitzonderlijke gebeurtenis waarvan men niet verwacht dat deze zich opnieuw zal voordoen en de verhoging van de opbrengstwaarde duidelijk dient om het effect van deze bijzondere gebeurtenis teniet te doen.

Courante en latente belastingen

Onder courante belastingen worden de belastingen verstaan die betaald moeten worden op de belastbare winst van het boekjaar, berekend tegen de aanslagvoeten die van kracht of quasi van kracht zijn op de afsluitdatum van de balans, evenals de aanpassingen betreffende vorige boekjaren.

De latente belastingen worden berekend volgens de balansmethode toegepast op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de in de balans opgenomen activa en passiva en hun fiscale waarde.

Liquide middelen en gelijkgestelde

Liquide middelen omvatten de saldi op zichtrekeningen.

Gelijkgestelde posities omvatten de bankdeposito's en beleggingen op vaste termijn waarvan de vervalttermijn, te rekenen vanaf de datum van aanschaffing, drie maanden of minder bedraagt. Deze met een termijn van meer dan drie maanden vallen onder de investeringen op korte termijn.

Eigen aandelen

Bij de inkoop (of verkoop) van eigen aandelen wordt het betaalde (of ontvangen) bedrag, in min (of in meer) aan het eigen vermogen toegevoegd. De schommelingen betreffende deze effecten worden verantwoord in de tabel van de evolutie van het eigen vermogen. Resultaten op deze bewegingen worden nooit geboekt.

Winstverdeling

De dividenden betaald door Brederode aan zijn aandeelhouders worden tegen hun brutobedrag, namelijk vóór bronbelasting, in mindering van het eigen vermogen genomen. De financiële staten worden opgemaakt vóór winstverdeling.

Voorzieningen

Voorzieningen worden op de afsluitdatum gevormd indien een onderneming van de groep een (wettelijke of indirecte) verplichting heeft tengevolge van een gebeurtenis uit het verleden, als het waarschijnlijk is dat de afwikkeling van deze verplichting zal gepaard gaan met een uitgave en als het bedrag van deze verplichting op betrouwbare wijze kan worden bepaald. Het bedrag van de voorziening is gelijk aan de meest nauwkeurige schatting van de uitgave die noodzakelijk zal zijn om aan de op de afsluitdatum bestaande verplichting te voldoen.

Financiële schulden op lange termijn

Schulden op lange termijn omvatten bankleningen en obligaties. Ze worden tegen kostprijs opgenomen.

Financiële schulden op korte termijn

Thesauriebewijzen

De groep beschikt over verschillende programma's van thesauriebewijzen die de mogelijkheid bieden betere financieringsvoorwaarden te bekomen dan met bankleningen. Thesauriebewijzen hebben een normale looptijd van 1 tot 3 maanden. De uitgifte is afhankelijk van de thesauriebehoeften, van de vraag op de markt naar dit financieringsinstrument en van de door de tegenpartij geboden voorwaarden.



Termijnvoorschotten

De groep beschikt ook over verschillende kredietlijnen bij diverse bankinstellingen. Ze kunnen worden gebruikt voor opnemingen op korte termijn die in het algemeen de zes maanden niet overschrijdt. De rentevoet wordt bij elke opneming vastgesteld. De interesten zijn betaalbaar op de vervaldag.

Financiële schulden op korte termijn worden tegen nominale waarde geboekt.

Interesten

Interestopbrengsten en -kosten omvatten de interesten verschuldigd op leningen en de interesten te ontvangen op beleggingen.

De interestopbrengsten worden pro rata temporis in resultaat genomen, rekening houdend met de werkelijke rente van de belegging.

Dividenden

Dividenden met betrekking tot financiële vaste activa of geldbeleggingen worden geboekt op datum van hun uitkering. Het bedrag van de bronbelasting wordt in mindering van de brutodividenden geboekt.

Financiële instrumenten en risico's die ermee verband houden

1. Valutarisico

Het valutarisico wordt gedefinieerd als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal schommelen als gevolg van wisselkoerswijzigingen.

De blootstelling aan het valutarisico is van toepassing op de bedragen die belegd zijn in financiële instrumenten uitgedrukt in andere valuta dan de euro en is afhankelijk van het door de groep toegepaste wisselafdeckingsbeleid.

Het uitstaand bedrag van de valutatermijntransacties met het oog op de vermindering van de valutarisico's wordt geherwaardeerd tegen de reële waarde van deze dekkingsinstrumenten en staat op de balans onder de rubriek "afgeleide instrumenten" van de courante financiële activa (passiva).

Het effect van de schommelingen van de reële waarde van de indekkingsinstrumenten wordt, zowel in de resultatenrekening als op de balans weergegeven, afzonderlijk van de schommelingen van de reële waarde van de in buitenlandse valuta uitgedrukte financiële activa.

2. Interestvoetrisico

Voor wat de financiële activa betreft is het reële-waarderisico in verband met de rentevoeten niet relevant, aangezien quasi het totaalbedrag van de activa instrumenten deel uitmaakt van het eigen vermogen.

Voor wat de financiële passiva betreft, wordt het reële-waarderisico beperkt door de korte looptijd van de financiële schulden.



3. Prijsrisico

Het prijsrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal schommelen als gevolg van veranderingen in marktprijzen.

• Genoteerde portefeuille

Voor de genoteerde portefeuille wordt het risico op prijschommelingen van de markt bepaald door de volatiliteit van de prijzen op de beurzen waarop de groep actief is (EURONEXT, LSE, MADRID, MILAAN, FRANKFURT en NYSE).

Het beleid van de groep beoogt het instandhouden van de spreiding over deze markten die over een grote liquiditeit beschikken en minder volatiel zijn dan de zogenaamde "opkomende" markten. Het prijsrisico in verband met de genoteerde activa wordt ook verminderd door de grote, zowel geografische als sectorale spreiding van de portefeuille.

• Niet-genoteerde portefeuille

Voor wat de niet-genoteerde portefeuille betreft, zijn de statistische studies en theorieën over de typische volatiliteit ervan het niet eens over de vraag of deze al dan niet hoger is dan de volatiliteit van de genoteerde markten.

Bij de aankoop- en verkooptransacties worden de toegepaste prijzen duidelijk beïnvloed door ratio's van het type EV/EBITDA die op de markt van de genoteerde aandelen worden aangetroffen. Deze overeenkomsten in de waarderingsbasis verklaren grotendeels de opmerkelijke correlatie tussen de prijschommelingen op deze twee markten.

Ook het prijsrisico van de niet-genoteerde portefeuille wordt verminderd door de diversificatie ervan. Een eerste manier van diversificatie bestaat in het groot aantal General Partners waarmee de groep besluit zich te verbinden. Een tweede wijze van diversificatie ontstaat binnen het Partnership zelf, die gewoonlijk belegt in een twintigtal ondernemingen die vaak tot zeer verschillende sectoren behoren.

• Aandelenopties

Het prijsrisico komt rechtstreeks tot uiting in de prijzen die op de aandelenoptiemarkten worden genoteerd. Een hogere volatiliteit op de aandelenmarkten geeft hogere optiepremies.

Het prijsrisico bij dergelijke verrichtingen wordt dagelijks opgevolgd en wordt beperkt door de strategie van de groep die erin bestaat alleen callopties uit te schrijven (verbintenis te kopen tegen een bepaalde prijs op een bepaalde vervaldag) op effecten in portefeuille.

4. Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als het risico dat de ene partij bij een financieel instrument haar verplichting niet zal nakomen waardoor de andere partij een financieel verlies te verwerken krijgt.

Voor een belegger in aandelen bestaat het voornaamste kredietrisico in de behoorlijke uitvoering van de transacties en de effectenbewaring. Om dit risico te minimaliseren worden de kwaliteit van het krediet van de tussenpersonen en de professionaliteit die ze aan de dag leggen geregeld geëvalueerd.

Op het gebied van aandelenopties moet de groep zijn hoedanigheid als eventuele schuldenaar aantonen teneinde op een markt "over the Counter" die voorbehouden is aan institutionele beleggers waarvan de bevoegdheid en de solvabiliteit erkend is, als uitschrijver van opties actief te kunnen zijn.

Voor de niet-genoteerde portefeuille ligt het kredietrisico voornamelijk bij de kwaliteit van de General Partners (GP), die de transacties leiden en de belegde kapitalen beheren. Dit risico wordt beheerst door de keuze van de GP's, waarmee we handelen, door de verslagen van de revisoren die de rekeningen van de partnerships controleren en door de kwartaalverslagen inzake de door de GP's verrichte activiteiten.

5. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico, ook financieringsrisico genoemd, wordt gedefinieerd als het risico dat een entiteit problemen vertoont om zijn verbintenissen in verband met financiële instrumenten na te komen.

Een kenmerk van een belegging in private equity is dat de belegger geen controle heeft over de liquiditeit van de beleggingen. De Beheerder beslist alleen over een investering of de overdracht ervan. Weliswaar bestaat er een secundaire markt voor deelnemingen in private-equityfondsen, maar deze is beperkt en de verkoopprocedure duurt relatief lang en is prijzig.

De evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen van de groep ten aanzien van de private-equityfondsen, wordt nauwkeurig opgevolgd om de kasstromen zo goed mogelijk te beheren.

Daar de portefeuille genoteerde aandelen bestaat uit minderheidsposities met een hoge liquiditeit, kan deze, desgevallend, de aanzienlijke door de niet-genoteerde portefeuille gegenereerde kasstromen effenen.

De groep wordt deels gefinancierd door het uitschrijven van thesauriebewijzen aan bijzonder voordelige voorwaarden. Wanneer de vraag naar dergelijke financiële instrumenten tijdelijk lager is, kan de groep steeds rekenen op bevestigde kredietlijnen bij verschillende grote banken.

Om haar liquiditeitsrisico te beperken, zorgt de groep ervoor dat het gebruik van deze kredietlijnen behoorlijk wordt gespreid. Sommige van deze kredietlijnen zijn bevestigd zodat ze, bij een liquiditeitscrisis op de markt, een gewaarborgde financieringsbron uitmaken. Ten slotte draagt de groep er zorg voor dat de financiële schuldenlast lager blijft dan de bevestigde kredietlijnen.

6. Kasstroom-renterisico

Het risico dat de toekomstige kasstromen van een financieel instrument zullen schommelen als gevolg van veranderingen in de marktrente wordt voortdurend door de groep opgevolgd. Desgevallend worden de passende indekkingsmaatregelen genomen.



Toelichting

(1) Ontvangen dividenden en interesten

	2006	2005
Brutodividenden	41.147	33.506
• genoteerde portefeuille	38.446	29.813
• niet-genoteerde portefeuille	2.701	3.693
Interesten	2.158	2.676
Totaal	43.305	36.182

(2) Financiële activa / Schommeling van de reële waarde

	2006	2005
Bij het begin van de periode	1.107.492	850.623
• genoteerde portefeuille	844.706	632.375
• niet-genoteerde portefeuille	262.786	218.248
Bewegingen van de periode		
aankopen	313.722	234.742
• genoteerde portefeuille	231.733	173.991
• niet-genoteerde portefeuille	81.989	60.751
verkopen	318.897	221.745
• genoteerde portefeuille	203.843	118.000
• niet-genoteerde portefeuille	115.054	103.745
schommeling van de reële waarde	140.920	243.872
• genoteerde portefeuille	100.465	156.340
• niet-genoteerde portefeuille	40.455	87.532
Op het einde van de periode	1.243.237	1.107.492
• genoteerde portefeuille	973.061	844.706
• niet-genoteerde portefeuille	270.176	262.786

(3) Omrekeningsresultaat

	2006	2005
Gerealiseerd	10.362	(26.065)
- op wisselovereenkomsten USD	11.562	(23.063)
- op wisselovereenkomsten GBP	(1.200)	(3.002)
Niet gerealiseerd *	3.420	(3.515)
- op wisselovereenkomsten USD	4.363	(3.380)
- op wisselovereenkomsten GBP	(943)	(135)
Totaal	13.782	(29.580)

* begrepen in de vaste financiële activa (4.363 en 2006 et 25 en 2005) en courante financiële passiva (943 in 2006 en 3.541 in 2005).

De financiële passiva omvatten tevens de waardering van de uitgeschreven opties (8 in 2006, 0 in 2005).

(4) Overig resultaat op de portefeuille

	2006	2005
Resultaat op vlottende financiële activa	(104)	(18)
Optiepremies	345	48
Beheersvergoeding op niet-genoteerde	(4.472)	(4.101)
Aankoop/verkoopkosten op effecten	(662)	(344)
Bewaarloon	(85)	(192)
Bankkosten op niet-genoteerde portefeuille	(16)	(11)
Totaal	(4.994)	(4.618)

(5) Industriële pool

De vennootschap Arthemaura NV (in bezit voor 50%) en haar dochter Dumo NV, worden geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode waarbij deze activa overigens van minder belang zijn voor de groep.

De omzet die in 2006 door Arthemaura/Dumo werd behaald, bedraagt € 53,1 miljoen tegenover € 51,8 miljoen in 2005.

De EBITDA bedraagt € 2,8 miljoen tegenover € 1,4 miljoen in 2005.

De aandeelhouders van Arthemaura NV hebben onlangs een zakenbank gemachtigd om de verkoop van alle aandelen van de vennootschap te organiseren.

De geplande verkoop van deze industriële activa moet de groep in staat stellen zich te focussen op zijn kernactiviteiten. De weerslag van deze verkoop op de toekomstige resultaten valt te verwaarlozen.

6) Overig bedrijfsresultaat

	2006	2005
A. Opbrengsten	7.256	6.193
• Meerwaarde op materiële vaste activa	449	322
• Meerwaarde/immateriële vaste activa	1.858	0
• Ontvangen huur	234	260
• Verzekeringsresultaat Lloyds	1.773	3.508
• Terugname van voorzieningen	584	
• Overige opbrengsten	2.358	2.103
B. Kosten	(3.087)	(6.362)
• Bezoldigingen van de bestuurders	(649)	(1.072)
• Personeelskosten	(336)	(281)
Wedden en lonen	(275)	(231)
Sociale zekerheid	(48)	(50)
Overige	(13)	0
• Erelonen	(264)	(1.644)
• Afschrijvingen	(85)	(77)
• Kosten uitbetaling dividenden	(93)	(93)
• Financiële kosten	(284)	(569)
• Overige kosten	(1.376)	(674)
• Toevoeging aan de voorzieningen	0	(1.952)
Overig bedrijfsresultaat	4.169	(169)
C. Evolutie van het personeelsbestand	4	4



(7) Nettokosten van interesten

	2006	2005
Geïnde interesten	865	400
• op kortetermijnbeleggingen	865	400
Betaalde interesten	(952)	(1.247)
• op bankleningen op korte termijn	(201)	(205)
• op thesauriebiljetten	(751)	(1.042)
Nettokosten van interesten	(87)	(847)

(8) Belastingen

	2006	2005
Belastingen op het resultaat		
- Resultaat voor belastingen	197.164	259.891
- Vrijgestelde resultaten	-186.383	-277.378
Belastingen aan de belgische aanslagvoet (33,99%)	3.964	n.a
- Permanente verschillen	1.617	1.857
- Belastingen die berekend worden op een andere basis dan het resultaat	3.067	1.999
- Effectieve belastingen	8.348	3.856
- Effectieve belastingdruk	4,23%	1,48%
Actieve latente belastingen		
• bij het begin van de periode	1.766	1.448
• In resultaat van het boekjaar genomen	(1.181)	318
• op het einde van de periode	585	1.766
Passieve latente belastingen		
• bij het begin van de periode	1.213	1.524
• In resultaat van het boekjaar genomen	64	(35)
• wijziging van het boekjaar	0	(276)
• op het einde van de periode	1.277	1.213

(9) Materiële vaste activa

	Meubilair en rollend materieel	Overige MVA	Totaal
Aanschaffingswaarde			
• op het einde van vorig boekjaar	476	74	550
• aankopen	152		152
• verkopen	(72)	(2)	(74)
• op het einde van het boekjaar	556	72	628
Meerwaarde			
• op het einde van vorig boekjaar		1.700	1.700
• verkopen		(291)	(291)
• op het einde van het boekjaar		1.409	1.409
Afschrijvingen			
• op het einde van vorig boekjaar	246	12	258
• geboekte	85		85
• uitgeboekte	(36)		(36)
• op het einde van het boekjaar	295	12	307
Netto-boekwaarde per einde van het boekjaar	261	1.469	1.730

(10) Vastgoedbeleggingen

	2006	2005
Waardering aan de juiste waarde	4.399	4.399

Dit gebouw is gewaardeerd aan de juiste waarde volgens de meest recente marktindicatoren opgegeven door vastgoedspecialisten die actief zijn op de Belgische markt.

(11) Vorderingen op korte termijn

	2006	2005
• handelsvorderingen	0	1
• terug te vorderen belastingen	14.428	4.229
• opvraging van stortingen door de Lloydssyndicaten	5.367	4.533
• te ontvangen resultaten van Underwriting (Lloyds)	2.019	3.459
• overige vorderingen	96	256
Totaal	21.910	12.478

Fiscaal geschil:

Voor het aanslagjaar 2004 (inkomsten 2003) betwist de administratie de vrijstelling van de meerwaarden die wij hebben verwezenlijkt op onze investeringen in Private Equity via Amerikaanse Partnerships en op bepaalde investeringen in Amerikaanse vastgoedvennootschappen. Zij oordeelt bovendien dat de dividenden die deze Amerikaanse vastgoedvennootschappen hebben uitgekeerd, niet kunnen genieten van de aftrek als definitief belaste inkomsten.

Bijgevolg werd op 15 september 2006 een belastingsupplement van (000 €) 8.893 ingekohierd waartegen een bezwaarschrift werd ingediend bij de Gewestelijke Directie van Brussel.



(12) Courante financiële activa

	2006	2005
• staatsfonds "OLO"	688	958
• afgeleide instrumenten		
• herwaardering indekkingsinstrumenten USD	4.364	25
Totaal	5.052	983

De OLO-obligaties worden aangehouden door Greenhill nv en dienen als waarborg voor eventuele herstelbetalingen wegens mijnschade van de voormalige koolmijnen. Gelet op de geldende wettelijke bepalingen betreffende de verjaring is het evenwel zeer onwaarschijnlijk dat deze waarborg nog wordt ingeroepen.

Indekkingen van wisselkoersrisico's worden geherwaardeerd op basis van de wisselkoers per 31 december. In geval van positieve herwaardering wordt deze als een financieel actief opgenomen.

(13) Liquide middelen en gelijkgestelde

	2006	2005
- deposito's	22.233	8.448
- overige	3.067	1.308
Totaal	25.300	9.756

(14) Kapitaal

A. Uitstaand kapitaal

Op 31 december 2006 bedroeg het volstort maatschappelijk kapitaal EUR 216.730.144,16. Het wordt vertegenwoordigd door 34.280.252 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, hebben dezelfde rechten.

Vertegenwoordiging van het kapitaal	2006	2005
- op naam	19.637.338	21.269.676
- aan toonder	14.642.914	16.377.206

B. Toegestaan kapitaal

Bij beslissing van de Buitengewone Algemene Vergadering van 14 juli 2003 werd de aan de Raad van Bestuur verleende machtiging met 5 jaar verlengd om:

- het maatschappelijk kapitaal te verhogen, in één of meerdere keren, ten belope van EUR 207.008.761,76 (artikel 7 van de statuten);
- te beslissen tot de uitgifte, in één of meerdere keren, van in aandelen converteerbare obligaties of van inschrijvingsrechten of andere titels die op termijn recht kunnen geven op aandelen van de vennootschap ten belope van een dergelijk maximumbedrag dat het bedrag van de kapitaalverhogingen die kunnen voortvloeien uit de uitoefening van de conversie- of inschrijvingsrechten, al dan niet aan deze obligaties, rechten of waarden gehecht, de grenzen van het nog resterende toegestane kapitaal, toegestaan door artikel 7 van de statuten, niet te boven gaat (artikel 14 van de statuten).

De Raad van Bestuur werd eveneens gemachtigd het kapitaal te verhogen door inbrengen in geld, met beperking of intrekking van het voorkeurrecht van de aandeelhouders.

De krachtens deze machtiging doorgevoerde kapitaalverhogingen zullen worden aangerekend op het resterende toegestaan kapitaal. Deze machtiging, geldig voor een periode van 5 jaar, vervalt op 15 september 2008.

C. Eigen aandelen

	2006	2005
Eigen aandelen per 31 december	1.109.907	3.366.630

(15) Herwaarderingsreserve.

	2006	2005
Begin periode	6.426	2.033
Waardering industriële activa	0	4.726
Annulering door verkoop vaste activa	(291)	(333)
Einde periode	6.135	6.426

(16) Voorzieningen

	Verzekeringen Lloyds	Andere	Totaal
Op 1 januari 2006	7.918	13	7.931
Gebruikte provisie		(13)	(13)
Bijkomende provisie		6	6
Herneming niet gebruikte bedragen	(728)		(728)
Verschillen wegens wisselkoersaanpassingen	148		148
Op 31 december 2006	7.338	6	7.344

De provisies die in het kader van de Lloyds worden aangelegd, worden gebaseerd op de schattingen die wij ontvangen betreffende de evolutie van de lopende schadegevallen.

(17) Financiële schulden

Financiële schulden op korte termijn

	2006	2005
• thesauriebewijzen	47.150	44.100
• bankleningen	11	603
Totaal	47.161	44.703

(18) Overige courante passiva

	2006	2005
• handelsschulden	40	3
• fiscale en sociale schulden	12.717	893
• te betalen dividenden en interesten	1.254	1.196
• ontvangen deposito's	13.015	3.400
• vervroegd resultaat activiteit Lloyds	0	1.199
• overige schulden	451	567
• schulden voortvloeiend uit aankopen van courante financiële activa	1.932	0
• overlopende rekeningen	327	4
Totaal	29.736	7.262

(19) Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

	2006	2005
Bevestigde en niet gebruikte kredietlijnen	85.000	85.000
Aankoop- en verkoopverplichtingen		
• aankoopverplichtingen niet-genoteerde portefeuille	270.830	173.381
• verplichtingen tot verkoop van terreinen	250	30
Uitgeschreven call- en putopties	1.944	0
Rechten en verplichtingen in verband met transacties met rentevoeten, wisselkoersen en andere soortgelijke verrichtingen:		
• verkopen op termijn USD en GBP	260.866	223.883
Zakelijke zekerheden		
• Fondsen gedeponereerd bij Lloyds tot waarborg van verzekeringsverbintenissen	0	8.529
• staatsfondsen (OLO) tot waarborg van herstel mijnschade	688	953
• ten gunste van de koper van Artilat in het kader van de verkoopovereenkomst (18 maanden vanaf de verkoopdatum)	5.074	5.074
• zekerheden voor rekening van dochterondernemingen	11.644	386

(20) Bezoldiging van de Bestuurders

De opgave van de aan de Bestuurders toegekende bezoldigingen is opgenomen in het hoofdstuk Corporate Governance.

(21) Dividenden

	2006	2005
- In het boekjaar uitgekeerd bedrag	15.997	15.084
- Bedrag voorgesteld als dividend voor het op 31 december afgesloten boekjaar, zijnde 0,4933 bruto per aandeel (tegen 0,467 in 2005)	16.364	15.997

Het voorgesteld dividend moet op de gewone algemene vergadering van 25 april 2007 door de aandeelhouders worden goedgekeurd en wordt niet opgenomen als een schuld conform de IFRS-norm voorschriften.

(22) Winst per aandeel

	2006	2005
• Aantal aandelen op 31 december	34.280.252	37.646.882
• In bezit van de onderneming	1.109.907	3.366.630
• Met recht op dividend	33.170.345	34.280.252
• Winst per aandeel*	5,54	7,47

(*) berekend op basis van het gewogen gemiddeld aantal aandelen in omloop hetzij:
op 31 december 2005: 34.280.252
op 31 december 2006: 34.084.288



(23) Dochterondernemingen

Lijst van de dochterondernemingen op 31 december 2006 geconsolideerd volgens de integrale consolidatiemethode

Naam	Land van vestiging	Bezitspercentage	Controlepercentage
Athanor Ltd	Verenigd Koninkrijk	100	100
Brederode International Sarl	G.H. Luxemburg	100	100
Brederode (UK) Ltd	Verenigd Koninkrijk	100	100
Geyser S.A.	G.H. Luxemburg	100	100
Greenhill nv.	België	100	100

Deze lijst heeft geen veranderingen ondergaan in vergelijking met vorig boekjaar.

Lijst van de participaties waarop vermogensmutatie wordt toegepast (ongewijzigd).

Naam	Land van vestiging	Bezitspercentage	Controlepercentage
Arthemaaura N.V.	België	50,00	50,00
Dumo N.V.	België	99,90	49,95

(24) Nazicht van de financiële staten

De honoraria van de commissaris worden hierna weergegeven (art.134 Ven.W.).

	2006	2005
Revisorale opdracht	67	66
- waarvan Brederode	19	19

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS VAN DE VENNOOTSCHAP BREDERODE OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2006

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2006, opgesteld op basis van International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie, met een balanstotaal van \approx 1.305.189 (000) en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van \approx 188.816 (000).

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat, als gevolg van fraude of van het maken van fouten.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van het geconsolideerd geheel, alsook met zijn procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, van de consolidatiegrondslagen, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2006 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van het geconsolideerd geheel, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerd jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerd jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen worden geconfronteerd, alsook van hun positie, hun voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op hun toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

9 maart 2007

SAINTENOY, COMHAIRE & C°

Commissaris vertegenwoordigd door PAUL COMHAIRE Bedrijfsrevisor



9. STATUTAIRE REKENINGEN

Krachtens artikel 105 van het Wetboek van vennootschappen zijn de hierna weergegeven jaarrekeningen een verkorte versie van de statutaire rekeningen.

De Commissaris heeft de jaarrekeningen zonder voorbehoud gecertificeerd.

De volledige versie zal neergelegd worden bij de Nationale Bank van België en is eveneens ter beschikking op de zetel van de vennootschap.



Balans

ACTIVA (in 000 EUR)	31 december 2006	31 december 2005
VASTE ACTIVA	864.404	836.846
III. Materiële vaste activa	4.266	4.786
A. Terreinen en gebouwen	2.863	3.098
C. Meubilair en rollend materieel	168	191
E. Overige materiële vaste activa	1.235	1.497
IV. Financiële vaste activa	860.138	832.060
A. Verbonden ondernemingen		
1. Deelnemingen	679.879	673.511
2. Vorderingen en borgstellingen	625	875
C. Overige financiële vaste activa		
1. Aandelen	179.634	157.674
VLOTTENDE ACTIVA	45.939	92.083
VII. Vorderingen op ten hoogste een jaar	12.467	2.994
A. Handelsvorderingen	0	1
B. Overige vorderingen	12.467	2.993
VIII. Geldbeleggingen	32.920	88.805
A. Eigen aandelen	31.219	83.005
B. Overige beleggingen	1.701	5.800
IX. Beschikbare waarden	138	192
X. Overlopende rekeningen	414	92
TOTAAL ACTIVA	910.343	928.929



Balans

PASSIVA (in 000 EUR)	31 december 2006	31 december 2005
EIGEN VERMOGEN	769.510	840.720
I. Kapitaal	216.730	216.730
A. Geplaatst kapitaal	216.730	216.730
II. Uitgiftepremies	62.527	62.527
III. Herwaarderingsmeerwaarden	941	1.200
IV. Reserves	107.193	158.987
A. Wettelijke reserve	21.673	21.673
B. Onbeschikbare reserves		
1. Voor eigen aandelen	31.219	82.954
C. Belastingvrije reserves	3.219	3.277
D. Beschikbare reserves	51.082	51.083
V. Overgedragen winst	382.119	401.276
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	216	245
VII. B. Uitgestelde belastingen	216	245
SCHULDEN	140.617	87.964
IX. Schulden op ten hoogste een jaar	140.604	87.964
B. Financiële schulden		
1. Kredietinstellingen	11	0
2. Overige leningen	47.150	44.100
C. Handelsschulden		
1. Leveranciers	33	2
D. Ontvangen voorschotten op bestellingen	54	29
E. Schulden m.b.t. belastingen, lonen en soc.zekerh.		
1. Belastingen	9.851	896
2. Lonen en sociale lasten	18	16
F. Overige schulden	83.487	42.918
X. Overlopende rekeningen	13	3
TOTAAL PASSIVA	910.343	928.929

Resultatenrekening

KOSTEN (in 000 EUR)	31 december 2006	31 december 2005
A. Kosten van schulden	2.248	1.442
B. Overige financiële kosten	327	231
C. Diensten en diverse goederen	1.313	2.365
D. Lonen, sociale lasten en pensioenen	132	116
E. Diverse lopende kosten	20	21
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, materiële en immateriële vaste activa	292	296
G. Waardeverminderingen	219	923
1. Op financiële vaste activa	118	923
2. op vlottende activa	101	
I. Minderwaarden bij realisatie	1	3
1. van materiële vaste activa	0	3
2. van financiële vaste activa	1	0
L. Belastingen	8.899	20
M. Winst van het boekjaar	28.368	61.101
TOTAAL KOSTEN	41.819	66.518
O. Te bestemmen winst van het boekjaar	28.426	61.159
OPBRENGSTEN (en 000 EUR)	31 december 2006	31 december 2005
A. Opbrengsten van financiële vaste activa	6.862	7.684
1. Dividenden	6.805	7.679
2. Intresten	57	5
B. Opbrengsten van vlottende activa	434	78
C. Overige financiële opbrengsten	0	16
E. Overige courante opbrengsten	358	416
G. Terugnemingen van waardeverminderingen	6.803	42.892
1. op financiële vaste activa	6.803	27.944
2. op vlottende activa	0	14.948
I. Meerwaarden bij realisatie	16.439	15.196
1. van immateriële en materiële vaste activa	395	325
2. van financiële vaste activa	16.044	14.871
J. Uitzonderlijke opbrengsten	1.882	4
K. Onttrekkingen aan uitgestelde belastingen	30	30
L. Regularisering van belastingen	9.011	202
TOTAAL OPBRENGSTEN	41.819	66.518
N. Onttrekking aan belastingvrije reserves	58	58



Bestemmingen en onttrekkingen

	31 december 2006	31 december 2005
A. Te bestemmen winst	429.702	430.740
1. te bestemmen winst van het boekjaar	28.426	61.159
2. overgedragen winst van het vorige boekjaar	401.276	369.581
B. Onttrekkingen aan het eigen vermogen	0	471
2. aan de reserves	0	471
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-31.219	-13.938
3. aan de overige reserves	31.219	13.938
D. Over te dragen resultaat	-382.119	-401.276
1. over te dragen winst	382.119	401.276
F. Uit te keren winst	-16.364	-15.997
1. vergoeding van het kapitaal	16.364	15.997

Uittreksels uit de toelichting

VIII. Staat van het kapitaal

	Bedrag (000 EUR)	Aantal aandelen
A. Maatschappelijk kapitaal		
1. Geplaatst kapitaal		
1.1. op het einde van vorig boekjaar	216.730	37.646.882
- BAV van 30 mei 2006: vernietiging eigen aandelen		- 3.366.630
1.2. op het einde van het boekjaar	216.730	34.280.252
2. Vertegenwoordiging van het kapitaal		
2.1. soorten aandelen		
<i>gewone aandelen (waarvan 18.250.504 met VVPR-strip)</i>		34.280.252
2.2. aandelen op naam of aan toonder		
<i>op naam</i>		19.637.338
<i>aan toonder</i>		14.642.914

G. Structuur van het aandeelhouderschap

Per 31 december 2006, op basis van de deelnemingsverklaring van 30 mei 2006 en de stemrechten verbonden aan de uitgegeven effecten die het kapitaal vertegenwoordigen:

Aandeelhouders	Aantal aandelen	Percentage
Auximines nv	15.564.069	45,40
Holdicam nv	1.576.196	4,60

XX. Waarderingsregels

Materiële vaste activa

Lineaire afschrijving tegen de volgende percentages:

- gebouwen: 5,0%
- meubilair en rollend materieel: 20,0%
- computer- en kantoor materiaal: 33,3%

Financiële vaste activa

De bijkomende kosten met betrekking tot de verwerving van effecten worden ten laste genomen in de resultatenrekening van het boekjaar waarin deze kosten werden gedragen.

De deelnemingen en aandelen maken het voorwerp uit van waardeverminderingen in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, gerechtvaardigd door de situatie, de rendabiliteit of de vooruitzichten van de onderneming waarin de deelneming of de aandelen worden gehouden.

Hiertoe worden de beursgenoteerde effecten tegen beurskoers gewaardeerd en de private equity conform de raming van de gespecialiseerde beheerders volgens de internationale normen.

Brederode, daarentegen, hanteert het principe om haar deelnemingen niet te herwaarderen.

Voorzieningen voor risico's en kosten

Voorzieningen worden gevormd om het hoofd te bieden aan verliezen of kosten als gevolg van verbintenissen met betrekking tot de verwerving of de verkoop van aandelen (aandelenopties), posities en valutatermijntransacties en technische waarborgen in verband met reeds uitgevoerde prestaties in het verzekeringswezen.

Afgeleide producten

De premies geïnd in verband met aandelenopties worden onmiddellijk onder de "overige financiële opbrengsten" geboekt. Voor het genomen risico wordt bij het afsluiten van het boekjaar of bij een andere tussentijdse afsluiting een voorziening aangelegd ten laste van de financiële resultaten.

De valutatermijntransacties zijn opgenomen in de verbintenissen buiten balans en worden op het einde van het boekjaar geherwaardeerd. Latente minderwaarden worden financieel ten laste genomen en opgenomen in de voorzieningen voor risico's en kosten, terwijl latente meerwaarden niet worden geboekt.

Financiële kalender

Gewone Algemene Vergadering 2007	25 april 2007 om 10 uur
Betalbaarstelling van de coupon nr. 67	13 juni 2007
Bekendmaking van de halfjaarresultaten 2007	3 augustus 2007
Bekendmaking van de jaarresultaten 2007	15 februari 2008
Gewone Algemene Vergadering 2008	23 april 2008 om 10 uur



Siège social: Drève Richelle 161-Bte 1
1410 Waterloo - Belgique
Tél.: +32 2 352 00 90 / Fax +32 2 352 00 99
e-mail: info@brederode.be
Web site: <http://www.brederode.be>
Numéro d'entreprise: 0405.963.509
TVA: n° BE 405.963.509 (franchise)