



BREDERODE

Jaarverslag 2008

*«In the midst of darkness, light persists»*

(Gandhi)



## INHOUDSOPGAVE

|  |    |
|--|----|
| Opdracht en strategie.....   | 4  |
| Kerncijfers.....   | 5  |
| Jaarverslag.....   | 6  |
| Beheer van de portefeuille: .....                                  | 9  |
| - <i>Portefeuille genoteerde deelnemingen</i> .....                | 10 |
| - <i>Private equity</i> .....                                      | 13 |
| - <i>Afgeleide producten</i> .....                                 | 16 |
| - <i>Verzekeringssyndicaten van Lloyds</i> .....                   | 17 |
| Gebeurtenissen na balansdatum en vooruitzichten .....              | 17 |
| NYSE Euronext.....   | 19 |
| Leerstoel Brederode .....  | 21 |
| Corporate Governance .....   | 22 |
| Geconsolideerde rekening .....                                     | 26 |
| - <i>Geconsolideerde resultatenrekening</i> .....                  | 26 |
| - <i>Geconsolideerde balans</i> .....                              | 27 |
| - <i>Kasstromentabel</i> .....                                     | 28 |
| - <i>Tabel van de wijziging van het eigen vermogen</i> .....       | 29 |
| - <i>Boekhoudkundige grondslagen en verslaggevingsregels</i> ..... | 30 |
| - <i>Toelichting</i> .....   | 40 |
| Jaarrekening.....  | 55 |
| Financiële kalender .....  | 62 |

## OPDRACHT EN STRATEGIE

Brederode is een op NYSE Euronext Brussel genoteerde investeringsmaatschappij die een portefeuille genoteerde en niet-genoteerde deelnemingen ("private equity") beheert.

Het doel van het portefeuillebeheer is de aangroei van het vermogen van de aandeelhouders op lange termijn, door permanent dividenden te genereren, maar ook en vooral door meerwaarden bij de overdracht van deelnemingen te behalen.

De ruim gediversifieerde **portefeuille van genoteerde aandelen** wordt actief beheerd. Hij bevat hoogkwalitatieve minderheidsdeelnemingen die in het algemeen over een ruime markt beschikken.

Het gevoerde portefeuillebeheer is van het type "stock picking". Dit betekent dat belegd wordt in aandelen die op de beurs als ondergewaardeerd worden beschouwd, doch de beste rendabiliteits- en groeivoorzichten 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 occasioneel uitschrijven, 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, bij uitoefening van de optie, 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-winstvoorzichten de algemene regel. Brederodes filosofie op het gebied van opties staat dus ver af van speculatieve risicobereidheid.

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

Sinds een vijftiental jaren concentreert Brederode haar private-equityinvesteringen 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 verhoogd eigen vermogen en door het herinvesteren van een ruim deel van de door haar activiteiten gegenereerde winst.

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



## KERNCIJFERS

### Geconsolideerde rekening

| <b>Globale gegevens (in miljoen EUR)</b>       | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Financiële activa (Effectenportefeuille)       | 851         | 1.107       | 1.243       | 1.236       | 663         |
| waarvan:                                       |             |             |             |             |             |
| • genoteerde activa                            | 633         | 845         | 973         | 932         | 354         |
| • niet genoteerde activa                       | 218         | 262         | 270         | 304         | 309         |
| Eigen vermogen                                 | 832         | 1.077       | 1.219       | 1.184       | 714         |
| Financiële schulden                            | 74          | 45          | 47          | 67          | 0           |
| Schommeling van de reële waarde                | 82          | 244         | 141         | -16         | -476        |
| Geïnde dividenden en interesten                | 27          | 36          | 43          | 43          | 38          |
| Resultaat van het boekjaar (deel van de groep) | 107         | 256         | 189         | 49          | -449        |

| <b>Gegevens aangepast per aandeel (in EUR)</b> |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Eigen vermogen                                 | 24,28  | 31,42  | 36,74  | 38,02  | 22,94  |
| Resultaat van het boekjaar (deel van de groep) | 3,12   | 7,47   | 5,54   | 1,51   | -14,43 |
| Dividend                                       |        |        |        |        |        |
| • bruto  | 0,4400 | 0,4670 | 0,4933 | 0,5200 | 0,5300 |
| • netto  | 0,3300 | 0,3500 | 0,3700 | 0,3900 | 0,3975 |
| • netto met VVPR-strip                         | 0,3740 | 0,3970 | 0,4193 | 0,4420 | 0,4505 |
| Beurskoers                                     |        |        |        |        |        |
| • hoogste koers                                | 20,48  | 24,90  | 29,30  | 32,40  | 29,43  |
| • laagste koers                                | 15,62  | 19,50  | 24,50  | 28,10  | 10,60  |
| • per 31 december                              | 20,20  | 24,64  | 29,30  | 29,60  | 12,75  |

Aantal aandelen die deelnemen in de winst

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

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<sup>(a)</sup>

2007: Voor het eigen vermogen: 32.831.759 - 1.680.858 eigen aandelen = 31.150.901

Voor het basisresultaat: 32.831.759 - 597.639 = 32.234.120<sup>(a)</sup>

2008: Voor het eigen vermogen: 32.831.759 - 1.700.858 eigen aandelen = 31.130.901

Voor het basisresultaat: 32.831.759 - 1.690.044 = 31.141.715<sup>(a)</sup>

<sup>(a)</sup> Gewogen gemiddeld aantal aandelen in omloop volgens IAS 33.

### Ratio's

|   |       |       |       |      |        |
|---|-------|-------|-------|------|--------|
| P/BV (Koers <sup>(1)</sup> / eigen vermogen)                          | 0,8   | 0,8   | 0,8   | 0,8  | 0,6    |
| P/E ( Koers <sup>(1)</sup> / winst – deel van de groep)               | 6,5   | 3,3   | 5,3   | 19,6 | n.v.t. |
| Return op eigen vermogen (Winst / Gemiddelde van eigen vermogen in %) | 15,27 | 26,82 | 16,45 | 4,05 | -47,31 |
| Brutorendement (Brutodividend / koers <sup>(1)</sup> in %)            | 2,2   | 1,9   | 1,7   | 1,8  | 4,2    |

<sup>(1)</sup> Beurskoers op het einde van de periode

# JAARVERSLAG

Dames en Heren,

Deze jaarlijkse brochure bevat gedetailleerde informatie over de ontwikkeling van het bedrijf en de resultaten, niet alleen van de onderneming Brederode, maar ook van de hele Groep.

\*  
\*      \*

2008 zal in de annalen van de financiële markten worden vermeld als een dramatisch jaar, waarin elke voorzichtige beleggingsstrategie ernstig aan het wankelen werd gebracht. Eén van de kantelmomenten van het jaar was zonder twijfel het faillissement van de bank Lehman Brothers in september. Het vertrouwen in de financiële instellingen, de hoeksteen van het hele systeem, was plots verdwenen en bedreigde op een bepaald moment het hele financiële systeem in zijn bestaan. Het is slechts dankzij de massale tussenkomst van de Staten dat het bankstelsel van de voornaamste landen kon worden gered.

In België, meer bepaald, werd de groep Fortis, sinds meer dan twintig jaar onze belangrijkste deelneming, zwaar getroffen en hebben de voorwaarden waaronder de Beneluxlanden hun banksector hebben gered ons zwaar aangetast. Het verlies van het boekjaar dat toe te rekenen is aan onze deelneming in de Fortis Holding, bedraagt EUR 108 miljoen, hetzij 24% van het totale verlies.

De quasi veralgemeende kwetsbaarheid van de sector van de “financiële diensten”, die lang als defensief werd beschouwd, maar plots hoogst speculatief is geworden, heeft ons ertoe aangezet om onze toewijzing aan een industrie die in het begin van het jaar nog een derde van onze activa uitmaakte, grondig te heroverwegen. Gelet op de aard en de omvang van de door de banken gelopen risico's, de zwakheid van hun eigen vermogen en het gebrek aan langetermijnvooruitzichten op hun rendabiliteitsmodel, hebben we besloten om al onze deelnemingen in deze sector van de hand te doen, waarbij we vaak zware verliezen leden. Tijdens de maanden na de desinvestering werden we in onze beslissing gesterkt, waardoor de groep op het einde van het boekjaar kon ontsnappen aan bijkomende verliezen van EUR 66 miljoen en nog meer bij de opstelling van dit verslag.

Gelet op de onzekerheid over de omvang en de duur van de kredietcrisis, die inmiddels een veralgemeende economische crisis is geworden, heeft de liquiditeit die werd gegenereerd door de verkoop van onze deelnemingen in de bank- en verzekeringssector gediend om de financiële structuur van de Groep te versterken door terugbetaling van alle financiële schulden en door de vorming van een liquiditeitsreserve van meer dan EUR 29 miljoen per eind 2008.

## A. Positie van het geconsolideerd geheel

De consolidatiekring van de Groep Brederode heeft in boekjaar 2008 geen wijzigingen ondergaan, tenzij de afsluiting van de vereffening van Brederode UK Ltd, die geen effect had op de resultaten.

Op 31 december 2008 bedroeg het totaal geconsolideerd actief EUR 723,9 miljoen, tegen EUR 1.275,4 miljoen een jaar eerder. Dit bedrag vertegenwoordigt ten belope van 91,6% de reële waarde van de effectenportefeuille, die op zijn beurt 51% genoteerde effecten en voor het overige “private equity” bevat.



Onderstaande geconsolideerde rekening omvat:

- een hoofdstuk betreffende de boekhoudkundige grondslagen en methoden
- een hoofdstuk over het beleid van de vennootschap op het gebied van risico's en onzekerheden

Voormelde hoofdstukken vormen bijlagen bij dit jaarverslag.

## Geconsolideerde resultatenrekening

| 000 EUR  | 31 december 2008 | 31 december 2007 |
|--|------------------|------------------|
| Ontvangen dividenden en interesten                     | 37.660           | 42.566           |
| Schommeling van de fair value van de financiële activa | (476.206)        | (15.861)         |
| Genoteerde effecten                                    | (422.958)        | (66.017)         |
| Private Equity   | (53.248)         | 50.156           |
| Wisselresultaten                                       | (4.469)          | 23.115           |
| Varia  | (6.609)          | (5.006)          |
| <b>Resultaat van het beheer van de portefeuille</b>    | <b>(449.623)</b> | <b>44.814</b>    |
| Varia  | 6.768            | 3.188            |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>                               | <b>(442.855)</b> | <b>48.002</b>    |
| Netto financieringskosten                              | (2.278)          | (1.613)          |
| Resultaat van vervreemde activa                        | 0                | 6.940            |
| Schommeling van de uitgestelde belastingen             | (604)            | 253              |
| Belastingen  | (3.547)          | (4.883)          |
| <b>Resultaat van de voortgezette activiteiten</b>      | <b>(449.285)</b> | <b>48.699</b>    |
| <b>Resultaat van het boekjaar (deel van de groep)</b>  | <b>(449.266)</b> | <b>48.692</b>    |
| Minderheidsbelangen                                    | (19)             | 7                |

De Groep Brederode heeft over het verstreken jaar een geconsolideerd verlies van 449.266 miljoen geleden, hetzij EUR 14,4 per aandeel, tegen een winst van EUR 1,51 per aandeel in 2007.

## B. Statutaire toestand van de vennootschap

### Evolutie van het aantal aandelen – programma tot inkoop van eigen aandelen

De Buitengewone Algemene Vergadering van 25 april 2007 heeft de Raad van Bestuur gemachtigd om, via aankoop of omruiling, een maximum aantal aandelen te verwerven, zoals vastgelegd door artikel 620, § 1, 2° van het Wetboek van Vennootschappen, hetzij rechtstreeks, hetzij door iemand die in zijn naam, maar voor rekening van de vennootschap handelt, of door een rechtstreekse dochtervennootschap 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 percent boven het gemiddelde van de slotkoersen van de drie laatste noteringen vóór de dag van de aankoop. Die machtiging was geldig voor een periode van achttien maanden, te



rekenen vanaf 27 juni 2007 (datum van de bekendmaking van deze beslissing in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad). Ze is op het einde van het jaar dus vervallen.

In het kader van die machtiging heeft Brederode in de loop van het jaar 2008, 20.000 aandelen op de beurs gekocht tegen de gemiddelde prijs van EUR 20,01 per aandeel (fractiewaarde EUR 6,60). Het aantal aangehouden eigen aandelen per 31 december 2008 bedraagt 1.700.858 en vertegenwoordigt 5,2% van het kapitaal van de vennootschap. Daaruit volgt dat 31.130.901 aandelen bijdragen tot het resultaat van het jaar.

## Maatschappelijk resultaat

Het verlies van het moederhuis bedraagt EUR 162,1 miljoen (tegen een verlies van EUR 20,8 miljoen een jaar eerder).

Die cijfers komen overeen met een verlies van EUR 5,21 per aandeel (verlies van EUR 0,63 het jaar voordien).

Dit resultaat omvat EUR 5,2 miljoen buiten de groep geïnde dividenden (tegen EUR 7,7 miljoen het jaar eerder).

Ondanks die negatieve boekhoudkundige resultaten, werd de continuïteit van de onderneming niet in het gedrang gebracht, inzonderheid gelet op de soliditeit van de balans en de aanwezigheid van aanzienlijke financieringsbronnen die niet werden aangewend.

Art. 34 van het koninklijk besluit van 14 november 2007

Brederode heeft in het kader van voormeld koninklijk besluit geen andere gegevens te melden dan deze die vermeld zijn in dit jaarverslag, voornamelijk betreffende de kapitaalstructuur, het toegestane kapitaal en de inkoop van eigen aandelen.

## Winstbestemming

De overgedragen winst van de vorige boekjaren bedroeg € 285.603.126,48

Waarvan moet worden afgetrokken:

- het verlies van het boekjaar van € (162.058.997,03)
- en waaraan moet worden toegevoegd, het bedrag afgenomen van de onbeschikbare reserve (eigen aandelen) van € 28.067.457,30

waardoor een totaal te bestemmen bedrag van EUR 151.611.586,75 wordt 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 € 16.499.377,53
- overdracht naar volgend boekjaar € 135.112.209,22

Mits goedkeuring door de aandeelhouders zal het brutodividend per aandeel EUR 0,53 bedragen, zijnde een stijging met 1,9%, of, na inhouding van de roerende voorheffing van 25%, een nettodividend van EUR 0,3975. Het nettodividend van de aandelen met VVPR-strip bedraagt EUR 0,4505 (roerende voorheffing verlaagd tot 15%).



Dit dividend zal vanaf 10 juni 2008 betaalbaar worden gesteld. Voor de effecten aan toonder, op vertoon van de coupon nr. 69, aan de loketten van één van de paying agents: Bank Degroof, Fortis, Dexia en KBC.

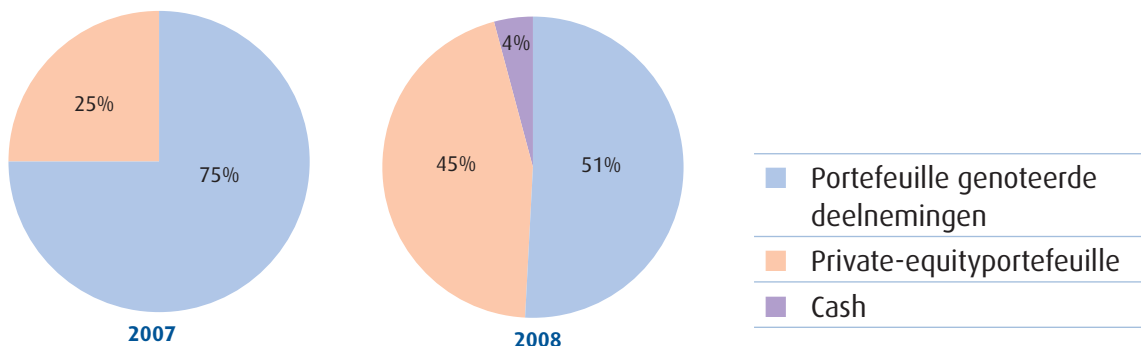
## Vooruitzichten

Sinds de afsluiting van de rekeningen 2008 is de financiële crisis uitgedijd tot een wereldwijde economische crisis en is het riskant om een zicht trachten te krijgen op de omvang en de duur ervan.

De nooit geziene volatiliteit die we thans doormaken, heeft ons gedwongen om onze financiële structuur te versterken en een defensief investeringsbeleid aan te houden om aan de meest pessimistische scenario's het hoofd te bieden.

Als langetermijnbelegger op een markt die per definitie toekomstgericht is, moet er niettemin aan herinnerd worden dat, net op het moment waarop de vooruitzichten het somberst lijken, de opportuniteiten tot waardecreatie het talrijkst zijn.

## BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE



De scherpe daling van de beurskoersen op alle markten en onze uitstap uit de banksector hebben een aanzienlijke wijziging van de uitsplitsing van de beheerde activa veroorzaakt.

Het aandeel van de private equity is opgelopen van 25% tot 45%, wegens de betere weerstand ervan op het gebied van waardering, en tot een investeringsactiviteit die werd afgesloten met een toename van EUR 56 miljoen netto, terwijl op de genoteerde portefeuille desinvesteringen werden toegepast voor een bedrag van EUR 156 miljoen.

## A. Portefeuille genoteerde deelnemingen

### Inleiding

De groep beheert actief een ruime portefeuille gewone aandelen, in hoofdzaak genoteerd op de Europese markten, namelijk: NYSE Euronext, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan en Zurich. Het betreft minderheidsdeelnemingen die in het algemeen over een ruime markt beschikken.

### Samenstelling van de portefeuille

Op 31 december 2008 waren de genoteerde deelnemingen van de groep de volgende:

| Effect                     | Aantal    |                         | Waarde    |                |
|----------------------------|-----------|-------------------------|-----------|----------------|
|                            | 31-dec-07 | Aankoop/<br>(verkoop)   | 31-dec-08 | 31-dec-08      |
| <b>Financiële Diensten</b> |           |                         |           |                |
| <b>Verzekering</b>         |           |                         |           |                |
| Axa                        | 1.363.000 | -1.363.000              | 0         | 0,00           |
| Fortis Holding             | 7.125.500 | -1.258.000              | 5.867.500 | 5.450.907,50   |
| Hardy Underwriting Group   | 1.604.158 | -1.604.158              | 0         | 0,00           |
| ING                        | 1.194.515 | -1.194.515              | 0         | 0,00           |
| Novae Group                | 6.098.208 | -2.390.000              | 3.708.208 | 12.136.838,26  |
| Paris Re Holdings          | 321.250   | -321.250                | 0         | 0,00           |
| Subtotaal Verzekering      |           |                         |           | 17.587.745,76  |
| <b>Bank</b>                |           |                         |           |                |
| Barclays Group             | 2.470.000 | -2.470.000              | 0         | 0,00           |
| BNP Paribas                | 462.000   | -462.000                | 0         | 0,00           |
| HSBC                       | 2.113.900 | -2.113.900              | 0         | 0,00           |
| Lloyds TSB Group           | 4.000.000 | -4.000.000              | 0         | 0,00           |
| Royal Bank of Scotland     | 3.883.839 | -3.883.839              | 0         | 0,00           |
| U.B.S.                     | 700.000   | -700.000                | 0         | 0,00           |
| Subtotaal Bank             |           |                         |           | 0,00           |
| <b>Energie</b>             |           |                         |           |                |
| <b>Elektriciteit</b>       |           |                         |           |                |
| E.on                       | 500.000   | 1.000.000               | 1.500.000 | 42.660.000,00  |
|                            |           | (effect gedeeld door 3) |           |                |
| Iberdrola                  | 4.300.000 |                         | 4.300.000 | 28.122.000,00  |
| Subtotaal Elektriciteit    |           |                         |           | 70.782.000,00  |
| <b>Petroleum</b>           |           |                         |           |                |
| B.P.                       | 4.775.000 | -300.000                | 4.475.000 | 24.712.335,96  |
| ENI                        | 2.150.000 | -101.000                | 2.049.000 | 34.300.260,00  |
| Royal Dutch Shell "A"      | 1.708.441 |                         | 1.708.441 | 32.033.268,75  |
| Saipem                     | 0         | 330.000                 | 330.000   | 3.900.600,00   |
| Total                      | 970.000   | -42.000                 | 928.000   | 36.108.480,00  |
| Subtotaal Petroleum        |           |                         |           | 131.054.944,71 |

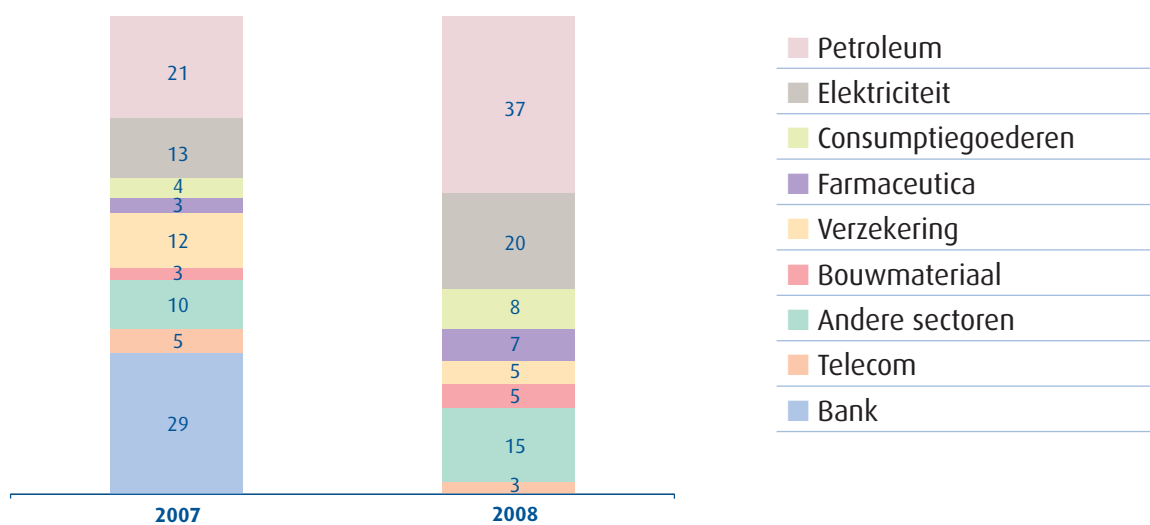
(\*) Fortis Holding:

Fortis werd eind 2007 als bank beschouwd, aangezien dit destijds de voornaamste activiteitssector was. In oktober 2008 werd het bankgedeelte overgenomen door de Staat, waardoor alleen de verzekeringsactiviteiten overbleven.

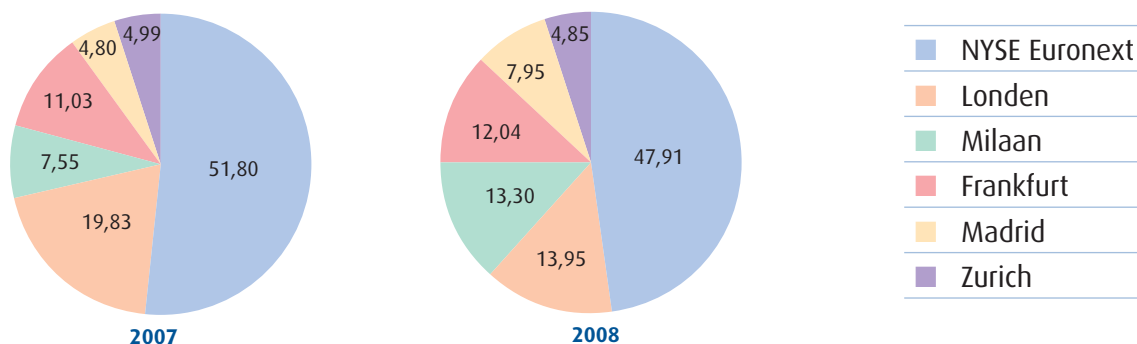


| Effect                           | 31-dec-07 | Aantal<br>Aankoop/<br>(verkoop) | 31-dec-08 | Waarde<br>31-dec-08   |
|----------------------------------|-----------|---------------------------------|-----------|-----------------------|
| <b>Telecom</b>                   |           |                                 |           |                       |
| Deutsche Telecom                 | 2.000.000 | -2.000.000                      | 0         | 0,00                  |
| Telecom Italia                   | 7.750.000 |                                 | 7.750.000 | 8.912.500,00          |
| Subtotaal Telecom                |           |                                 |           | 8.912.500,00          |
| <b>Farmaceutica</b>              |           |                                 |           |                       |
| Sanofi                           | 455.000   | 59.000                          | 514.000   | 23.335.600,00         |
| <b>Bouwmateriaal</b>             |           |                                 |           |                       |
| Holcim                           | 330.000   | 93.000                          | 423.000   | 17.176.363,64         |
| <b>Consumptiegoederen</b>        |           |                                 |           |                       |
| Unilever                         | 1.554.522 | 187.266                         | 1.741.788 | 30.202.603,92         |
| <b>Diverse Industrieën</b>       |           |                                 |           |                       |
| Samsung Electronics (GDR)        | 100.000   |                                 | 100.000   | 12.574.549,11         |
| Sofina                           | 863.264   |                                 | 863.264   | 41.393.508,80         |
| Tom Tom                          | 100.000   | 90.000                          | 190.000   | 988.000,00            |
| Subtotaal<br>Diverse Industrieën |           |                                 |           | 54.956.057,91         |
| Andere deelnemingen < € 1 MM     |           |                                 |           | 223.440,00            |
| <b>TOTAAL</b>                    |           |                                 |           | <b>354.231.255,93</b> |

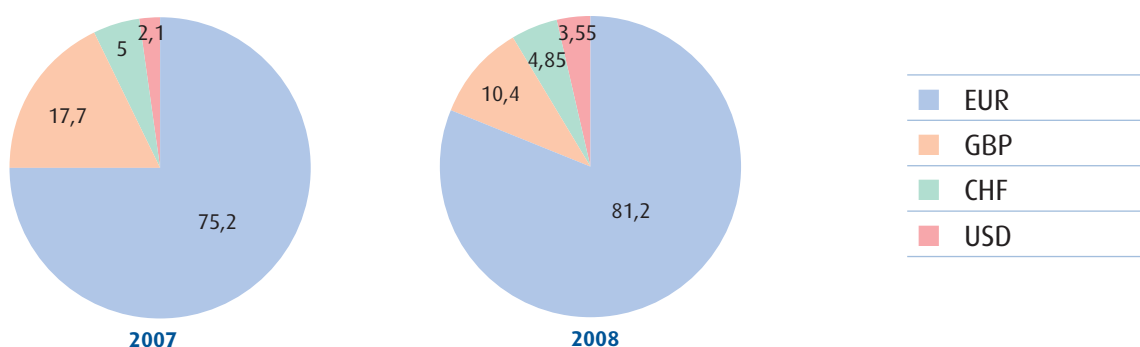
Uitsplitsing van de genoteerde portefeuille per sector (in %)



## Verdeling van de genoteerde deelnemingen over de verschillende financiële markten (in %)



## Uitsplitsing van de financiële activa per munteenheid (in %)



### Mutaties van het jaar 2008

Wegens de omvang van de crisis werden onze bancaire deelnemingen in UBS, Barclays Bank, Lloyds TSB, RBS en HSBC, BNP alsook ongeveer 18% van Fortis Holding van de hand gedaan.

In de verzekeringssector werden de deelnemingen in AXA, Hardy en ING, alsook een deel van de effecten Novae Group verkocht.

De bewegingen van het afgelopen jaar in de andere sectoren waren de acquisitie van een deelneming in Saipem, een Italiaanse onderneming die diensten levert voor aardolieboringen, het optrekken van de deelnemingen in Sanofi, Tom Tom, Holcim en Unilever, enerzijds, en de verkoop van de deelneming in Deutsche Telecom alsook een inkrimping van de deelnemingen in BP, ENI en Total, anderzijds.

Ter herinnering: Brederode bezit ook 1.700.858 eigen aandelen, hetzij 5,2% van het kapitaal, met een beurswaarde per 31 december 2008 van EUR 21.685.939,50. In de geconsolideerde rekening werd de waarde van deze aandelen van het eigen vermogen afgetrokken en komt ze niet meer voor op het actief van de balans.



## B. Private equity

### Inleiding

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

De private-equityportefeuille van Brederode resulteert hoofdzakelijk uit verbintenissen in verenigingen van beperkte duur (10-12 jaar), "Limited Partnerships" genoemd. Die verenigingen zijn samengesteld uit, enerzijds een team beheerders, de "General Partner", bestaande uit eerste klas 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.

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 en, in principe, een controlebelang trachten te verwerven in tot maturiteit gekomen ondernemingen met een voorzienbare cashflow die expansie- en consolidatievooruitzichten bieden. 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 mede te investeren in projecten die als veelbelovend worden beschouwd.

Elke beleggingsverbintenis komt pas tot stand na een grondige due-diligenceprocedure. Die omvat stelselmatige gesprekken met de gespecialiseerde beheerders en een grondig onderzoek van alle desbetreffende documenten.

De voorafgaande studie betreft vooral de kwaliteit en de cohesie van de beheersteam, de beleggingsstrategie en de marktopportunities, de historische prestaties, het uitgangspunt van het bedrijf en de vooruitzichten op het gebied van waardering en uitstap op termijn.

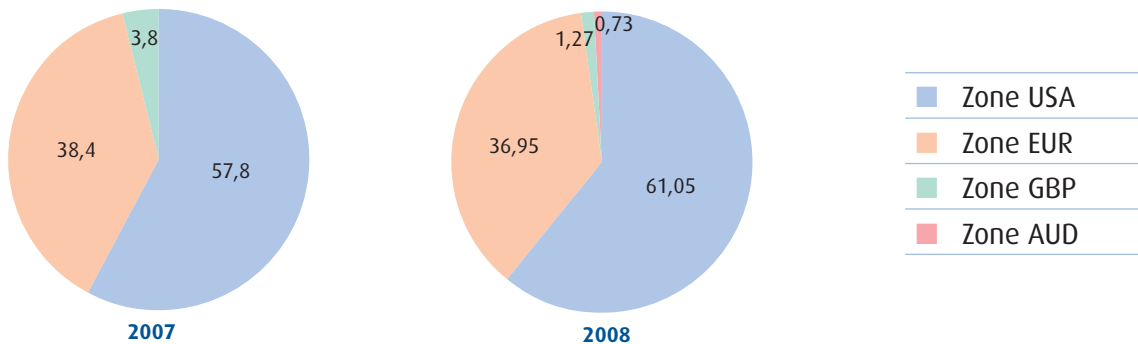
De beleggingen worden opgevolgd in zeer gedetailleerde kwartaalverslagen en in de geauditeerde jaarrekeningen van de verenigingen.

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.



## Samenstelling van de portefeuille

Geografische verdeling van de investeringen in private equity (in %)



Eind 2008 had Brederode voor EUR 308,8 miljoen belegd via 113 verenigingen, die werden beheerd door 45 private-equitygroepen, tegen € 303,9 miljoen het vorige jaar.

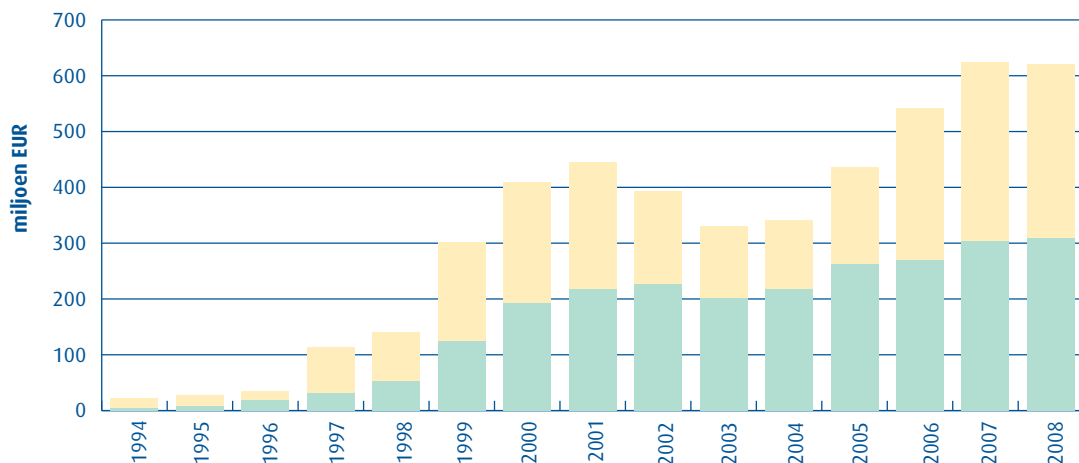
Van deze 113 verenigingen verkeerden er 48 nog altijd in een investeringsfase, de andere blijven enkel nog bestaan om hun eventuele activa zo goed als mogelijk te kunnen realiseren.

De tien belangrijkste beheerders waarmee de groep relaties onderhoudt zijn: The Carlyle Group, Doughty Hanson & Co, Providence Equity Partners Inc, HIG Capital, Montagu Private Equity Limited, EQT, Bain Capital, LBO France Gestion, ABRY Partners LCC, PAI Partners. Die beheerders vertegenwoordigen 57% van de totale portefeuille.

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

Eind 2008 beliepen deze co-investeringen EUR 36,7 miljoen tegenover EUR 41,0 miljoen het jaar daarvoor.

## Evolutie van de verbintenissen in Private Equity



Bovenstaande grafiek geeft de evolutie van de blootstelling van de groep aan de private-equitysector weer. Die blootstelling wordt gedefinieerd als de som van de geïnvesteerde uitstaande bedragen (in het groen) en van de nog niet opgevraagde verbintenissen van de groep (in het geel).



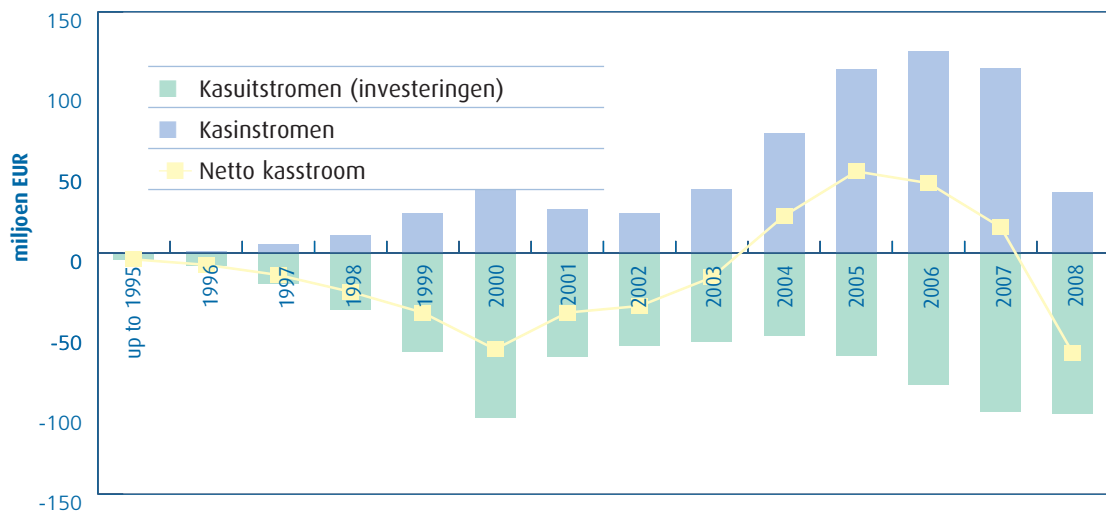
De investeringsverbintenissen van de groep waarvoor evenwel nog geen kapitaalopvingingen werden gedaan, zijn als volgt geëvolueerd:

| Per 31 december 2007 | Schommelingen in de bestaande verbintenissen | Nieuwe verbintenissen | Per 31 december 2008 |
|----------------------|--|-----------------------|----------------------|
| 320,6 miljoen        | (98,4) miljoen                               | 90,4 miljoen          | 312,6 miljoen        |

Eén van de bijzonderheden van onze private-equitybeleggingen bestaat in de kasstromen die door de inschrijving op een nieuw investeringsfonds worden gegenereerd. De opvingingen worden niet bij de ondertekening van de inschrijving gedaan, maar worden gespreid in de tijd naargelang de fondsbeheerder zijn investeringsportefeuille aanvult. Na afloop van de investeringsperiode, in de regel 5 jaar, dragen de eerste exits bij tot de return van positieve netto kasstromen en bevindt de partnership zich in een toestand van autofinanciering.

Wanneer dergelijke investeringscyclus van een partnership op de volledige private-equityportefeuille wordt toegepast, kan worden ingezien dat, enerzijds, onze per eind boekjaar niet opgevraagde verbintenissen niet te allen tijde in eenmaal kunnen worden opgevraagd, maar wel gespreid over een periode van meerder jaren en, anderzijds, dat een aanzienlijk deel van die opvingingen zullen worden gefinancierd door de realisatie van de reeds geïnvesteerde deelneming.

#### Evolutie van de kasstromen



Bovenstaande grafiek toont aan dat de periode 2004-2007 werd gekenmerkt door een toestand van autofinanciering van de portefeuille met financieringsbehoeften die ruim waren gedekt door de exits van investeringen.

In 2008 echter, bleef het ritme van de opvingingen gestaag, terwijl dat van de uitkeringen fors vertraagde. In het laatste kwartaal van het boekjaar had de vertraging zowel invloed op de opvingingen als op de exits, hetgeen de omvang van de wanverhouding die op het gebied van de cash werd vastgesteld milderde.



Over het algemeen worden de financieringsbehoeften van de private-equityportefeuille gedekt door volgende middelen:

- De aanwending van de aanwezige cash
- De kasinstromen, gegenereerd door de realisatie van investeringen binnen de private-equityportefeuille
- De ontvangen dividenden en interesten
- De obligaties op commercieel papier
- De kredietlijnen
- De eventuele realisatie van een deel van de genoteerde portefeuille die de rol van liquiditeitsbuffer heeft

### **Evolutie van de private equity in 2008**

|  | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
|--|-------------|-------------|
| Waarde van de financiële activa bij het begin van de periode | 303,9       | 270,2       |
| Nieuwe beleggingen   | 98,2        | 96,5        |
| Verkopen   | -40,0       | -113,0      |
| Schommeling van de reële waarde                              | -53,3       | 50,2        |
| Waarde van de financiële activa op het einde van de periode  | 308,8       | 303,9       |

Daarnaast heeft de private equity in 2008 voor EUR 2,3 miljoen courante inkomsten (dividenden en interesten) opgebracht, tegen EUR 6,6 miljoen vorig jaar.

## **C. Afgeleide instrumenten**

### **• 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.

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.

De groep heeft in 2008 twaalf puts uitgeschreven, elk voor een bedrag in hoofdsom van EUR 2 miljoen. Al deze verrichtingen waren op het einde van het jaar vervallen en vier werden op de vervaldag uitgeoefend.

### **• Afdekkingsinstrumenten**

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

In de loop van 2008 hebben we stelselmatig onze wisselkoerspositie op de dollar "geopend", terwijl we onze afdekking van de pond sterling hebben versterkt.



## D. Verzekeringssyndicaten van Lloyds

2008 was een zeer gunstig jaar voor onze Londense dochteronderneming Athanor Ltd.

Ter herinnering: het resultaat van onze investeringen in de verzekeringssyndicaten van Lloyds wordt beïnvloed door hun bijzondere boekhoudmethoden die inhouden dat de rekeningen pas na verloop van drie jaar worden afgesloten. Die termijn maakt het mogelijk het effect van de schadegevallen nauwkeuriger te waarderen.

De resultaten 2008 van Athanor zijn dus voornamelijk gebaseerd op de verzekeringsinkomsten van het jaar 2006. Die waren bij de beste ooit verwezenlijkt. Na het bijzonder moeilijk jaar 2005 (belangrijke verliezen ingevolge de orkanen Katrina, Rita en Wilma) is 2006 immers een inhaaljaar gebleken, dankzij veel hogere premies en het uitblijven van zware rampen.

De verzekeringsresultaten 2007 en 2008, die in 2009 en 2010 definitief zullen worden geboekt, zien er momenteel positief uit, niettegenstaande deze van het jaar 2008 zullen worden beïnvloed door aanzienlijke verliezen, onder meer ten gevolge van de orkanen Ike en Gustav die de Verenigde Staten teisterden.

De markt van Lloyds is vreemd genoeg één van de weinige instellingen die hun voordeel doen bij de financiële wereldcrisis. De ondergang van AIG in de Verenigde Staten, XL Capital op de Bermuda's en de problemen van Swiss Re in Europa hebben de risico's van een te sterke concentratie van de activiteit bij een beperkt aantal herverzekeraars duidelijk aangetoond. Die situatie speelt in de kaart van Lloyds, die de spreiding van de risico's over een groot aantal bescheiden deelnemers (de syndicaten) steeds heeft aangemoedigd. Daaruit volgt dat momenteel, in een klimaat waarin de premies, al zij het traag, stijgen, een aanzienlijk deel van de activiteit 2009 naar de syndicaten van de Lloyds wordt afgeleid.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM EN VOORUITZICHTEN

Evolutie van de markt en vooruitzichten:

Ook na de afsluiting van de rekeningen bleef het macro-economisch klimaat verslechteren.

De Verenigde Staten, Europa, China en vele andere hebben economische herstelplannen uitgewerkt waarvan de effecten zich in de eerstvolgende maanden zouden kunnen laten gevoelen. Ook de herkapitalisatie van de internationale banken en de zeer lage rentevoeten zijn gunstige elementen. Dat belet niet dat de solvabiliteit en de liquiditeit van het financieel stelsel zeer fragiel blijven en dat bankkrediet, onder meer voor "leveraged buy-out"-transacties, bijna onmogelijk is.

Voor wat de private-equityportefeuille betreft, bevestigen de eerste maanden van boekjaar 2009 de vertraging van zowel de investeringen als van de desinvesteringen. Wij zijn van mening dat die tendens het volledige boekjaar kan aanhouden. We kunnen er ons ook aan verwachten dat de activa langer in bezit zullen worden gehouden en dat de rendabiliteit ervan zal dalen.

Voor wat de portefeuille genoteerde aandelen betreft, blijft de extreme volatiliteit die sinds verscheidene maanden op de waardebeurzen wordt vastgesteld wijzen op grote onzekerheid voor de toekomst.

Onder dergelijke omstandigheden bestaat er weinig reden voor optimisme over de resultaten van het lopende boekjaar.

Dankzij de maatregelen die Brederode heeft genomen om de soliditeit van de balans te behouden en zelfs te versterken, kunnen we op langere termijn blijven geloven in de terugkeer van de rendabiliteit en de groei van ons eigen vermogen.

## **Verklaring van de Gedelegeerde Bestuurders**

In naam en voor rekening van Brederode bevestigen wij hierbij dat, voor zover ons bekend:

- a) de jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Brederode en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van Brederode en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij worden geconfronteerd.

Waterloo, 9 februari 2009

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio  
Gedelegeerd Bestuurder

Gérard Cotton  
Gedelegeerd Bestuurder



## NYSE EURONEXT

### Financiële instrumenten

Op NYSE Euronext worden twee financiële instrumenten van Brederode verhandeld:

32.831.759 aandelen

18.250.504 VVPR-strips

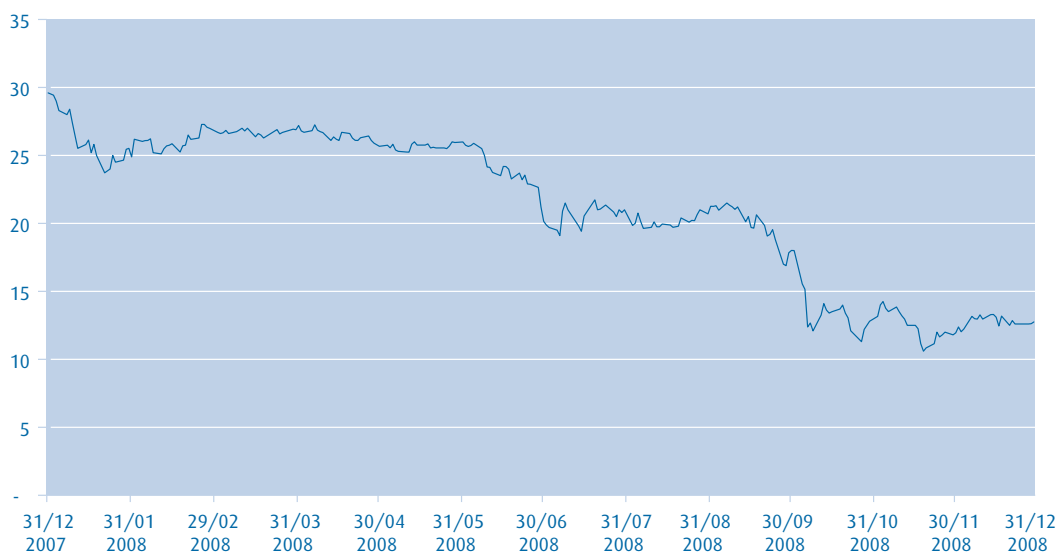
Aan alle 32.831.759 uitgegeven aandelen zijn dezelfde rechten verbonden.

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

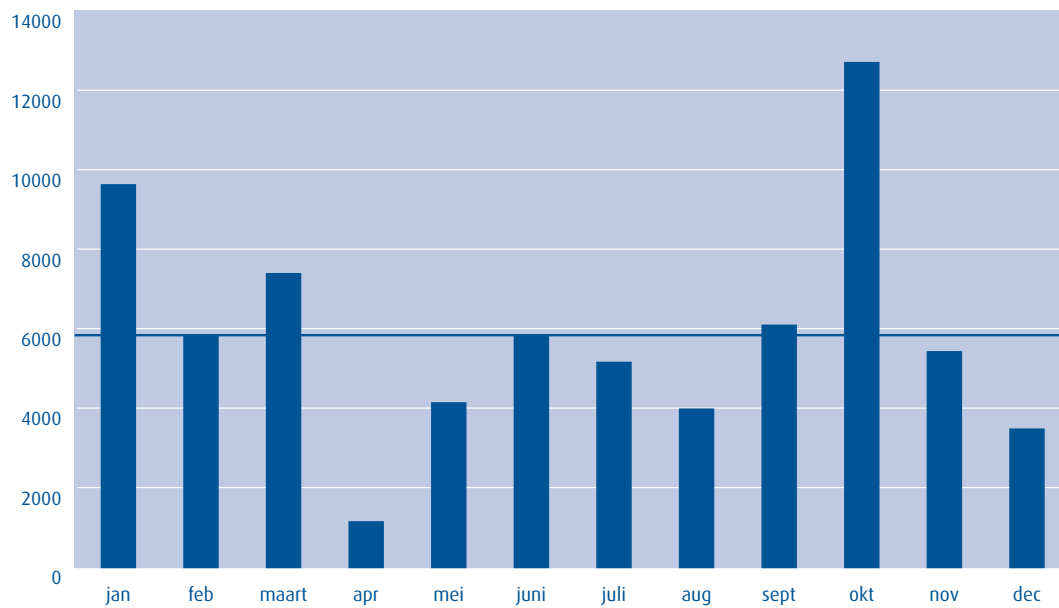
Eind 2008 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode EUR 418,6 miljoen, goed voor de 41<sup>ste</sup> plaats op NYSE Euronext Brussels.

### Evolutie van de beurskoers



## Liquiditeit van het aandeel Brederode op NYSE Euronext Brussels

Gemiddelde dagvolumes van de verhandelde aandelen per maand in 2008



Gemiddelde dagverhandeling: 5.881



## LEERSTOEL BREDERODE “DEVELOPPEMENT DE L’ESPRIT D’ENTREPRISE”

In 2008 heeft de Leerstoel Brederode “Développement de l’Esprit d’Entreprise” (Ontwikkeling van de ondernemingsgeest) ruime internationale bekendheid genoten dankzij het 9<sup>de</sup> “Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME” (CIFEPME) (Internationaal Franstalig Congres over Ondernemerschap en KMO) (<http://www.uclouvain.be/cifepme>). Het organisatiecomité van het congres werd voorgezeten door Professor Janssen.

In 2007 had het opleidingsprogramma “Création d’entreprises” (CPME) (Oprichting van ondernemingen CPME), georganiseerd in samenwerking met de Leerstoel Brederode, de internationale prijs van de pedagogische innovatie behaald. In 2008 werd de Leerstoel opnieuw bekroond. Aan Professor Frank Janssen en Olivier Giacomini (Assistenten van de Leerstoel) werd op de 9<sup>de</sup> CIFEPME de prijs toegekend voor de beste uiteenzetting op grond van empirisch onderzoek.

De Leerstoel beoogt de ontwikkeling van het ondernemerschap te bevorderen, zowel binnen de opleiding CPME (<http://www.uclouvain.be/28722.html>), als in de door de Louvain School of Management, de andere faculteiten van de UCL of voortgezette opleidingen aangeboden programma’s. Sinds 2007 richt de opleiding CPME zich tot 7 faculteiten van de UCL. Dit jaar hebben de studenten van deze studierichting zich opnieuw onderscheiden in nationale (Start-Academy, enz.) en internationale wedstrijden (123 go, enz.).

De Leerstoel had het reeds mogelijk gemaakt om 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 werd het ook mogelijk gemaakt om in 2006 een assistent in dienst te nemen die meehelpt aan de uitvoering van deze vele opdrachten.

De Leerstoel 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’s, de pedagogie en de opzet van het ondernemerschap, het sociaal ondernemerschap en het ondernemerschap uit noodzaak.

Tot slot draagt hij ook bij tot de internationale verspreiding van de knowhow van de UCL door deel te nemen aan een project van kennisoverdracht aan Afrikaanse, Aziatische en Oost-Europese instellingen.

Een meer gedetailleerde beschrijving van de activiteiten van de Leerstoel vindt u terug op de website [www.uclouvain.be/chaire-brederode](http://www.uclouvain.be/chaire-brederode)



## CORPORATE GOVERNANCE

### Raad van Bestuur

Pierre van der Mersch, Voorzitter  
Gérard Cotton, Gedelegeerd Bestuurder  
Luigi Santambrogio, Gedelegeerd Bestuurder  
Axel van der Mersch  
Michel Delloye <sup>(1)</sup>  
Alain Siaens <sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> Onafhankelijk Bestuurder tot de algemene vergadering van 22 april 2009

<sup>(2)</sup> Onafhankelijke Bestuurder

### Uitvoerend Management

Gérard Cotton  
Luigi Santambrogio  
Axel van der Mersch, CFA  
Pierre van der Mersch

### Comités van de Raad van Bestuur

- **Auditcomité**

Michel Delloye, Voorzitter  
Alain Siaens

- **Benoemings- en remuneratiecomité**

Alain Siaens, Voorzitter  
Michel Delloye



## Corporate Governance Charter en conformiteit aan de Code

De Raad heeft op zijn bijeenkomst van 12 januari 2006 het Charter goedgekeurd en het op 9 februari 2009 gewijzigd. De geconsolideerde tekst van het Charter is beschikbaar op de website van de onderneming: [www.brederode.be](http://www.brederode.be)

De vennootschap sluit zich aan bij de beginselen van de Belgische Corporate Governance Code, maar meent dat sommige bepalingen ervan niet aangepast zijn aan haar bijzondere situatie.

Die bepalingen worden hierna besproken.

- **De Vennootschap heeft een heldere Corporate Governance-structuur aangenomen**

De Vennootschap 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 verslaggeving. Het Auditcomité zorgt voor een afdoende interne controle.

- **De Vennootschap beschikt over een effectieve en efficiënte Raad van Bestuur die beslissingen neemt in het 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.

Twee van de zes huidige leden van de Raad van Bestuur zijn niet-uitvoerende bestuurders waarvan één onafhankelijke bestuurder in de zin van de Corporate Governance Code en het Wetboek van vennootschappen.

De Raad wil binnen een redelijke termijn twee aanvullende onafhankelijke bestuurders verkiezen.

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**

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

De Raad ziet er in het bijzonder op toe dat 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 het bedrijf en de financiën van de vennootschap die noodzakelijk is voor de doeltreffende werking van de Raad van Bestuur.

De bestuurders mogen de informatie die zij in hun hoedanigheid van bestuurder hebben ontvangen niet voor andere doeleinden gebruiken dan voor de uitoefening van hun mandaat. Dienaangaande werd een lijst opgesteld van de personen die toegang hebben tot voorkennis





en ieder van hen heeft een nota ontvangen die de juridische gevolgen beschrijft die verbonden zijn aan het bezit van voorkennis.

Iedere bestuurder organiseert zijn persoonlijke en professionele zaken zodanig dat voor elkeen, rechtstreeks of onrechtstreeks, belangenconflicten met de Vennootschap 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. De Raad legt de benoeming voor aan de Algemene Vergadering.

- De Raad van Bestuur heeft gespecialiseerde comités opgericht.

De Raad van Bestuur heeft een Auditcomité opgericht om hem bij te staan 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 Vennootschap 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 Vennootschap;
- de uitwerking van de interne controles;
- de volledige, tijdige, betrouwbare en accurate voorbereiding van de jaarrekening, overeenkomstig de boekhoudkundige standaarden en beleidslijnen van de Vennootschap;
- de tijdige mededeling aan de Raad van Bestuur van alle informatie die deze nodig heeft voor de uitvoering van zijn verplichtingen.

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

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

De remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders houdt geen verband met hun prestaties. Zij ontvangen noch voordelen in natura, noch voordelen in verband met pensioenplannen.

Er bestaat geen plan dat voorziet in een verloning door toekenning 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 uittredingsvergoeding worden ontslagen.

- De Vennootschap neemt de rechten van alle aandeelhouders in acht en moedigt hun deelneming aan

De Vennootschap waakt over de gelijke behandeling van de aandeelhouders. Ze zorgt ervoor dat alle aandeelhouders de nodige middelen en informatie ontvangen, meer bepaald via haar website, 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 Venootschap verzekert een gepaste publicatie van haar Corporate Governance](#)

Dit hoofdstuk van het jaarverslag vermeldt onder meer alle markante gebeurtenissen in verband met de Corporate Governance van het verstreken boekjaar.

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

In 2008 is de Raad van Bestuur drie keer bijeengekomen. De individuele aanwezigheidsgraad van de bestuurders bedroeg gemiddeld 100%, behalve voor één niet-uitvoerend bestuurder (33%).

Het Auditcomité is twee keer bijeen geweest. Het Benoemings- en remuneratiecomité is één keer bijeen geweest.

## Remuneraties

Het bedrag van de brutobezoldiging (ten laste van de groep) van de bestuurders bedroeg in 2008 EUR 972.300, als volgt uitgesplitst:

|                                  | <b>Basis-<br/>bezoldiging</b> | <b>Groeps-<br/>verzekering</b> | <b>Andere<br/>voordelen</b> | <b>Variabele<br/>bezoldiging</b> | <b>Totaal</b> |
|----------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|---------------|
| Gedelegeerde<br>Bestuurders      | 435,9                         | 7,2                            | 21,0                        | 0                                | 463,8         |
| Uitvoerende<br>Bestuurders       | 413,4                         | 9,6                            | 70,7                        | 0                                | 494,0         |
| Niet- uitvoerende<br>Bestuurders | 14,5                          | 0                              | 0                           | 0                                | 14,5          |
| <b>Totaal</b>                    | <b>863,8</b>                  | <b>16,8</b>                    | <b>91,7</b>                 | <b>0</b>                         | <b>972,3</b>  |

Eén gedelegeerd bestuurder heeft recht op een forfaitaire uittredingsvergoeding van EUR 100.000.

## GECONSOLIDEERDE REKENING

### Geconsolideerde resultatenrekening per 31 december

| (000 EUR)  | Toel. | 2008            | 2007          |
|--|-------|-----------------|---------------|
| Dividenden en interesten geïnd op niet-vlottende activa  | (1)   | 37.660          | 42.566        |
| Schommeling van de reële waarde van de financiële activa | (2)   | -476.206        | -15.861       |
| - genoteerde portefeuille                                |       | -422.958        | -66.017       |
| - niet-genoteerde portefeuille                           |       | -53.248         | 50.156        |
| Wisselresultaat  | (3)   | -4.469          | 23.115        |
| Overige resultaten                                       | (4)   | -6.609          | -5.006        |
| <b>RESULTAAT VAN HET PORTEFEUILLEBEHEER</b>              |       | <b>-449.624</b> | <b>44.814</b> |
| Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten                   | (5)   | 6.768           | 3.188         |
| <b>BEDRIJFSRESULTAAT</b>                                 |       | <b>-442.856</b> | <b>48.002</b> |
| Interesten geïnd op vlottende activa                     | (6)   | 915             | 1.237         |
| Betaalde interesten                                      | (6)   | -3.193          | -2.850        |
| Resultaat uit vervreemde activiteiten                    |       | 0               | 6.940         |
| Belastingen  | (7)   | -4.151          | -4.630        |
| <b>RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                          |       | <b>-449.285</b> | <b>48.699</b> |
| - deel van de groep                                      |       | -449.266        | 48.692        |
| - minderheidsbelangen                                    |       | -19             | 7             |



## Geconsolideerde balans per 31 december

| (000 EUR)                             | Toel.   | 2008           | 2007             |
|---------------------------------------|---------|----------------|------------------|
| <b>NIET-VLOTTENDE ACTIVA</b>          |         | <b>667.930</b> | <b>1.242.423</b> |
| Materiële vaste activa                | (8)     | 860            | 1.560            |
| Beleggingsgoederen                    | (9)     | 4.066          | 4.399            |
| Financiële activa                     | (2)     | 663.003        | 1.236.227        |
| - <i>genoteerde portefeuille</i>      |         | 354.231        | 932.323          |
| - <i>niet-genoteerde portefeuille</i> |         | 308.772        | 303.904          |
| Actieve latente belastingen           | (7)     | 0              | 236              |
| Overige niet-vlottende activa         |         | 1              | 1                |
| <b>VLOTTENDE ACTIVA</b>               |         | <b>55.970</b>  | <b>32.932</b>    |
| Vorderingen op korte termijn          | (10)    | 5.618          | 4.450            |
| Terug te vorderen belastingen         | (11)    | 16.656         | 18.469           |
| Financiële activa                     | (3)(12) | 3.813          | 6.655            |
| Liquide middelen en gelijkgestelde    | (13)    | 29.682         | 3.054            |
| Overige vlottende activa              |         | 201            | 304              |
| <b>TOTAAL ACTIVA</b>                  |         | <b>723.900</b> | <b>1.275.355</b> |
| <b>EIGEN VERMOGEN</b>                 |         | <b>714.168</b> | <b>1.184.295</b> |
| Eigen vermogen van de groep           |         | 714.106        | 1.184.206        |
| <i>Kapitaal</i>                       | (14)    | 216.730        | 216.730          |
| <i>Uitgiftepremie</i>                 |         | 62.527         | 62.527           |
| <i>Consolidatiereserves</i>           | (15)    | 434.849        | 904.949          |
| Minderheidsbelangen                   |         | 62             | 89               |
| <b>NIET-VLOTTENDE PASSIVA</b>         |         | <b>2.871</b>   | <b>5.041</b>     |
| Passieve latente belastingen          | (7)     | 1.115          | 747              |
| Voorzieningen                         | (16)    | 1.756          | 4.294            |
| <b>VLOTTENDE PASSIVA</b>              |         | <b>6.861</b>   | <b>86.019</b>    |
| Financiële schulden                   | (17)    | 0              | 66.847           |
| Financiële passiva                    | (3)     | 0              | 99               |
| Overige vlottende passiva             | (18)    | 4.356          | 12.491           |
| Belastingenschuld                     |         | 2.505          | 6.582            |
| <b>TOTAAL PASSIVA</b>                 |         | <b>723.900</b> | <b>1.275.355</b> |

## Kasstromentabel

| (000 EUR)  | 2008           | 2007           |
|--|----------------|----------------|
| Nettoresultaat van het boekjaar                            | -449.285       | 48.699         |
| - deel van de groep  | -449.266       | 48.692         |
| - deel van derden  | -19            | 7              |
| Afschrijvingen   | 422            | 370            |
| Meerwaarden door de verkoop van beëindigde activiteiten    | 0              | -6.844         |
| Meerwaarden door de verkoop van materiële vaste activa     | -638           | -192           |
| Resultaat van de ondernemingen / vermogensmutatie          | 0              | -93            |
| Latente belastingen  | 604            | -180           |
| Wijziging van de voorzieningen                             | -2.539         | -3.050         |
| Herwaarderingen tegen marktwaarde                          | 476.206        | 15.861         |
| Wijziging van de behoeften aan bedrijfskapitaal            | -12.333        | -14.073        |
| <b>Kasstromen uit bedrijfsactiviteiten</b>                 | <b>12.437</b>  | <b>40.498</b>  |
| Aanschaffing van   | -136.621       | -227.949       |
| - materiële en immateriële activa                          | -51            | -432           |
| - financiële activa  | -136.570       | -227.517       |
| Overdracht van   | 234.250        | 222.999        |
| - materiële en immateriële activa                          | 662            | 233            |
| - financiële activa  | 233.588        | 218.666        |
| - beëindigde activiteiten                                  | 0              | 4.100          |
| Overige wijzigingen  | 8              | 1              |
| <b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>               | <b>97.637</b>  | <b>-4.949</b>  |
| Betaalde dividenden  | -16.199        | -15.921        |
| Vernietiging van eigen aandelen                            | -400           | -61.560        |
| Wijziging van de financiële schulden op korte termijn      | -66.847        | 19.686         |
| <b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>            | <b>-83.446</b> | <b>-57.795</b> |
| Netto-wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelden | 26.628         | -22.246        |
| Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari            | 3.054          | 25.300         |
| <b>Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december</b>   | <b>29.682</b>  | <b>3.054</b>   |



## Tabel van de mutaties in het eigen vermogen

| (000 EUR)                         | Kapitaal       | Uitgifte-<br>premie | Herwaard-<br>reserves | Consolidatie-<br>reserves | Omrekenings-<br>verschillen | Eigen<br>aandelen | Minderheids-<br>belangen | Totaal           |
|-----------------------------------|----------------|---------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|--------------------------|------------------|
| <b>Saldo per 1 januari 2007</b>   | <b>216.730</b> | <b>62.527</b>       | <b>6.135</b>          | <b>964.143</b>            | <b>323</b>                  | <b>-31.219</b>    | <b>81</b>                | <b>1.218.720</b> |
| Resultaat van het boekjaar        |                |                     |                       | 48.692                    |                             |                   | 7                        | 48.699           |
| Dividenden                        |                |                     |                       | -15.921                   |                             |                   |                          | -15.921          |
| Verkrijging eigen aandelen        |                |                     |                       |                           |                             | -61.560           |                          | -61.560          |
| Vernietiging eigen aandelen       |                |                     |                       | -41.203                   |                             | 41.203            |                          | 0                |
| Verkoop beëindigde activ.         |                |                     | -4.917                |                           |                             |                   |                          | -4.917           |
| Andere wijzigingen                |                |                     |                       |                           | -727                        |                   | 1                        | -726             |
| <b>Saldo per 31 december 2007</b> | <b>216.730</b> | <b>62.527</b>       | <b>1.218</b>          | <b>955.711</b>            | <b>-404</b>                 | <b>-51.576</b>    | <b>89</b>                | <b>1.184.295</b> |
| Resultaat van het boekjaar        |                |                     |                       | -449.266                  |                             |                   | -19                      | -449.285         |
| Dividenden                        |                |                     |                       | -16.199                   |                             |                   |                          | -16.199          |
| Verkrijging eigen aandelen        |                |                     |                       |                           |                             | -400              |                          | -400             |
| Andere wijzigingen                |                |                     | -639                  |                           | -3.596                      |                   | -8                       | -4.243           |
| <b>Saldo per 31 december 2008</b> | <b>216.730</b> | <b>62.527</b>       | <b>579</b>            | <b>490.246</b>            | <b>-4.000</b>               | <b>-51.976</b>    | <b>62</b>                | <b>714.168</b>   |

Deze tabel vermeldt voortaan afzonderlijk de schommelingen van de eigen aandelen over het boekjaar. Deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat.

## Boekhoudkundige grondslagen en verslaggevingsregels

Het boekjaar telt 12 maanden en betreft de op 31 december 2008 afgesloten rekeningen, vastgesteld door de Raad van Bestuur op zijn bijeenkomst van 9 februari 2009.

### Algemene beginselen en boekhoudkundige standaarden

De geconsolideerde rekeningen werden opgesteld overeenkomstig de op 31 december 2008 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 voorgaande jaren.

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

Het betreft inzonderheid de wijzigingen aangebracht aan de normen:

- IAS 39 en IFRS 7 - Herclassificatie van financiële activa. Het feit dat herclassificatie van bepaalde financiële activa wordt toegestaan, heeft geen invloed op de financiële staten van de groep.

De hiernavolgende nieuwe normen en interpretaties, die vóór de datum van toelating tot publicatie van de geconsolideerde rekening werden uitgevaardigd, maar met datum van inwerkingtreding na 31 december 2008, werden door de Groep niet vervroegd toegepast:

- IAS 1 – Herziene presentatie van de financiële staten. Deze herziening die voornamelijk de herwaardering van de voor verkoop beschikbare deelnemingen betreft, heeft geen invloed op de financiële staten van de groep.

### Consolidatiemethoden en consolidatiekring

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

### Omrekening van verrichtingen en rekeningen in vreemde valuta

De financiële staten worden opgemaakt in EUR, de “functional currency” (werkingsmunt) van Brederode.



## 1. Verrichtingen in vreemde valuta

Verrichtingen in vreemde valuta worden geboekt op basis van de wisselkoers ten tijde van de verrichting. Op balansdatum worden de monetaire activa en passiva, alsook de niet-monetaire, maar gewaardeerd tegen reële waarde, tegen slotkoers geboekt. De omrekeningsverschillen die eruit voortvloeien worden in resultaat genomen.

## 2. Omrekening van rekeningen in vreemde valuta

Voor de consolidatie worden de in vreemde valuta uitgedrukte resultaatrekeningen omgerekend tegen de gemiddelde koers van het boekjaar. Behalve de eigen vermogensbestanddelen worden de in vreemde valuta uitgedrukte balansgegevens omgerekend tegen slotkoers. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden in het eigen vermogen geboekt.

### **Boekhoudkundige ramingen**

Bij het opmaken van de geconsolideerde rekening gaat het management uit van ramingen en hypothesen die de voorgestelde bedragen beïnvloeden.

Die ramingen en hypothesen worden aanhoudend geëvalueerd en zijn gebaseerd op de historische ervaring en de beschikbare externe informatie.

De voornaamste posten waarop die ramingen en hypothesen betrekking hebben, zijn:

- de private-equityportefeuille;
- terug te vorderen belastingen;
- beleggingsvastgoed;
- voorzieningen.

### **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
- Kantoormeubilair
- Rollend materieel
- Computermateriaal

### **Vastgoedbeleggingen**

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, financiële vaste activa worden als “via de resultatenrekening tegen reële waarde opgenomen financiële activa” 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. In dat laatste geval zijn 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.

Er werd voor deze methode geopteerd omdat ze in overeenstemming is met de strategie inzake risicobeheer van de vennootschap.

### **• Genoteerde portefeuille**

De genoteerde portefeuille wordt gewaardeerd tegen de slotkoers van de laatste noteringsdag van het jaar.

### **• Portefeuille Private Equity**

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

De private-equityportefeuille wordt gewaardeerd op basis van de laatste financiële informatie van de General Partners. In de regel betreft het de kwartaalverslagen per 30 september, verbeterd voor de inaanmerkingneming van de in het vierde kwartaal verrichte investeringen en desinvesteringen.

## **Vorderingen**

De door de groep toegestane leningen en vorderingen worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met enige 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 schommeling van de wisselkoersen kan aanleiding geven tot een herwaardering van de wisselovereenkomsten waardoor een vlottend financieel actief of passief moet worden geboekt.

\*

## **Vlottende en niet-vlottende financiële activa**

De aankopen en verkopen van vlottende financiële activa en passiva worden geboekt op de datum van afwikkeling.

\*

## **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 het activum bepaald op het hoogste bedrag van de nettoverkoopprijs en de gebruikswaarde, deze laatste zijnde de geactualiseerde waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

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

Een eventuele waardevermindering op goodwill mag niet worden teruggenomen.

## **Courante en uitgestelde 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 uitgestelde 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 vervalltermijn, 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 inkoop (of overdracht) van eigen aandelen wordt het betaalde (of ontvangen) bedrag in mindering (of meerdering) van het eigen vermogen geboekt. De schommelingen betreffende deze effecten worden verantwoord in de tabel van de wijziging van het eigen vermogen. Resultaten op deze bewegingen worden nooit geregistreerd.

## **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 aangelegd 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**

De schulden op lange termijn bestaan uit bank- en obligatieleningen. Ze worden tegen kostprijs opgenomen.

## **Financiële schulden op korte termijn**

### **Thesauriebewijzen**

De groep beschikt over verschillende programma's voor de uitgifte van thesauriebewijzen. Deze maken het mogelijk om tegen betere financieringsvoorwaarden dan bankleningen thesauriebehoeften te dekken. 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 hun nominale waarde geboekt.



## **Interesten**

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

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

## **Dividenden**

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

## **Verzekeringssyndicaten van Lloyds**

Het resultaat van onze investeringen in de verzekeringssyndicaten van Lloyds wordt beïnvloed door hun bijzondere boekhoudmethoden die inhouden dat, om de bedragen van de vergoedingen zo juist mogelijk te kunnen ramen, de rekeningen pas na een tijdspanne van drie jaar worden afgesloten en door de eisen inzake de termijnen binnen dewelke de rekeningen moeten worden gepubliceerd.

Het verzekeringsresultaat van boekjaar (N) omvat dus:

- de definitieve verzekeringsinkomsten opgebracht door de verrichtingen gerealiseerd in de loop van jaar N-2
- wanneer de ramingen voor de andere jaren (N-1 en N) melding maken van een waarschijnlijk verlies, wordt het bedrag hiervan als een voorziening opgenomen.



## Financiële instrumenten en risico's die ermee verband houden

### 1. Marktrisico

#### a) Valutarisico

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

Het valutarisico wordt rechtstreeks gelopen door de bedragen die belegd zijn in financiële instrumenten uitgedrukt in een 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 afdekkingsinstrumenten en staat op de balans onder de rubriek "afgeleide instrumenten" van de vlottende financiële activa (passiva).

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

#### b) Rentevoetrisico

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 van het eigen vermogen uitmaakt.

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

#### c) 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 prijsschommelingen van de markt bepaald door de volatiliteit van de prijzen op de beurzen waarop de groep actief is (NYSE Euronext, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan en Zurich).

Het beleid van de groep is de diversifiëring in stand te houden over deze markten die over een grote liquiditeit beschikken en doorgaans 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 multipels van het type EV/EBITDA die op de markt van de genoteerde aandelen worden aangetroffen. Deze overeenkomsten in de waarderingbasis 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 manier van diversificatie ontstaat binnen de 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 worden genoteerd op de aandelenoptiemarkten. Meer 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.

## 2. 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 hun teams aan de dag leggen geëvalueerd.

Op het gebied van aandelenopties is het de groep die haar kwaliteit als eventuele schuldenaar moet aantonen om op een markt "over the counter", die voorbehouden is aan institutionele beleggers, als uitschrijver van opties actief te kunnen zijn.

Voor de niet-genoteerde portefeuille ligt het kredietrisico voornamelijk bij de kwaliteit van de beheerders die de transacties leiden en de belegde kapitalen beheren. Dit risico wordt beheerst door de keuze van de General Partners waarmee we handelen, door de verslagen van de revisoren die de rekeningen van de partnerships controleren en de opvolging van de door de beheerders verstrekte kwartaalverslagen.

### **3. Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico, ook financieringsrisico genoemd, wordt gedefinieerd als het risico dat een entiteit problemen zal hebben om de financiële middelen te verkrijgen om haar 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 belegging 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 de beheren.

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

De groep wordt deels gefinancierd door het uitschrijven van thesauriebewijzen met 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.

### **4. 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 afdeckingsmaatregelen genomen.

### **5. Gevoeligheidsanalyse**

#### **a) Genoteerde portefeuille**

Deze portefeuille is bijzonder gevoelig voor schommelingen van de beurskoersen waarvan de evolutie moeilijk voorspelbaar is. De recente gebeurtenissen hebben de volatiliteit van de markten waarop de groep actief is verhoogd.



## b) Portefeuille "Private Equity"

Aangezien de groep voor een groot deel in USD heeft belegd, beïnvloedt de wisselkoersschommeling USD/EUR de waarde van de portefeuille. De schommelingen op jaarbasis kunnen aanzienlijk zijn.

Het beleid van de groep om de evolutie van de wisselkoersen permanent te analyseren om dat risico eventueel af te dekken, leidt uiteindelijk tot een verwaarloosbare invloed van de wisselkoersschommelingen.

Een wisselkoersschommeling van de Amerikaanse dollar van 5%, zou volgend effect sorteren (000 EUR):

|   | 2008  | 2007  |
|---|-------|-------|
| Schommeling van de portefeuillevaarde       | 9.918 | 9.200 |
| Schommeling niet-opgevraagde verbintenissen | 7.143 | 7.853 |

De waarde van deze portefeuille kan ook aanzienlijk worden beïnvloed door de schommelingen in de waardering van de ondernemingen, met name van de gebruikte veelvouden. De omvang van deze schommelingen is evenwel minder uitgesproken dan voor de genoteerde portefeuille.

De "buy-out"-activiteit heeft voornamelijk betrekking op investeringen die, in de regel, controledeelnemingen zijn. Daarenboven is de beheerder van de partnership nagenoeg altijd in de raad vertegenwoordigd en neemt hij actief en op doorslaggevende wijze deel aan de strategische beslissingen van de vennootschap.

Kwantitatieve informatie zou in dergelijk geval onjuist en waarschijnlijk bedrieglijk.

Als aanwijzing kunnen we vermelden dat een schommeling van 5% van de waardering van de portefeuille, aanleiding zou geven tot een wijziging van EUR 15,4 miljoen van de reële waarde ervan.



## Toelichting

### (1) Ontvangen dividenden en interesten

|                                | 2008          | 2007          |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Brutodividenden                | 36.639        | 38.703        |
| - genoteerde portefeuille      | 35.368        | 35.943        |
| - niet-genoteerde portefeuille | 1.271         | 2.760         |
| Interesten                     | 1.021         | 3.863         |
| <b>Totaal</b>                  | <b>37.660</b> | <b>42.566</b> |

### (2) Financiële activa / Schommeling van de reële waarde

|                                 | 2008      | 2007      |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Bij het begin van de periode    | 1.236.227 | 1.243.237 |
| - genoteerde portefeuille       | 932.323   | 973.061   |
| - niet-genoteerde portefeuille  | 303.904   | 270.176   |
| Bewegingen van de periode       |           |           |
| Aankopen                        | 139.216   | 227.517   |
| - genoteerde portefeuille       | 41.031    | 130.980   |
| - niet-genoteerde portefeuille  | 98.185    | 96.537    |
| Verkopen                        | 236.234   | 218.666   |
| - genoteerde portefeuille       | 196.165   | 105.976   |
| - niet-genoteerde portefeuille  | 40.069    | 112.690   |
| schommeling van de reële waarde | (476.206) | (15.861)  |
| - genoteerde portefeuille       | (422.958) | (66.017)  |
| - niet-genoteerde portefeuille  | (53.248)  | 50.156    |
| Op het einde van de periode     | 663.003   | 1.236.227 |
| - genoteerde portefeuille       | 354.231   | 932.323   |
| - niet-genoteerde portefeuille  | 308.772   | 303.904   |

Gelet op de ernst van de financiële crisis en de versnelling ervan in het vierde kwartaal van het boekjaar, werd bij de waardering van de deelnemingen in de private-equityfondsen rekening gehouden met de door de beheerders verstrekte indicaties aangaande de evolutie van de waarderingen sinds het laatst beschikbaar kwartaalverslag (30 september 2008). Op basis van die indicaties werden aanvullende correcties geboekt voor een bedrag van EUR 52,5 miljoen.



### (3) Omrekeningsresultaat

|                               | 2008           | 2007          |
|-------------------------------|----------------|---------------|
| Gerealiseerd                  | (7.612)        | 17.148        |
| - op wisselovereenkomsten USD | (16.390)       | 14.231        |
| - op wisselovereenkomsten GBP | 9.454          | 2.917         |
| Overige resultaten            | (676)          | 0             |
| Niet gerealiseerd *           | 3.143          | 5.967         |
| - op wisselovereenkomsten USD | 0              | 3.467         |
| - op wisselovereenkomsten GBP | 3.143          | 2.500         |
| <b>Totaal</b>                 | <b>(4.469)</b> | <b>23.115</b> |

\* op de balans opgenomen onder de vlottende financiële activa (3.813 in 2008 tegen 6.655 in 2007)

### (4) Overig resultaat op de portefeuille

|   | 2008           | 2007           |
|---|----------------|----------------|
| Resultaat op vlottende financiële activa          | (17)           | (1)            |
| Optiepremies                                      | 361            | 665            |
| Beheersvergoeding op niet-genoteerde portefeuille | (6.658)        | (5.187)        |
| Aankoop/verkoopkosten op effecten                 | (220)          | (378)          |
| Bewaarloon  | (75)           | (94)           |
| Bankkosten op niet-genoteerde portefeuille        | 0              | (11)           |
| <b>Totaal</b>                                     | <b>(6.609)</b> | <b>(5.006)</b> |

## (5) Overig bedrijfsresultaat

|  | 2008         | 2007         |
|--|--------------|--------------|
| A. Opbrengsten                         | 11.195       | 9.112        |
| - Meerwaarde op materiële vaste activa | 544          | 256          |
| - Meerwaarde/immateriële vaste activa  | 182          | 223          |
| - Ontvangen huur                       | 3.482        | 120          |
| - Verzekeringsresultaat Lloyds         | 2.539        | 3.895        |
| - Terugname van voorzieningen          | 4.448        | 4.618        |
| - Overige opbrengsten                  | (4.427)      | (5.924)      |
| B. Kosten                              | (880)        | (854)        |
| - Bezoldigingen van de bestuurders     | (266)        | (243)        |
| - <i>Personeelskosten</i>              | (220)        | (193)        |
| <i>Wedden en lonen</i>                 | (35)         | (40)         |
| <i>Sociale zekerheid</i>               | (4)          | (4)          |
| <i>Overige</i>                         | (7)          | (6)          |
| - Erelonen                             | (1.902)      | (2.301)      |
| - Afschrijvingen                       | (422)        | (370)        |
| - Kosten uitbetaling dividenden        | (80)         | (87)         |
| - Financiële kosten                    | (157)        | (650)        |
| - Overige kosten                       | (720)        | (1.419)      |
| <b>Overig bedrijfsresultaat</b>        | <b>6.768</b> | <b>3.188</b> |
| C. Evolutie van het personeelsbestand  | 6            | 6            |

De terugnemingen van voorzieningen betreffen voornamelijk de gunstige evolutie van de voorzieningen aangelegd in het kader van de verzekeringsactiviteit. De overige opbrengsten zijn toe te schrijven aan de inning van oude vorderingen.

De werknemers van de groep genieten het voordeel van een groepsverzekering met vaste prestaties waarvan de premies deels ten laste van de werkgever en deels ten laste van de werknemer worden gelegd.

## (6) Nettokosten van interesten

|                                    | 2008           | 2007           |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Geïnde interesten                  | 915            | 1.237          |
| - op kortetermijnbeleggingen       | 915            | 1.237          |
| Betaalde interesten                | (3.193)        | (2.850)        |
| - op bankleningen op korte termijn | (1.066)        | (574)          |
| - op thesauriebewijzen             | (2.127)        | (2.276)        |
| <b>Nettokosten van interesten</b>  | <b>(2.278)</b> | <b>(1.613)</b> |



## (7) Belastingen

|   | 2008      | 2007     |
|---|-----------|----------|
| Belastingen op het resultaat  |           |          |
| - Resultaat voor belastingen  | (445.134) | 48.700   |
| - Vrijgestelde resultaten   | 439.567   | (21.942) |
| Belastingen tegen Belgische aanslagvoet (33,99%)                        | 0         | 9.095    |
| - Permanente verschillen  | 1.256     | (7.320)  |
| - Belastingen die berekend worden op een andere basis dan het resultaat | 2.895     | 2.855    |
| - Effectieve belastingen  | 4.151     | 4.630    |
| - Effectieve aanslagvoet  | n.a.      | 9,51%    |
| Actieve latente belastingen   |           |          |
| - bij het begin van de periode  | 236       | 585      |
| - in resultaat van het boekjaar genomen                                 | (236)     | 338      |
| - verrekening met passieve latente belastingen                          | 0         | (614)    |
| - andere wijzigingen  | 0         | (73)     |
| - op het einde van de periode   | 0         | 236      |
| Passieve latente belastingen  |           |          |
| - bij het begin van de periode  | 747       | 1.277    |
| - in resultaat van het boekjaar genomen                                 | 368       | 84       |
| - verrekening met actieve latente belastingen                           | 0         | (614)    |
| - op het einde van de periode   | 1.115     | 747      |

## (8) Materiële vaste activa

|   | <b>Meubilair<br/>en rollend<br/>materieel</b> | <b>Overige<br/>materiële<br/>vaste activa</b> | <b>Totaal</b> |
|---|---|---|---------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                        |   |   |               |
| - op het einde van het vorig boekjaar             | 516   | 71  | 587           |
| - aankopen  | 50  |   | 50            |
| <b>- uitboekingen</b>                             |   |   |               |
| - verkopen  |   | 28  | 28            |
| - op het einde van het boekjaar                   | 566   | 43  | 609           |
| <b>Meerwaarde</b>                                 |   |   |               |
| - op het einde van het vorig boekjaar             |   | 1.218   | 1.218         |
| - verkopen  |   | (639)   | (639)         |
| - op het einde van het boekjaar                   |   | 579   | 579           |
| <b>Afschrijvingen</b>                             |   |   |               |
| - op het einde van het vorig boekjaar             | 233   | 12  | 245           |
| - geboekte  | 87  |   | 87            |
| - uitgeboekte                                     |   | (4)   | (4)           |
| - op het einde van het boekjaar                   | 320   | 8   | 328           |
| <b>Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar</b> | <b>246</b>                                    | <b>614</b>                                    | <b>860</b>    |

## (9) Vastgoedbeleggingen

|  | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
|--|-------------|-------------|
| Waardering tegen reële waarde bij het begin van het boekjaar | 4.399       | 4.399       |
| Instromen ten gevolge van latere uitgaven                    | 1           | 0           |
| Aanpassing van de reële waarde                               | -334        | 0           |
| Waardering tegen reële waarde op het einde van het boekjaar  | 4.066       | 4.399       |
| Huuropbrengsten  | 182         | 223         |
| Rechtstreekse bedrijfskosten                                 | 54          | 29          |

Het gaat om een gebouw dat als kantoorruimte wordt gebruikt, gelegen in Waterloo, drève Richelle 161 en 2.396 m<sup>2</sup> bestrijkt. Het wordt gedeeltelijk door de groep betrokken, de overige gedeelten worden verhuurd aan derden.

De reële waarde wordt bepaald door toepassing van een rendementspercentage op de huurinkomsten van het gebouw. Dit rendementspercentage steunt op het advies van professionals van de vastgoedmarkt met recente ervaring over de geografische ligging en de categorie van de betrokken gebouwen. Er bestaat evenwel geen schattingsverslag.

### (10) Vorderingen op korte termijn

|   | 2008         | 2007         |
|---|--------------|--------------|
| - handelsvorderingen                                | 225          | 0            |
| - opvraging van stortingen door de Lloydssyndicaten | 0            | 4.194        |
| - kapitaalstortingen aan de Lloyds                  | 1.401        | 0            |
| - te ontvangen resultaten van Underwriting (Lloyds) | 2.913        | 0            |
| - overige vorderingen                               | 1.079        | 256          |
| <b>Totaal</b>                                       | <b>5.618</b> | <b>4.450</b> |

De terug te vorderen belastingen zijn afzonderlijk op de balans opgenomen. Die wijziging heeft er geen effect op.

### (11) Terug te vorderen belastingen

|                                 | 2008          | 2007          |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| - Terug te vorderen voorheffing | 2.474         | 4.284         |
| - Betwiste belastingen          | 14.182        | 14.185        |
| <b>Totaal</b>                   | <b>16.656</b> | <b>18.469</b> |

#### Fiscale geschillen

De Administratie betwistte voor de aanslagjaren 2004 en 2005 (balans per 31 december 2003 en per 31 december 2004) de vrijstelling van de meerwaarden verwezenlijkt op onze private-equitybeleggingen via Amerikaanse partnerships en op sommige investeringen in Amerikaanse vastgoedvennootschappen. Daarnaast meende de Administratie dat de door genoemde Amerikaanse vennootschappen betaalde dividenden niet in aanmerking kwamen voor de aftrek als definitief belaste inkomsten.

Voor aanslagjaar 2004 werd op 15 december 2006 een belastingsupplement van EUR (000) 8.893 gevestigd. Voor aanslagjaar 2005 werd op 17 december 2007 een belastingsupplement van EUR (000) 4.199 gevestigd. Tegen beide belastingsupplementen werd bij de Gewestelijke Directie van Brussel een bezwaarschrift ingediend. Aangezien in verband met deze bezwaarschriften nog geen beslissing werd getroffen, hebben wij besloten de zaak aanhangig te maken bij de rechtbank van eerste aanleg te Namen.

Eind januari 2009 heeft het Hoofdbestuur uiteindelijk de gegrondheid van onze argumenten betreffende de investeringen via de Amerikaanse partnerships aanvaard. Met betrekking tot de investeringen in de Amerikaanse vastgoedvennootschappen is binnen de Centrale Diensten van de Administratie steeds een aanvullend onderzoek aan de gang. In de loop van de komende maanden wordt daarover een beslissing daarover.

Volgens de huidige interpretatie van het standpunt van het Hoofdbestuur kunnen we ons verwachten aan een waarschijnlijke ontheffing van ongeveer EUR (000) 3.345 voor aanslagjaar 2004 en van EUR (000) 4.082 voor aanslagjaar 2005.

## (12) Vlottende financiële activa

|  | 2008         | 2007         |
|--|--------------|--------------|
| - staatsfonds "OLO"                        | 670          | 687          |
| - afgeleide instrumenten                   |              |              |
| - herwaardering afdekkingsinstrumenten USD | 0            | 3.468        |
| - herwaardering afdekkingsinstrumenten GBP | 3.143        | 2.500        |
| <b>Totaal</b>                              | <b>3.813</b> | <b>6.655</b> |

De "OLO"-obligaties worden aangehouden door Greenhill en dienen als onderpand voor de eventuele opheffing van herstelbetalingen inzake mijnschade van de oude steenkoolmijnen. Op grond van de huidige wetgeving op het stuk van de verjaring is het evenwel zeer onwaarschijnlijk dat de borgstelling nog kan worden uitgevoerd.

De wisselkoersafdekkingsverrichtingen worden gewaardeerd op basis van de wisselkoers per 31 december. In geval van positieve waardering worden ze als financiële activa geboekt.

## (13) Liquide middelen en gelijkgestelde

|               | 2008          | 2007         |
|---------------|---------------|--------------|
| - deposito's  | 29.459        | 2.013        |
| - overige     | 223           | 1.041        |
| <b>Totaal</b> | <b>29.682</b> | <b>3.054</b> |



## (14) Kapitaal

### A. Uitstaand kapitaal

Op 31 december 2008 bedroeg het volgestort maatschappelijk kapitaal EUR 216.730.144,16. Het wordt vertegenwoordigd door 32.831.759 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, hebben dezelfde rechten.

| Vertegenwoordiging van het kapitaal | 2008       | 2007       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| - op naam                           | 20.572.584 | 20.210.420 |
| - aan toonder                       | 2.240.810  | 2.980.419  |
| - gedematerialiseerde               | 10.018.365 | 9.640.920  |

### B. Toegestaan kapitaal

De machtiging die door de Buitengewone Algemene Vergadering van 14 juli 2003 aan de Raad van Bestuur werd verleend om:

- het maatschappelijk kapitaal, in één of meerdere keren, te verhogen 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 bedrag dat het bedrag van de kapitaalverhogingen die uit de uitoefening van de conversie- of inschrijvingsrechten aan deze obligaties, rechten of waarden gehecht kunnen voortvloeien, de grenzen van het nog resterende door artikel 7 van de statuten toegestane kapitaal, niet te boven gaat (artikel 14 van de statuten);

is op 15 september 2008 vervallen en werd niet verlengd.

### C. Eigen aandelen

|                                | 2008      | 2007      |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Eigen aandelen per 31 december | 1.700.858 | 1.680.858 |



## (15) Geconsolideerde reserves

|                                 | Herwaard.<br>reserves | Geconsolid.<br>reserves | Eigene<br>aandelen | Omrekenings-<br>verschillen | Totaal         |
|---------------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------|-----------------------------|----------------|
| <b>Op 1 januari 2007</b>        | <b>6.135</b>          | <b>964.143</b>          | <b>-31.219</b>     | <b>323</b>                  | <b>939.382</b> |
| Resultaat van het boekjaar      |                       | 48.692                  |                    |                             | 48.692         |
| Dividenden                      |                       | -15.921                 |                    |                             | -15.921        |
| Verkrijging eigen aandelen      |                       |                         | -61.560            |                             | -61.560        |
| Vernietiging eigen aandelen     |                       | -41.203                 | 41.203             |                             | 0              |
| Verkoop beëindigde activiteiten | -4.917                |                         |                    |                             | -4.917         |
| Andere wijzigingen              |                       |                         |                    | -727                        | -727           |
| <b>Op 31 december 2007</b>      | <b>1.218</b>          | <b>955.711</b>          | <b>-51.576</b>     | <b>-404</b>                 | <b>904.949</b> |
| Resultaat van het boekjaar      |                       | -449.266                |                    |                             | -449.266       |
| Dividenden                      |                       | -16.198                 |                    |                             | -16.198        |
| Verkrijging eigen aandelen      |                       |                         | -400               |                             | -400           |
| Andere wijzigingen              | -639                  | -1                      |                    | -3.596                      | -4.236         |
| <b>Op 31 december 2008</b>      | <b>579</b>            | <b>490.246</b>          | <b>-51.976</b>     | <b>-4.000</b>               | <b>434.849</b> |

## (16) Voorzieningen

|   | <b>Verzekeringen Lloyds</b> |
|---|-----------------------------|
| Op 1 januari 2008                         | 4.295                       |
| Terugname niet gebruikte bedragen         | (1.083)                     |
| Verschillen wegens wisselkoerswijzigingen | (1.456)                     |
| Op 31 december 2008                       | 1.756                       |

De voorzieningen in het kader van de Lloydsschadegevallen worden aangelegd op basis van de ontvangen schattingen betreffende de evolutie van de lopende schadegevallen.

## (17) Financiële schulden

Financiële schulden op korte termijn

|                     | 2008     | 2007          |
|---------------------|----------|---------------|
| - thesauriebewijzen | 0        | 66.150        |
| - bankleningen      | 0        | 697           |
| <b>Totaal</b>       | <b>0</b> | <b>66.847</b> |

### Thesauriebewijzen

Brederode is in het genot van een programma inzake thesauriebewijzen zonder waarborg voor een maximumbedrag van € 200 miljoen, waarvan in 2008 gemiddeld EUR 30,6 miljoen werd aangewend. Van dat programma wordt momenteel geen gebruik gemaakt.

Ter ondersteuning van dit programma beschikt de vennootschap over bevestigde kredietlijnen die hieronder worden vermeld.

### Bankleningen:

De groep beschikt over bevestigde kredietlijnen voor een totaalbedrag van EUR 135 miljoen.

## (18) Overige vlottende passiva

|   | 2008         | 2007          |
|---|--------------|---------------|
| - handelsschulden   | 11           | 50            |
| - te betalen dividenden en interesten                                 | 1.270        | 1.220         |
| - ontvangen deposito's  | 870          | 9.390         |
| - overige schulden  | 573          | 892           |
| - schulden voortvloeiend uit aankopen van vlottende financiële activa | 0            | 350           |
| - overlopende rekeningen  | 1.632        | 589           |
| <b>Totaal</b>   | <b>4.356</b> | <b>12.491</b> |

### Betrekking met verbonden ondernemingen

De ontvangen deposito's omvatten een bedrag van EUR 246 (tegen EUR 147 in 2007) afkomstig van Auximines.

## (19) Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

|   | 2008    | 2007    |
|---|---------|---------|
| Bevestigde en niet-gebruikte kredietlijnen  | 135.000 | 84.303  |
| Aankoop- en verkoopverplichtingen   |         |         |
| - aankoopverplichtingen niet-genoteerde portefeuille  | 312.566 | 320.592 |
| - verplichtingen tot verkoop van terreinen  | 0       | 18      |
| Uitgeschreven call- en putopties  | 0       | 0       |
| Rechten en verplichtingen voortvloeiend uit transacties met rentevoeten, wisselkoersen en andere soortgelijke verrichtingen               |         |         |
| - verkopen op termijn USD en GBP  | 36.804  | 251.515 |
| Zakelijke zekerheden  |         |         |
| - staatsfondsen (OLO) tot waarborg van herstel mijnschade   | 670     | 687     |
| - zekerheden voor rekening van dochterondernemingen   | 3.386   | 6.331   |
| - ten gunste van de koper van Arthemaura in het kader van de verkoopovereenkomst (18 maanden vanaf de verkoopdatum (vervalt januari 2010) | 410     | 410     |
| - Zakelijke zekerheid tot waarborging van de aan de dochtervenootschappen toegestane kredietlijnen  | 50.000  | 50.000  |

## (20) Eventuele activa

Protocolakkoord met de Democratische Republiek Congo met betrekking tot de definitieve vergoeding van de oude vorderingen van de groep met betrekking tot de vroegere Afrikaanse activa die in de jaren 1970 werden genationaliseerd.

Nog te ontvangen netto hoofdsom in de loop van de volgende 6 jaar: EUR (000) 16.943

## (21) Bezoldiging van de Bestuurders

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

## (22) Dividenden

|  | 2008   | 2007   |
|--|--------|--------|
| - In het boekjaar uitgekeerd bedrag  | 16.198 | 15.921 |
| - Bedrag voorgesteld als dividend voor het op 31 december 2008 afgesloten boekjaar, zijnde 0,53 bruto per aandeel (0,52 in 2007) | 16.499 | 16.198 |

Het voorgestelde dividend moet op de gewone algemene vergadering van 22 april 2009 door de aandeelhouders worden goedgekeurd en wordt, overeenkomstig de voorschriften van de IFRS, niet als een schuld opgenomen.



## (23) Winst per aandeel

|                                  | 2008       | 2007       |
|----------------------------------|------------|------------|
| - Aantal aandelen op 31 december | 32.831.759 | 32.831.759 |
| - In bezit van de onderneming    | 1.700.858  | 1.680.858  |
| - Met recht op dividend          | 31.130.901 | 31.150.901 |
| - Resultaat per aandeel (*)      | -14,43     | 1,51       |

(\*) berekend op basis van het gewogen gemiddeld aantal aandelen in omloop, zijnde:

Op 31 december 2007: 32.234.120

Op 31 december 2008: 31.141.715

## (24) Dochtervennootschappen

Lijst van de dochtervennootschappen die 31 december 2008 volgens de integrale consolidatiemethode worden opgenomen:

| Naam                         | Adres   | Onder-<br>nemingsnr. | Gemiddeld<br>personeels-<br>bestand |
|------------------------------|---|----------------------|-------------------------------------|
| Athanor Ltd                  | Tower Bridge House –<br>St Katharine's Way –<br>GB London E1W 1DD | 2810668              | 0                                   |
| Brederode nv                 | Drève Richelle, 161 –<br>B 1410 Waterloo                          | 0405 963 509         | 2                                   |
| Brederode International Sàrl | Boulevard Joseph II, 32 –<br>L 1840 Luxembourg                    | 20042402339          | 3                                   |
| Geyser S.A.                  | Boulevard Joseph II, 32 –<br>L 1840 Luxembourg                    | 20042205622          | 1                                   |
| Greenhill nv                 | Drève Richelle, 161 –<br>B 1410 Waterloo                          | 0435 367 870         | 0                                   |

De bezits- en controlepercentages van alle dochtervennootschappen bedragen 100%.

Deze lijst heeft geen veranderingen ondergaan in vergelijking met vorig boekjaar, behalve de verdwijning van Brederode (UK) Ltd, waarvan de vereffening op 24 januari 2008 werd afgesloten zonder enig effect op de resultaten.

## (25) Nazicht van de financiële staten

De honoraria die verband houden met de functie van commissaris worden hierna weergegeven (art.134 van het Wetboek van Vennootschappen).

|   | 2008 | 2007 |
|---|------|------|
| Revisorale opdracht                             | 74   | 80   |
| - waaronder Brederode nv                        | 33   | 34   |
| Andere attesteringsopdrachten                   | 0    | 40   |
| Opdrachten inzake belastingadvies               | 0    | 16   |
| Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht | 0    | 4    |



**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING  
DER AANDEELHOUDERS VAN BREDERODE NV OVER  
DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN  
OP 31 DECEMBER 2008**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij U verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

**Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van BREDERODE NV en haar dochterondernemingen (de "Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008, opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften voor beursgenoteerde bedrijven. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2008, de geconsolideerde resultatenrekening, de geconsolideerde kasstromen en de beweging van het eigen vermogen voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de samenvatting van de voornaamste waarderingsregels en andere toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt EUR 723.900 (000) en de geconsolideerde resultatenrekening sluit af met een verlies van het boekjaar, deel van de Groep, van EUR 449.266 (000).

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: 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 bevat van materieel belang als gevolg van fraude of van fouten, alsook het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel te geven over deze geconsolideerde jaarrekening 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 bevat van materieel belang.

Overeenkomstig deze normen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter staving van de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en inlichtingen. De keuze van de uitgevoerde werkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling en van de inschatting van het risico op materiële afwijkingen in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting, hebben wij rekening gehouden met de interne controle van de Groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening om controleprocedures vast te leggen die geschikt zijn in de gegeven omstandigheden, maar niet om een oordeel te geven over de doeltreffendheid

van die interne controle. Wij hebben tevens een beoordeling gemaakt van het passende karakter van de waarderingsregels en de consolidatiegrondslagen, de redelijkheid van de door de vennootschap gemaakte boekhoudkundige ramingen en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in haar geheel. Ten slotte hebben wij van de raad van bestuur en de verantwoordelijken van de Groep de voor onze controle noodzakelijke verduidelijkingen en inlichtingen bekomen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2008 een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Groep evenals van haar resultaten en kasstromen voor het boekjaar dan eindigend, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften voor beursgenoteerde bedrijven.

### **Bijkomende vermelding**

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

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 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 Groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar 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.

Brussel, 12 maart 2009

MAZARS & GUERARD - BEDRIJFSREVISOREN  
COMMISSARIS  
Vertegenwoordigd door

X. DOYEN



## JAARREKENING

Overeenkomstig artikel 105 van het Wetboek van vennootschappen is de hierna voorgestelde jaarrekening een verkorte versie ervan.

De Commissaris heeft de jaarrekening zonder voorbehoud gecertificeerd.

De volledige versie van de jaarrekening zal bij de Nationale Bank van België worden neergelegd en is eveneens beschikbaar op de website en op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.





## Balans

| ACTIVA (in 000 EUR)                 | 31 december 2008 | 31 december 2007 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>VASTE ACTIVA</b>                 | <b>475.108</b>   | <b>781.503</b>   |
| Materiële vaste activa              | 3.539            | 4.082            |
| Terreinen en gebouwen               | 2.634            | 2.897            |
| Meubilair en rollend materieel      | 103              | 142              |
| Overige materiële vaste activa      | 802              | 1.043            |
| Financiële vaste activa             | 471.569          | 777.421          |
| Verbonden ondernemingen             |                  |                  |
| Deelnemingen                        | 424.257          | 581.373          |
| Overige financiële vaste activa     |                  |                  |
| Aandelen                            | 47.312           | 196.048          |
| <b>VLOTTENDE ACTIVA</b>             | <b>208.878</b>   | <b>163.653</b>   |
| Vorderingen op ten hoogste een jaar | 186.466          | 113.543          |
| Handelsvorderingen                  | 65               | 0                |
| Overige vorderingen                 | 186.401          | 113.543          |
| Geldbeleggingen                     | 22.236           | 49.804           |
| Eigen aandelen                      | 21.686           | 49.752           |
| Overige beleggingen                 | 550              | 52               |
| Beschikbare waarden                 | 53               | 29               |
| Overlopende rekeningen              | 123              | 277              |
| <b>TOTAAL ACTIVA</b>                | <b>683.986</b>   | <b>945.156</b>   |



## Balans

| <b>PASSIVA (in 000 EUR)</b>                        | <b>31 december 2008</b> | <b>31 december 2007</b> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| <b>EIGEN VERMOGEN</b>                              | <b>512.760</b>          | <b>691.536</b>          |
| Kapitaal   | 216.730                 | 216.730                 |
| Geplaatst kapitaal                                 | 216.730                 | 216.730                 |
| Uitgiftepremies                                    | 62.527                  | 62.527                  |
| Herwaarderingsmeerwaarden                          | 532                     | 750                     |
| Reserves   | 97.859                  | 125.926                 |
| Wettelijke reserve                                 | 21.673                  | 21.673                  |
| Onbeschikbare reserves                             |                         |                         |
| Voor eigen aandelen                                | 21.686                  | 49.753                  |
| Beschikbare reserves                               | 54.500                  | 54.500                  |
| Overgedragen winst                                 | 135.112                 | 285.603                 |
| <b>SCHULDEN</b>                                    | <b>171.226</b>          | <b>253.620</b>          |
| Schulden op ten hoogste een jaar                   | 171.225                 | 253.608                 |
| Financiële schulden                                |                         |                         |
| Kredietinstellingen                                | 0                       | 697                     |
| Overige leningen                                   | 0                       | 66150                   |
| Handelsschulden                                    |                         |                         |
| Leveranciers                                       | 8                       | 46                      |
| Schulden m.b.t. belastingen, lonen en soc. zekerh. |                         |                         |
| Belastingen  | 978                     | 5174                    |
| Lonen en sociale lasten                            | 22                      | 17                      |
| Overige schulden                                   | 170.217                 | 181.524                 |
| Overlopende rekeningen                             | 1                       | 12                      |
| <b>TOTAAL PASSIVA</b>                              | <b>683.986</b>          | <b>945.156</b>          |

## Resultatenrekening

| <b>KOSTEN (in 000 EUR)</b>  | <b>31 december 2008</b> | <b>31 december 2007</b> |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Kosten van schulden   | 7.719                   | 6.796                   |
| Overige financiële kosten   | 212                     | 306                     |
| Diensten en diverse goederen  | 2.132                   | 2.416                   |
| Lonen, sociale lasten en pensioenen   | 144                     | 135                     |
| Diverse lopende kosten  | 13                      | 17                      |
| Afschrijvingen en waardeverminderingen<br>op oprichtingskosten, materiële en<br>immateriële<br>vaste activa | 311                     | 293                     |
| Waardeverminderingen  | 174.440                 | 27.798                  |
| op financiële vaste activa  | 145.971                 | 25.975                  |
| op vlottende activa   | 28.469                  | 1.823                   |
| Minderwaarden bij realisatie<br>van financiële vaste activa   | 2.736                   | 0                       |
| Belastingen   | 5                       | 4.203                   |
|   |                         | 0                       |
| <b>TOTAAL KOSTEN</b>  | <b>187.712</b>          | <b>41.964</b>           |
| <b>OPBRENGSTEN (en 000 EUR)</b>   |                         |                         |
| Opbrengsten van financiële vaste activa   | 20.208                  | 7.677                   |
| Dividenden  | 20.208                  | 7.659                   |
| Intresten   | 0                       | 18                      |
| Opbrengsten van vlottende activa  | 445                     | 523                     |
| Overige financiële opbrengsten  | 28                      | 57                      |
| Overige courante opbrengsten  | 267                     | 309                     |
| Terugnemingen van waardeverminderingen  | 56                      | 344                     |
| op financiële vaste activa  | 56                      | 344                     |
| Meerwaarden bij realisatie  | 291                     | 3.470                   |
| van immateriële en materiële<br>vaste activa  | 291                     | 255                     |
| van financiële vaste activa   | 0                       | 3.215                   |
| Uitzonderlijke opbrengsten  | 4.358                   | 4.344                   |
| Ottrekkingen aan uitgestelde belastingen  | 0                       | 216                     |
| Regularisering van belastingen  | 0                       | 4.200                   |
| Verlies van het boekjaar  | 162.059                 | 20.824                  |
| <b>TOTAAL OPBRENGSTEN</b>   | <b>187.712</b>          | <b>41.964</b>           |
| Ottrekking aan belastingvrije reserves  |                         | 3.219                   |
| Te bestemmen verlies van het boekjaar   | 162.059                 | 17.605                  |



## Bestemmingen en onttrekkingen

|   | 31 december 2008 | 31 december 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Te bestemmen winst                        | 123.544          | 364.514          |
| te bestemmen winst van het boekjaar       |                  |                  |
| te bestemmen verlies van het boekjaar     | -162.059         | -17.605          |
| overgedragen winst van het vorig boekjaar | 285.603          | 382.119          |
| Onttrekking                               |                  |                  |
| aan het eigen vermogen                    | 28.067           |                  |
| aan de reserves                           | 28.067           |                  |
| Toevoeging aan het eigen vermogen         | 0                | -63.155          |
| aan de overige reserves                   | 0                | 63.155           |
| Over te dragen resultaat                  | -135.112         | -285.603         |
| over te dragen winst                      | 135.112          | 285.603          |
| Uit te keren winst                        | -16.499          | -15.756          |
| vergoeding van het kapitaal               | 16.499           | 15.756           |

## Uittreksels uit de toelichting

### Staat van het kapitaal

|   | Bedrag<br>(000 EUR) | Aantal<br>aandelen |
|---|---------------------|--------------------|
| <b>Geplaatst kapitaal</b>                             |                     |                    |
| - op het einde van het vorig boekjaar                 | 216.730             | 32.831.759         |
| - op het einde van het boekjaar                       | 216.730             | 32.831.759         |
| <i>Vertegenwoordiging van het kapitaal</i>            |                     |                    |
| - gewone aandelen (waarvan 18.250.504 met VVPR-strip) |                     | 32.831.759         |
| - aandelen op naam                                    |                     | 20.210.420         |
| - aandelen aan toonder                                |                     | 2.980.419          |
| - gedematerialiseerde aandelen                        |                     | 9.640.920          |

### Structuur van het aandeelhouderschap

Per 31 december 2008, op basis van de deelnemingsverklaring van 16 september 2008 en de stemrechten verbonden aan de effecten die het uitstaand kapitaal vertegenwoordigen:

| Aandeelhouder | Aantal aandelen | Percentage |
|---------------|-----------------|------------|
| Auximines nv  | 16.055.378      | 48,90      |
| Holdicam nv   | 1.642.420       | 5,00       |
| Brederode nv  | 1.700.858       | 5,18       |

## Wet op de openbare overnamebiedingen

Op grond van de overgangsregeling, bepaald door artikel 1, lid 1 van de wet van 2 mei 2007, heeft de vennootschap op 1 september 2008 volgende kennisgeving ontvangen:

|  |  |
|--|--|
| Identiteit van de rechtspersoon die meer dan 30% van de effecten met stemrecht houdt | Auximines nv   |
| Identiteit van de rechtspersoon die de uiteindelijke zeggenschap uitoefent           | Stak Holdicam  |
| Controleketen  | Stak Holdicam<br>99,66 %<br>Holdicam nv (*)<br>77,03 %<br>Auximines nv<br>48,60% |
| (*) Holdicam nv houdt eveneens rechtstreeks 4,9% aan van Brederode nv                | Brederode nv   |
| Aantal effecten met stemrecht in bezit   | 16.055.378   |
| Percentage   | 48,90%   |



## Waarderingsregels

### **Materiële vaste activa**

Lineaire afschrijving tegen de volgende percentages:

- gebouwen: 5,0%
- meubilair en rollend materieel: 20,0%
- computer- en kantoomateriaal : 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.

Op deelnemingen en aandelen worden waardeverminderingen toegepast 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 aangehouden.

Daartoe worden 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 in de niet-geconsolideerde jaarrekening.

### **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.

## FINANCIELE KALENDER

|   |                         |
|---|-------------------------|
| Tussentijdse verklaring                     | 17 april 2009           |
| Gewone algemene vergadering 2009            | 22 april 2009 om 10 uur |
| Betaalbaarstelling van coupon nr. 69        | 10 juni 2009            |
| Bekendmaking van de halfjaarresultaten 2009 | 7 augustus 2009         |
| Tussentijdse verklaring                     | 6 november 2009         |
| Bekendmaking van de jaarresultaten 2009     | 12 maart 2010           |
| Gewone algemene vergadering 2010 (*)        | 12 mei 2010 om 10 uur   |

(\*) onder voorbehoud van goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van 22 april 2009

De originele tekst van het jaarverslag werd in de Franse taal opgesteld.  
Het jaarverslag opgesteld in het Nederlands is een vertaling van deze originele tekst.  
Bij eventuele interpretatieverschillen, mag enkel de Franstalige versie als referentie dienen.



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.eu](mailto:info@brederode.eu)  
Web site: [www.brederode.eu](http://www.brederode.eu)  
Numéro d'entreprise: 0405.963.509  
TVA: n° BE 405.963.509 (franchise)