



BREDERODE

Jaarverslag 2010

« *Geen tekorten zonder tranen.* »
Jacques RUEFF

Inhoud

1. Opdracht en strategie	2
2. Kerncijfers.....	3
3. Jaarverslag	4
3.1. Situatie op geconsolideerd niveau.....	5
3.2. Statutaire situatie van de Vennootschap.....	7
3.3. Corporate governance verklaring.....	9
3.3.1. Corporate governance charter en conformiteit met de Belgische Corporate Governance Code 2009	9
3.3.2. Belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen.....	11
3.3.3. Eigen aandelen en maatschappelijk kapitaal.....	13
3.3.4. Aandeelhoudersstructuur.....	14
3.3.5. Samenstelling en werking van de bestuursorganen en hun Comités	15
3.3.6. Bezoldigingsverslag.....	16
3.4. Portefeuillebeheer	18
3.4.1. Portefeuille genoteerde deelnemingen	18
3.4.2. Private Equity	21
3.4.3. Afgeleide instrumenten.....	26
3.4.4. Verzekeringsactiviteiten in de syndicaten van Lloyd's	27
4. Gebeurtenissen na balansdatum en vooruitzichten	28
5. Verklaring van de gedelegeerde bestuurder.....	29
6. Notering van de effecten Brederode.....	30
7. Leerstoel Brederode « Développement de l'Esprit d'Entreprise ».....	31
8. Geconsolideerde winst- en verliesrekeningen op 31 december	32
8.1. Overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten op 31 december ...	32
8.2. Balans per 31 december	33
8.3. Kasstromenoverzichten	34
8.4. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	35
8.5. Toelichting.....	36
8.6. Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels.....	45
8.7. Beleid inzake risico's en onzekerheden.....	50
8.7.1. Marktrisico's.....	50
8.7.2. Kredietrisico	52
8.7.3. Liquiditeitsrisico.....	53
8.7.4. Kasgeldstroomrisico op basis van de rente.....	53
9. Verslag van de commissaris.....	54
10. Jaarrekening	56
11. Financiële kalender.....	61

1. Opdracht en strategie

Brederode is een investeringsvennootschap die genoteerd is op de NYSE Euronext Brussels. Ze beheert een portefeuille van genoteerde en niet-genoteerde deelnemingen (Private Equity).

Het portefeuillebeheer streeft naar de langetermijnaangroei van het vermogen van de aandeelhouders door op regelmatige wijze niet enkel dividenden maar ook en vooral meerwaarden op zijn deelnemingen voort te brengen.

De ruim gediversifieerde **portefeuille van genoteerde aandelen** wordt actief beheerd. Hij bevat hoogkwalitatieve minderheidsparticipaties waarvoor meestal een ruime markt bestaat.

De « stock picking » beheerstijl beoogt beleggingen in ondernemingen die als ondergewaardeerd op de beurs worden beschouwd en de beste rendabiliteits- en groeivoorzichten bieden.

Brederode heeft het voordeel dat zij niet gebonden is aan strenge verplichtingen zoals een minimale sectorale spreiding, maximale weging tussen de diverse posities, minimale liquiditeit van elke rubriek enz.

Het staat Brederode eveneens totaal vrij om te wachten tot de deelnemingen hun volle maturiteit hebben bereikt vooraleer ze te verkopen.

De aandelen worden rechtstreeks op de beurs of via het uitoefenen van aandelenopties aan- en verkocht.

De strategie die voor **opties** wordt gehanteerd, bestaat uit de occasionele emissie buiten de beurs (over the counter) van aankoopopties (calls) op de aandelen van de effectenportefeuille (covered calls) waarvan de waardering hoog wordt geacht en van verkoopopties (puts) op aandelen waarnaar een grote vraag is. Hierdoor kunnen bij de uitoefening van de optie premies worden geïnd die bovenop het rendement van de onderliggende aandelen komen. Ook op dit vlak zijn flexibiliteit en een constante beoordeling van de verhouding risico/winstvoorzichten de algemene regel. De filosofie van Brederode inzake opties staat dus haaks op het nemen van speculatieve risico's.

De **Private Equity** beleggingen streven naar een beduidend hoger rendement dan het verwachte beursrendement.

Brederode concentreert haar Private Equity beleggingen al een twintigtal jaar hoofdzakelijk op tijdelijke verenigingen met andere institutionele beleggers in deelnemingen in het kapitaal van ondernemingen die vooral actief zijn in de Verenigde Staten en in West-Europa en in mindere maar groeiende mate in de zone Azië-Australië.

Dankzij de verworven ervaring kan de groep Brederode zich op de meest winstgevende projecten met de beste gespecialiseerde beheerdersteams concentreren.

Brederode waakt over de permanente optimalisering van de kosten voor de kapitalen die haar activiteiten vereisen. Zo worden haar activa hoofdzakelijk gefinancierd met eigen kapitaal dat regelmatig wordt verhoogd via de herbelegging van een groot deel van de winsten die haar activiteit creëert.

Vanuit een opportunistische visie kan Brederode eveneens gebruik maken van een zorgvuldig afgewogen schuld die het rentabiliseren van het eigen vermogen beoogt.

2. Kerncijfers

Geconsolideerde rekeningen

Globale gegevens (in miljoen EUR)	2010	2009	2008	2007	2006
Financiële activa	906	828	663	1.236	1.243
- genoteerde effecten	442	465	354	932	973
- Private Equity	464	363	309	304	270
Eigen vermogen	906	842	714	1.184	1.219
Financiële schulden	21	5	-	67	47
Mutatie van de reële waarde van de financiële activa	79	133	-476	-16	141
Ontvangen dividenden en interesten	26	21	38	43	43
Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep)	95	141	-449	49	189

Gegevens aangepast per aandeel (in EUR)					
Eigen vermogen	29,63	27,06	22,94	38,02	36,74
Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep)	3,07	4,52	-14,43	1,51	5,54
Dividend					
- Bruto	0,5700	0,5500	0,5300	0,5200	0,4933
- Netto	0,4275	0,4125	0,3975	0,3900	0,3700
- Netto met VVPR-strip	0,4845	0,4675	0,4505	0,4420	0,4193
Beurskoers					
- hoogste koers	19,00	17,90	29,43	32,40	29,30
- laagste koers	15,00	10,01	10,60	28,10	24,50
- per 31 december	18,10	17,03	12,75	29,60	29,30

Aantal aandelen dat deelneemt in de winst:

2006: Voor het eigen vermogen: $34.280.252 - 1.109.907$ eigen aandelen = 33.170.345

Voor het basisresultaat : $34.280.252 - 195.964 = 34.084.288^{(a)}$

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

Voor het basisresultaat : $32.831.759 - 597.639 = 32.234.120^{(a)}$

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

Voor het basisresultaat : $32.831.759 - 1.690.044 = 31.141.715^{(a)}$

2009: Voor het eigen vermogen en het basisresultaat: $32.831.759 - 1.700.858 = 31.130.901$

2010: Voor het eigen vermogen: $30.653.969 - 62.576$ eigen aandelen = 30.591.393

Voor het basisresultaat : $30.653.969 + 416.235 = 31.070.204^{(a)}$

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

Ratio's	2010	2009	2008	2007	2006
P/BV (Koers ⁽¹⁾ / eigen vermogen)	0,61	0,63	0,56	0,78	0,80
P/E (Koers ⁽¹⁾ / winst aandeel van de groep)	5,90	3,77	n.a.	19,60	5,29
Return op eigen vermogen					
(Winst / gemiddelde van eigen vermogen in %)	10,9%	18,1%	-47,3%	4,1%	16,5%
Brutorendement (Brutodividend / koers ⁽¹⁾ in %)	3,1%	3,2%	4,2%	1,8%	1,7%

(1) Beurskoers aan het einde van het jaar

3. Jaarverslag

Mevrouw, Mijnheer,

Deze jaarlijkse publicatie bevat gedetailleerde informatie over de activiteiten en de resultaten van de vennootschap Brederode en van de Groep.



De financiële markten werden in 2010 in de eerste plaats door twee belangrijke gebeurtenissen beïnvloed.

De eerste gebeurtenis tekende zich vooral duidelijk af tijdens de eerste drie kwartalen. Het gaat meer bepaald om de crisis van de overheidsschuld in Europa die vooral Griekenland en Ierland bijzonder hard heeft getroffen.

Dankzij de tussenkomst van de belangrijkste Europese regeringen en van de Europese Centrale Bank kon een uitbreiding naar Portugal en Spanje worden vermeden en keerde een zekere stabiliteit op de markt van de overheidsschulden en onrechtstreeks ook op de aandelenmarkt terug.

De tweede gebeurtenis was de eind augustus bekendgemaakte beslissing van de Amerikaanse Federal Reserve om via de eventuele terugkoop van Staatsfondsen voor miljarden dollars nog meer liquide middelen in de financiële markten te pompen. Deze informatie leidde in combinatie met het geleidelijk aan positiever nieuws vanuit vooral de Amerikaanse en Duitse economie en de gunstigere houding van de Amerikaanse regering tegenover de bedrijfswereld, tot een herstel van de beurswaarden.

Hoewel meerdere positieve signalen over de reële economie een zeker optimisme rechtvaardigen, mogen we niet uit het oog verliezen dat talrijke Westerse landen op het niveau van hun regering en/of de consumenten nog altijd een torenhoge schuldenlast hebben. Het banksysteem is dus verre van in goede gezondheid en de uitzonderlijke monetaire stimuli blijven niet eeuwig duren.

De opkomende landen en met name China bleven fors groeien. Een nieuw element is echter dat de Chinese groei inflatiecreërend is, terwijl ze in het verleden over het algemeen eerder een deflatoire werking had.

Tijdens het boekjaar onder beschouwing hebben onze Private Equity activiteiten zich goed ontwikkeld. De samenstelling van onze portefeuille met beursgenoteerde waarden is fundamenteel ongewijzigd gebleven, met uitzondering van de verkoop van onze deelneming in BP.

Op 16 november 2010 hebben de buitengewone algemene vergaderingen van Auximines en Brederode unaniem de fusie van de twee vennootschappen goedgekeurd waarbij Brederode haar vroegere moedermaatschappij overneemt. Deze operatie had geen enkele invloed op de waarde van het vermogen van de aandeelhouders daar de ruilverhouding gebaseerd was op de intrinsieke waarde van de beide vennootschappen. Deze operatie vereenvoudigde de bezitsstructuur van de groep. Er bleef slechts één enkele beursgenoteerde vennootschap bestaan, waarvan het “vlottende” percentage op de beurs werd uitgebreid.



3.1. Situatie op geconsolideerd niveau

De enige wijziging in de consolidatiekring van de groep Brederode tijdens het boekjaar was de intra-groep overdracht door Brederode van 446 aandelen Brederode International naar Geysler. Deze overdracht had geen invloed op de winst- en verliesrekening en op het resultaat.

Op 31 december 2010 bedroeg het totaal geconsolideerde actief € 934 miljoen, in vergelijking met € 855 miljoen een jaar eerder. Dit bedrag komt overeen met 97% van de reële waarde van de effectenportefeuille die op zijn beurt voor ongeveer 49% uit genoteerde effecten bestaat. Het resterende deel zijn Private Equity investeringen.

Onderstaande geconsolideerde rekening omvat:

- een hoofdstuk betreffende de boekhoudkundige principes en methodes (§ 8.6 p. 45)
- een hoofdstuk over het beleid van de vennootschap inzake risico's en onzekerheden (§ 8.7 p. 50)

Deze hoofdstukken zijn bijlagen bij dit beheersverslag.

Impact van de fusie met NV AUXIMINES (BAV van 16 november 2010):

Boekhoudkundig gezien worden de transacties van Auximines vanaf 1 juli 2010 beschouwd als zijnde gerealiseerd door Brederode. Bijgevolg werden enkel de opbrengsten en kosten die Auximines tijdens de tweede jaarhelft geboekt heeft, in het overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten opgenomen.

Ter herinnering: het resultaat dat tijdens de eerste jaarhelft door de gefuseerde vennootschappen werd gerealiseerd, is opgenomen in hun respectieve financiële situatie per 30 juni 2010 en bijgevolg in de ruilverhouding die werd aangepast.

De impact van de fusie op de rekeningen 2010 van Brederode bestaat hoofdzakelijk uit een toename van de financiële schuld met 12 miljoen euro. 8 miljoen hiervan is het resultaat van de betaling in geld die werd toegekend aan de aandeelhouders van Auximines.

Winst- en verliesrekening

(in 000 EUR)	2010	2009
Ontvangen dividenden en interesten	25.956	20.890
Schommeling van de reële waarde van de financiële activa	79.005	132.979
- Genoteerde effecten	-8.824	89.001
- Private Equity	87.828	43.978
Wisselresultaten	-490	-2.770
Overige resultaten van het portefeuillebeheer	-8.072	-5.308
Resultaat van het beheer van de portefeuille	96.399	145.791
Overige operationele resultaten	-676	-2.475
Bedrijfsresultaat	95.723	143.316
Niet-operationele resultaten	-398	-2.499
Winst of verlies over de periode	95.325	140.817
toerekenbaar:		
- aan de eigenaars van de moedermaatschappij	95.318	140.809
- aan de minderheidsbelangen	7	8

Tijdens het afgelopen boekjaar boekte de groep Brederode een geconsolideerde winst van € 95,3 miljoen hetzij € 3,07 per aandeel, tegenover respectievelijk € 140,8 miljoen en € 4,52 in 2009.

Onderstaande tabel toont de impact van de verschillende bewegingen binnen de activa van de groep op de schommeling van het eigen vermogen tussen het begin en het einde van het boekjaar.

(in 000 EUR)	2010	2009
Eigen vermogen bij het begin van de periode	842.287	714.168
Bewegingen van de vaste financiële activa	77.399	165.377
Netto-evolutie van aan- en verkopen	-1.605	32.398
Mutatie van de reële waarde	79.005	132.979
Overige bewegingen m.b.t. het portefeuillebe	17.394	12.613
Wisselresultaat	-490	-2.770
Dividenden en interesten	25.956	20.890
Optiepremies	258	2.451
"Private Equity" beheerloon	-8.193	-7.777
Overige bankkosten	-137	-182
Bewegingen van de overige vaste activa	585	-68
Netto-aankopen	82	16
Overige schommelingen	503	-84
Overige bewegingen	-31.186	-49.803
Netto financiële opbrengsten (kosten)	-4	785
Overige netto operationele opbrengsten	-676	-2.475
Uitgekeerd dividend	-17.122	-16.499
Schommeling van de nettothesaurie	608	-22.906
Schommeling van de financiële schulden	-12.396	-4.504
Overige	-1.597	-4.203
Eigen vermogen aan het einde van de periode	906.479	842.287

3.2. Statutaire situatie van de Vennootschap

Maatschappelijk resultaat

Op het niveau van de moedermaatschappij boekte Brederode een verlies van € 0,9 miljoen, tegenover een winst van € 33,3 miljoen een jaar eerder. Deze cijfers komen overeen met een verlies per uitgegeven effect van € 0,03 tegenover een winst van € 1,07 een jaar eerder.

Dit resultaat omvat voor € 1,8 miljoen geïnde dividenden buiten groep (tegenover € 1,4 miljoen een jaar eerder). Het negatieve resultaat van het boekjaar is hoofdzakelijk te wijten aan een waardevermindering op de deelneming in AGEAS.

Winstbestemming

(in EUR)	2010	2009
Overgedragen winst van de vorige boekjaren	144.006.957,15	135.112.209,22
Onttrekkingen aan de onbeschikbare reserve (waardevermindering op eigen aandelen)	3.027.527,24	-
Overgedragen winst van Auximines (als gevolg van de fusie door overname)	112.028.427,79	-
Toewijzing aan de onbeschikbare reserve (eigen aandelen afkomstig van Auximines)	-246.761.165,00	-
Resultaat van het boekjaar	-879.502,11	33.296.415,73
Toewijzing aan de onbeschikbare reserve (eigen aandelen)	-1.104.399,90	-7.279.672,24
Onttrekkingen aan de beschikbare reserve	25.000.000,00	-
Te bestemmen winst	35.317.845,17	161.128.952,71
- vergoeding van het kapitaal ⁽¹⁾	-17.437.094,01	-17.121.995,56
- opnieuw over te dragen	17.880.751,16	144.006.957,15

(1) zonder eigen aandelen op 31 december 2010. Het bedrag van het dividend voor de aandelen die werden teruggekocht tussen 1 januari 2011 en de datum van betaalbaarstelling van het dividend, zal worden overgeboekt naar de over te dragen winst.

Bij goedkeuring door de aandeelhouders wordt het bruto dividend per aandeel met 3,64% opgetrokken tot € 0,57, hetzij een netto dividend van € 0,4275 na inhouding van 25 % roerende voorheffing. Het netto dividend voor aandelen met "vvpr-strip" zou dan € 0,4845 bedragen (roerende voorheffing teruggebracht tot 15 %).

Dit dividend zou vanaf 8 juni 2011 betaalbaar worden gesteld. Voor effecten aan toonder gebeurt dit op vertoon van coupon nr. 71 bij één van de betalende banken: BNP Paribas Fortis, Dexia, Bank Degroof en KBC.

Terugkoop van eigen aandelen

Als gevolg van de beslissingen van de buitengewone algemene vergaderingen van Auximines NV en Brederode NV van 16 november 2010 om de fusie door overname van Auximines NV door Brederode NV goed te keuren, zijn de 16.181.060 aandelen Brederode die Auximines NV bezat, eigen aandelen Brederode geworden. Deze aandelen vertegenwoordigden 49,3% van het geplaatst kapitaal en hadden een fractiewaarde van EUR 6,60. Na het fusiebesluit heeft de buitengewone algemene vergadering van Brederode NV beslist om al zijn eigen aandelen (17.881.918) in te trekken, waaronder ook de aandelen die Brederode NV voor de fusie bezat (1.700.858).

Vervolgens kocht de vennootschap 62.576 aandelen op de beurs met een fractiewaarde van EUR 10,45 die samen 0,2% van het kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigden. De totale betaalde prijs voor deze aankopen bedraagt EUR 1.104.399,86. Het is de bedoeling om alle aandeelhouders te laten genieten van het verwaterend effect dat wordt gecreëerd door een kostprijs die onder de intrinsieke waarde ligt.

Deze 62.576 aandelen waren op 31 december 2010 nog altijd in het bezit van de vennootschap.

Art. 34 van het koninklijk besluit van 14 november 2007

Brederode heeft geen andere elementen te melden in het kader van het hierboven vermelde besluit dan de elementen in dit verslag, meer in het bijzonder inzake de structuur van het kapitaal, het maatschappelijk kapitaal en de terugkoop van eigen aandelen.

Vooruitzichten

De financiële markten worden nog altijd beïnvloed door de ongerustheid over de te hoge schuldenlast van de private en publieke sector en de geopolitieke instabiliteit waardoor elk betrouwbaar vooruitzicht onzeker wordt. Gezien de samenstelling van onze portefeuille met genoteerde effecten menen we evenwel dat zijn rendement op zijn minst stabiel zal blijven.

De evolutie van onze Private Equity portefeuille is sinds het begin van het jaar 2011 gunstig gebleven.

3.3. Corporate governance verklaring

3.3.1. Corporate governance charter en conformiteit met de Belgische Corporate Governance Code 2009

Tijdens zijn vergadering van 12 juni 2006 keurde de Raad van Bestuur het Corporate governance charter goed. Hij wijzigde het een laatste maal op 9 maart 2011. De goedgekeurde tekst van dit Charter is beschikbaar op de internetsite van de vennootschap (www.brederode.eu).

De vennootschap schikt zich naar de principes van de Belgische Corporate Governance Code 2009 (www.corporategovernancecommittee.be) (hierna de "Code") maar meent dat sommige bepalingen uit deze Code niet aangepast zijn aan haar specifieke situatie. Deze bepalingen worden hierna besproken.

- De vennootschap heeft een duidelijke corporate governancestructuur

Gezien haar activiteit, haar investeringsstrategie en haar omvang wenst de vennootschap een eenvoudige consensuele weinig formalistische beheerstructuur die gebaseerd is op de sterke samenhang van een beperkt managersteam, te behouden.

De Vennootschap wordt bestuurd door twee uitvoerende bestuurders die haar uitvoerend management vormen. Een kenmerk van de groep Brederode is dat de uitvoerende bestuurders in alle dochterondernemingen aanwezig zijn (gemeenschappelijke directie) en dat ze dankzij de kleine omvang van de groep permanent op de hoogte zijn van wat er binnen de diverse vennootschappen gebeurt.

De strategie van de Vennootschap wordt al geruime tijd bepaald door de Raad van Bestuur en wordt elk jaar toegelicht in het jaarverslag.

Het uitvoerend management waarborgt de integriteit van de winst- en verliesrekening.

Het Auditcomité vervult de hem door de wet toevertrouwde taken en verifieert met name dat de interne controle van de vennootschap afdoende is.

- De vennootschap heeft een effectieve Raad van Bestuur die beslissingen neemt in het maatschappelijk belang

De samenstelling van de Raad van Bestuur is gebaseerd op de noodzakelijke diversiteit en een complementariteit van ervaringen, kennis en competenties.

Vier van de huidige zeven leden van de Raad van Bestuur zijn niet-uitvoerende bestuurders, waaronder twee onafhankelijke bestuurders zoals bedoeld in de Code en het Wetboek van Vennootschappen (in plaats van minstens drie volgens de Code). De Raad van Bestuur meent evenwel dat hij wel degelijk drie wezenlijke onafhankelijke leden telt (zie nota 1 van pagina 15). De huidige samenstelling van de Raad van Bestuur is gerechtvaardigd gezien het beperkt aantal bestuurders, de omvang en de activiteit van de vennootschap. Momenteel respecteert hij het principe van de genderdiversiteit niet.

De Voorzitter waakt erover dat er een vertrouwensklimaat binnen de Raad van Bestuur heerst en zorgt ervoor dat besprekingen in een open sfeer gebeuren, de verschillende visies op constructieve wijze worden geformuleerd en er een eensgezinde besluitvorming in de Raad van Bestuur is. Rekening houdend met de eenvoudige structuren van de vennootschap is het niet gerechtvaardigd om een aparte functie voor een secretaris van de vennootschap te creëren. De uitvoerende bestuurders vervullen deze functie en worden hierbij geadviseerd door een externe consultant die hen tevens voor governanceaspecten begeleidt.

- Alle bestuurders zijn integer en geëngageerd

Bij het nemen van beslissingen is van alle bestuurders, ongeacht of ze al dan niet uitvoerend en al dan niet onafhankelijk zijn, een onafhankelijk oordeel vereist.

De Raad zorgt er meer bepaald voor dat de eventuele markttransacties die binnen de groep of met ondernemingen waarmee er nauwe banden bestaan, worden gerealiseerd, gebeuren in de omstandigheden en de marktwaarborgen die normaal zijn voor gelijkaardige transacties.

De uitvoerende bestuurders verstrekken alle informatie over de activiteiten en de financiën van de vennootschap die noodzakelijk zijn voor de efficiënte werking van de Raad van Bestuur.

De bestuurders mogen de informatie die ze verkregen hebben in hun hoedanigheid van bestuurders enkel gebruiken voor de uitoefening van hun mandaat. In dit kader werd een lijst opgesteld van personen die toegang hebben tot bevoorrechte informatie en werd aan elk van deze personen een nota overhandigd over de juridische gevolgen van het bezit van bevoorrechte informatie.

Elke bestuurder organiseert zijn persoonlijke en beroepsmatige zaken op een dusdanige wijze dat elk rechtstreeks of onrechtstreeks belangenconflict met de vennootschap vermeden wordt.

- De benoeming en de evaluatie van de leden van de Raad van Bestuur en zijn leden gebeurt op een coherente en transparante wijze

De Voorzitter van de Raad van Bestuur leidt de benoemingsprocedure. Na advies van het Gecombineerde comité voor benoemingen en bezoldigingen beveelt hij de geschikte kandidaten voor de Raad van Bestuur aan. Dit Comité stelt de benoeming vervolgens voor aan de algemene vergadering.

Om de stabiliteit van het beheer te bevorderen, worden de bestuurders als algemene regel benoemd voor een periode van vier tot zes jaar.

De Raad van Bestuur kiest zijn Voorzitter op basis van zijn kennis, zijn bekwaamheden, zijn ervaring en zijn bemiddelingsvermogen.

Onder leiding van de Voorzitter evalueert de Raad van Bestuur regelmatig zijn prestaties en die van zijn Comités.

- De Raad van Bestuur richtte gespecialiseerde Comités op

In naleving van het Wetboek van Vennootschappen richtte de Raad van Bestuur een Auditcomité op dat hem bijstaat bij de uitoefening van zijn verantwoordelijkheden voor de opvolging van de controle in de ruimste zin van het woord.

Het **Auditcomité** bestaat uit vier niet-uitvoerende bestuurders, waarvan twee onafhankelijken. Alle leden zijn bevoegd inzake boekhouding en audit.

Het Auditcomité beslist zelf wie het op zijn vergaderingen uitnodigt. Het Auditcomité vergadert minstens twee maal per jaar (in plaats van vier volgens de Code) op samenroeping van zijn Voorzitter of op verzoek van twee van zijn leden. De juridische en financiële structuur van de groep die haar winst- en verliesrekening slechts twee maal per jaar publiceert, rechtvaardigt dat het Auditcomité niet verplicht is om vaker te vergaderen.

Het Auditcomité en de Raad van Bestuur evalueren het werk van de Commissaris en van de interne controle. Dit wordt verder in dit document beschreven.

De Raad van Bestuur richtte eveneens een **Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen** op. Dit Comité bestaat uit drie niet-uitvoerende leden en een meerderheid van onafhankelijke leden. De belangrijkste vertegenwoordiger van de uitvoerende bestuurders neemt met raadgevende stem deel aan de vergaderingen van het comité wanneer de bezoldiging van de uitvoerende bestuurders hierin wordt besproken.

Het Comité bepaalt zelf de frequentie van zijn vergaderingen. Het vergadert in principe evenwel één maal per jaar op samenroeping van zijn Voorzitter of op verzoek van twee van zijn leden. In 2010 heeft het slechts één maal vergaderd (in plaats van twee maal volgens de Code). Het beperkte aantal bestuurders rechtvaardigt dat het Gecombineerde comité voor benoemingen en bezoldigingen niet verplicht is om vaker te vergaderen. In de toekomst zal het echter minstens twee maal per jaar vergaderen.

Na elke vergadering brengt elk Comité verslag uit bij de Raad van Bestuur.

- De vennootschap heeft een duidelijke uitvoerende managementstructuur vastgelegd

Het uitvoerend management is het beheerorgaan. Het bestaat uit alle uitvoerende bestuurders.

Het uitvoerend management staat meer bepaald in voor de volgende zaken:

- het bestuur van de Vennootschap;
- het uitvoeren van interne controles die gebaseerd zijn op het door de Raad van Bestuur goedgekeurde referentiekader;
- het volledig, nauwkeurig, betrouwbaar en correct voorbereiden van de winst- en verliesrekening overeenkomstig de boekhoudkundige normen en het beleid van de Vennootschap;
- het ten gepaste tijde meedelen aan de Raad van Bestuur van alle noodzakelijke informatie voor het uitvoeren van zijn verplichtingen

- De vennootschap bezoldigt de uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders op billijke en verantwoorde wijze

De uitvoerende bestuurders genieten binnen de groep van een basisbezoldiging zonder bonus of winstdeelnemingsformule op lange termijn. De structuur van de groep en de aard van zijn activiteiten rechtvaardigen geen variabele bezoldiging.

De bezoldiging van de niet-uitvoerende bestuurders is niet performancegerelateerd. Ze ontvangen geen voordelen in natura of voordelen die gekoppeld zijn aan pensioenplannen.

Geen enkel plan voorziet voor iemand een bezoldiging via de toekenning van aandelen, aandelenopties of enig ander recht om aandelen te verwerven.

Alle bestuurders, waaronder de uitvoerende bestuurders, zijn ad nutum en zonder uittredingsvergoeding afzetbaar.

- De Vennootschap onderhoudt met de aandeelhouders en potentiële aandeelhouders een dialoog die gebaseerd is op wederzijds begrip van de doelstellingen en verwachtingen

De Vennootschap respecteert de gelijkheid van behandeling van de aandeelhouders. Ze zorgt ervoor dat alle middelen en informatie waarmee de aandeelhouders hun rechten kunnen uitoefenen, meer bepaald via haar internetsite beschikbaar zijn.

De aandeelhouders worden aangemoedigd om deel te nemen aan de algemene vergadering.

Tijdens deze vergadering beantwoorden de uitvoerende bestuurders alle relevante vragen, met name vragen over het jaarverslag en de punten die op de agenda staan.

- De Vennootschap zorgt voor een gepaste publicatie van haar corporate governance

Dit hoofdstuk uit het financieel jaarverslag beschrijft met name de relevante gebeurtenissen inzake corporate governance van het afgelopen boekjaar.

3.3.2. Belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen

Inleidende opmerkingen

Gezien de omvang van de groep Brederode en de gerichte aard van haar activiteiten, werd het beheer aan de uitvoerende bestuurders zelf toevertrouwd. Er bestaat geen directiecomité noch specifieke functie van interne auditor.

De interne controle gebeurt enerzijds door de uitvoerende bestuurders en anderzijds door het Auditcomité waarvan één van de vier leden geen uitvoerende functie vervult.

De totale filosofie berust op ethische, integriteits- en competentiewaarden die voor elke deelnemende partij vereist zijn en die de basis van de groep en van zijn werkwijze vormen.

Controleomgeving

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

Een enkele persoon staat in voor de boekhouding van de diverse vennootschappen. De Chief Financial Officer (CFO) staat in voor de financiële directie.

De geconsolideerde rekeningen worden opgesteld met een internationaal kwaliteitsprogramma dat rechtstreeks door de uitvoerende bestuurders wordt ingevoerd en opgevolgd.

Risicobeheer

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

Het specifieke risicobeheer van de groep Brederode wordt besproken in deel 8.7, pagina 49, onder de titel “Beleid inzake risico’s en onzekerheden”.

Controleactiviteiten

De uitvoerende bestuurders die eveneens in de Raden van Bestuur van de belangrijkste dochterondernemingen zetelen, voeren een permanente en nagenoeg dagelijkse controle uit. Bovendien komen de uitvoerende bestuurders elke maand formeel samen om de boekhoudkundige situatie van elke vennootschap van de groep, de waardering van de activa, de algemene opvolging van de activiteiten, de financieringsbehoeften, de risicobeoordeling, de nieuwe engagementen enz. gedetailleerd te bestuderen.

De financiële activa van de groep die meer dan 97% van het geconsolideerde balanstotaal vertegenwoordigen, worden altijd bewaard door derde bankiers, trustees, enz., wat de risico’s van onachtzaamheid, fouten of interne fraude aanzienlijk beperkt.

Informatie, communicatie en aansturing

De betrouwbaarheid, beschikbaarheid en relevantie van de boekhoudkundige en financiële informatie worden in een eerste fase rechtstreeks gewaarborgd door de uitvoerende bestuurders en vervolgens door het Auditcomité.

Teneinde de kwaliteit van de informatie permanent aan te passen, wordt er bijzondere aandacht besteed aan opmerkingen of vragen die niet enkel afkomstig zijn van de controleautoriteiten, maar ook van aandeelhouders en financiële analisten.

Het onderhoud en de aanpassingen van de informaticasystemen zijn met contracten toevertrouwd aan externe leveranciers van informaticadiensten.

De uitvoerende bestuurders waken over de kwaliteit van de aldus geleverde diensten en kijken erop toe dat het niveau van afhankelijkheid tegenover deze dienstverleners aanvaardbaar blijft.

De veiligheid van de informaticasystemen wordt gemaximaliseerd dankzij het gebruik van de op dit vlak beschikbare technische procedés: toegangsrecht, back-up, antivirus, enz.

De uitvoerende bestuurders staan in voor de voorbereiding, controle en verspreiding van informatie, nadat ze deze aan de Raad van Bestuur, de externe juridische adviseur en de Commissaris hebben voorgelegd.

3.3.3. Eigen aandelen en maatschappelijk kapitaal

Informatie bedoeld in artikel 34 van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt:

- Houders van effecten die speciale controlerechten omvatten en beschrijving van deze rechten (art. 34, 3°): nihil.
- Wettelijke of statutaire beperking van de uitoefening van het stemrecht (art. 34, 5°): nihil.
- Regels die van toepassing zijn voor de benoeming van de leden van het bestuursorgaan en voor de wijziging van de statuten van de emittent (art. 34, 7°): aanvullende regels van het Wetboek van Vennootschappen.
- Bevoegdheden van het bestuursorgaan, meer in het bijzonder inzake de bevoegdheid om aandelen uit te geven of terug te kopen (art. 34, 8°):
 - o **Terugkoop van eigen aandelen:** Krachtens de beslissingen van de algemene vergadering van 16 november 2010 is de Raad van Bestuur in overeenstemming met artikel 620, § 1e van het Wetboek van Vennootschappen gemachtigd om via aankoop of ruil rechtstreeks via een persoon die in eigen naam voor rekening van de vennootschap optreedt of door een rechtstreekse dochteronderneming zoals bedoeld in artikel 627 van het Wetboek van Vennoot maximum 6.130.793 aandelen (20% van de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen), tegen een minimale prijs van één euro (1,00 €) en een maximale prijs die hoogstens vijf procent (5 %) boven het gemiddelde van de slotkoers van de drie laatste noteringen voor de dag van de aankoop ligt, te verwerven. Deze machtiging is geldig voor een periode van vijf (5) jaar die ingaat op 14 december 2010 en die hernieuwbaar is.
 - o **Vervreemding van eigen aandelen:** de algemene vergadering van 16 november 2010 heeft de Raad van Bestuur in overeenstemming met artikel 622, § 2, 1° van het Wetboek van Vennootschappen gemachtigd om de krachtens artikel 620, § 1 van het Wetboek van Vennootschappen gekochte aandelen te vervreemden, op voorwaarde dat deze aandelen genoteerd zijn zoals bedoeld in artikel 4 van het Wetboek van Vennootschappen.
 - o **Maatschappelijk kapitaal:** De algemene vergadering van 16 november 2010 heeft de Raad van Bestuur gemachtigd om het kapitaal in één of meerdere keren te verhogen ten belope van twee honderd zestien miljoen zeven honderd dertig duizend honderd vierenveertig euro en zestien cent (216.730.144,16 €). De machtiging is geldig voor een periode van vijf (5) jaar die ingaat op 14 december 2010. Deze machtiging kan met name worden gebruikt voor de volgende operaties:
 - kapitaalverhogingen of emissies van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders beperkt of afgeschaft is;
 - kapitaalverhogingen of emissies van converteerbare obligaties waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders beperkt of afgeschaft is ten voordele van één of meerdere personen die geen personeelsleden van de vennootschap of van haar dochterondernemingen zijn;
 - kapitaalverhogingen door omzetting van reserves.

3.3.4. Aandeelhoudersstructuur

Wet op de openbare overnamebiedingen

Krachtens artikel 74 van de wet van 1 april 2007 over de openbare overnamebiedingen, ontving de vennootschap de volgende kennisgeving op 26 augustus 2010:

Identiteit van de rechtspersoon die meer dan 30% van de effecten met stemrecht bezit:	Auximines N.V.
Identiteit van de rechtspersoon die de uiteindelijke controle uitoefent:	Stak Holdicam
Controleketen:	Stak Holdicam
	100,00%
	Holdicam N.V.(*)
	77,70%
	Auximines N.V.
	49,30%
(*) Holdicam nv bezit eveneens rechtstreeks 6,7% van Brederode nv	Brederode N.V.
Aantal effecten met stemrecht in bezit	16.181.060
Procent	49,3%

NB: deze kennisgeving werd opgesteld voor de BAV's van 16 november 2010 die onder andere de fusie van de vennootschap met Auximines N.V. hebben goedgekeurd.

Wet op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen

Op 18 november 2010 ontving de vennootschap een gezamenlijke kennisgeving van de Stichting Administratiekantoor (STAK) Holdicam, Holdicam NV en Brederode NV. Deze kennisgeving is gebaseerd op de wet van 2 mei 2007 over de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen.

STAK Holdicam en Holdicam NV geven er kennis van dat hun rechtstreekse en onrechtstreekse deelneming in Brederode NV tot onder de drempel van 50 % is gezakt.

Brederode NV meldt dat ze geen eigen aandelen bezit.

De uiteindelijke controle van Brederode NV is in handen van STAK Holdicam. STAK Holdicam bezit inderdaad 100,00% van Holdicam NV die zelf 47,87% van Brederode NV bezit.

3.3.5. Samenstelling en werking van de bestuursorganen en hun Comités

Samenstelling van de Raad van Bestuur en zijn Comités

Raad van Bestuur

Pierre van der Mersch,	Voorzitter
Gérard Cotton,	Gedelegeerd bestuurder (tot 31 mei 2010) Bestuurder (vanaf 1 juni 2010)
Luigi Santambrogio,	Gedelegeerd bestuurder
Axel van der Mersch,	Chief Financial Officer (vanaf 1 juni 2010)
Michel Delloye ⁽¹⁾	
Alain Siaens ⁽²⁾	
Bruno Colmant ⁽²⁾	(vanaf 12 mei 2010)

(1) Onafhankelijke bestuurder tot aan de algemene vergadering van 22 april 2009. Ter herinnering: de heer Delloye werd in de Raad van Bestuur opgenomen bij beslissing van de gewone algemene vergadering van 23 april 2003. Zijn mandaat werd hernieuwd bij beslissingen van de algemene vergaderingen van 26 april 2006, 25 april 2007, 23 april 2008 en 22 april 2009. Artikel 526ter, 2° van het Wetboek van Vennootschappen, dat door de wet van 17 december 2008 werd ingevoegd, bepaalt als onafhankelijkheidscriteria het volgende: "niet meer dan drie opeenvolgende mandaten als niet-uitvoerend bestuurder in de raad van bestuur hebben uitgeoefend, zonder dat dit tijdvak langer mag zijn dan twaalf jaar". Bijgevolg voldoet de heer Delloye vanaf het in voege treden van deze bepaling niet aan de hierin bedoelde onafhankelijkheidscriteria hoewel hij minder dan twaalf jaar in de raad van bestuur zetelt.

(2) Onafhankelijk bestuurder

Uitvoerend management

Luigi Santambrogio
Axel van der Mersch
Pierre van der Mersch
Gérard Cotton (tot 31 mei 2010)

Comités van de Raad van Bestuur

- Auditcomité

Michel Delloye, Voorzitter
Bruno Colmant
Gérard Cotton
Alain Siaens

Zoals door de algemene vergadering van 12 mei 2010 werd erkend, is de heer Bruno Colmant een onafhankelijke bestuurder in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen, daar hij met de Vennootschap geen enkele functionele, familiale of aandeelhoudersband heeft zoals bedoeld door deze bepaling, hij met de vennootschap geen enkele relatie heeft die zijn onafhankelijkheid in vraag kan stellen en hij zich in geen van de situaties bevindt zoals bedoeld in de punten 1° tot 9° van deze bepaling. De Raad van Bestuur meent dat het feit dat de heer Colmant Deputy CEO is van Ageas NV waarvan Brederode aandeelhouder is ten belope van 0,15% van het kapitaal (hetzij een deelneming die slechts 0,7% van de totale activa van de groep Brederode vertegenwoordigt), geen dergelijke relatie of situatie vormt.

Zoals door de algemene vergadering van 22 april 2009 werd erkend, is de heer Alain Siaens een onafhankelijke bestuurder in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen, daar hij met de Vennootschap geen enkele functionele, familiale of aandeelhoudersband heeft zoals bedoeld door deze bepaling, hij met de vennootschap geen enkele relatie heeft die zijn onafhankelijkheid in

vraag kan stellen en hij zich in geen van de situaties bevindt zoals bedoeld in de punten 1° tot 9° van deze bepaling.

Alle leden van het auditcomité oefenen al talrijke jaren functies met grote verantwoordelijkheden in diverse economische sectoren uit. Hun bekwaamheid inzake boekhouding en audit staat buiten discussie.

- Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen

Alain Siaens, Voorzitter

Michel Delloye

Bruno Colmant

Werking van de Raad van Bestuur en van zijn Comités

De Raad van Bestuur en zijn Comités vergaderen en werken in overeenstemming met het corporate governancecharter.

In 2010 vergaderde de Raad van Bestuur acht maal. De bestuurders waren voor 100% van de vergaderingen aanwezig of vertegenwoordigd, uitgezonderd een niet-uitvoerende bestuurder (75%).

Het Auditcomité vergaderde twee maal; het Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen vergaderde één maal.

De bestuurders hebben tijdens het boekjaar geen transacties gesloten met de vennootschap of met verbonden vennootschappen.

Tijdens zijn vergadering van 9 maart 2011 evalueerde de Raad van Bestuur zijn samenstelling en zijn werking, de interactie tussen de bestuurders en de bijdrage van elke bestuurder aan zijn werkzaamheden. Dezelfde dag gebeurde een gelijkaardige evaluatie van de werking van het Auditcomité en het Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen. Uit deze evaluatie blijkt dat de prestaties bevredigend zijn.

3.3.6. Bezoldigingsverslag

1. Interne procedure voor het goedkeuren van beslissingen inzake bezoldigingen

Alle directeurs van Brederode zijn bestuurders van Brederode.

Het beleid over de bezoldiging van de niet-uitvoerende bestuurders en de uitvoerende managers wordt door de Raad van Bestuur uitgewerkt op voorstel van het Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen. Het totale bedrag van de bezoldiging van de bestuurders ten laste van de vennootschap wordt door de algemene vergadering bepaald op voorstel van de Raad van Bestuur. Het niveau van de bezoldiging van elke bestuurder wordt door de Raad van Bestuur bepaald op voorstel van het Gecombineerd comité voor benoemingen en bezoldigingen, onder voorbehoud van het akkoord van het bevoegde orgaan van de vennootschap(pen) van de groep die de bezoldiging betaalt (betalen).

2. Bezoldigingsbeleid van de bestuurders tijdens het boekjaar

a) Basisprincipes van de bezoldiging

De uitvoerende bestuurders genieten binnen de groep van een basisbezoldiging, zonder bonus of winstdeelnemingsformule op lange termijn. De bezoldiging van de niet-uitvoerende bestuurders is niet prestatiegerelateerd. Ze ontvangen geen voordelen in natura of voordelen die gekoppeld zijn aan pensioenplannen.

b) Relatief belang van de verschillende componenten van de bezoldiging

De onderstaande tabel toont dit relatieve belang. De basisbezoldiging vertegenwoordigt in alle gevallen meer dan 90% van de totale bezoldiging.

- c) Kenmerken van de prestatiepremies in aandelen, opties of andere rechten om aandelen te verwerven

De vennootschap kent haar bestuurders geen enkele variabele bezoldiging toe en kent hen geen aandelen of rechten om aandelen te verwerven toe.

- d) Informatie over het bezoldigingsbeleid voor de twee volgende boekjaren

De vennootschap heeft geen plannen om haar bezoldigingsbeleid tijdens het lopende en het volgende boekjaar aanzienlijk te wijzigen.

3. Bedrag van de bezoldigingen en andere voordelen die Brederode en haar dochterondernemingen aan de bestuurders toekennen

Het bedrag van de bruto bezoldiging (ten laste van de groep) van de bestuurders bedroeg in 2010 (€ 000) 851 en kan als volgt worden uitgesplitst:

(in 000 EUR)	Bezoldiging		Pensioen ^(b)	Overige	Totaal
	basis ^(a)	variabel		componenten ^(c)	
Gedelegeerde bestuurders					
L. Santambrogio	244			3	247
G. Cotton ^(d)	105		3	10	118
Overige uitvoerende bestuurders	426		4	40	470
Niet-uitvoerende bestuurders					
M. Delloye	6				6
A. Siaens	6				6
B. Colmant	3				3
Totaal	791		7	53	851

(a) Bruto bezoldiging of totale kost, zonder sociale lasten ten laste van de vennootschap of de vennootschappen van de groep (werkgeversbijdragen)

(b) Plan van het type « vaste bijdrage »

(c) De overige componenten omvatten de hospitalisatieverzekering, de representatiekosten en de wagen- of verplaatsingskosten.

(d) 5 maanden als Gedelegeerd bestuurder en 7 maanden als niet-uitvoerend bestuurder.

4. Criteria voor de evaluatie van de prestaties tegenover de doelstellingen en evaluatieperiode en beschrijving van de gehanteerde methodes om te controleren of er aan de prestatiecriteria werd voldaan

Bij gebrek aan een variabele bezoldiging is een dergelijke evaluatie niet nodig.

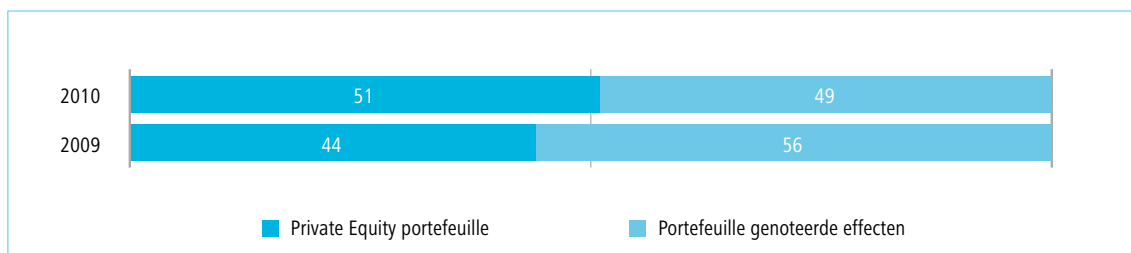
5. Dekking van de variabele bezoldigingen

Bij gebrek aan een variabele bezoldiging moet er geen dekkingsrecht van de variabele bezoldiging in geval van foutieve financiële informatie ten gunste van de vennootschap worden voorzien.

6. Uittredingsvergoeding

Alle bestuurders, waaronder de uitvoerende bestuurders zijn ad nutum en zonder uittredingsvergoeding afzetbaar, tenzij er hieromtrent bepalingen zijn die worden toegepast.

3.4. Portefeuillebeheer



(in 000 EUR)	Genoteerde effecten	Private Equity	Totaal
Fair value per 31 december 2009	465.223	363.156	828.380
Beleggingen	12.332	92.933	105.266
Desinvesteringen	-26.878	-79.994	-106.871
Wijziging van de fair value	-8.824	87.828	79.005
Fair value per 31 december 2010	441.855	463.925	905.779

In 2010 was de groep een nettoverkoper van op de beurs genoteerde effecten voor een bedrag van € 14,5 miljoen en een netto investeerder in Private Equity ten belope van € 12,9 miljoen.

Het aandeel van de genoteerde portefeuille in de totale vaste financiële activa evolueert van 56% naar 49%, terwijl Private Equity van 44% stijgt naar 51%.

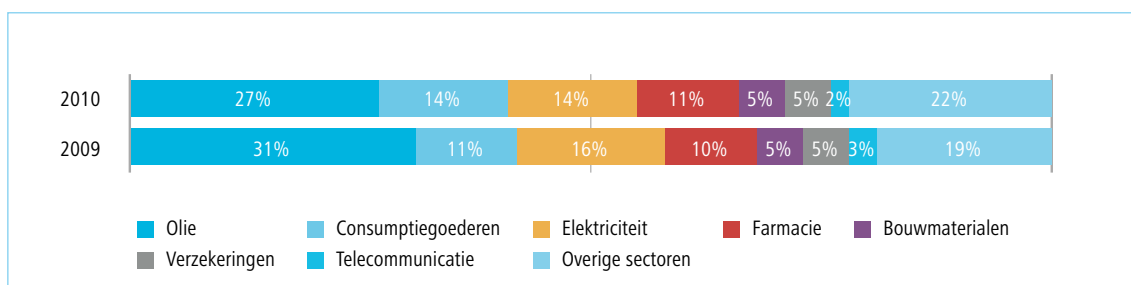
3.4.1. Portefeuille genoteerde deelnemingen

Inleiding

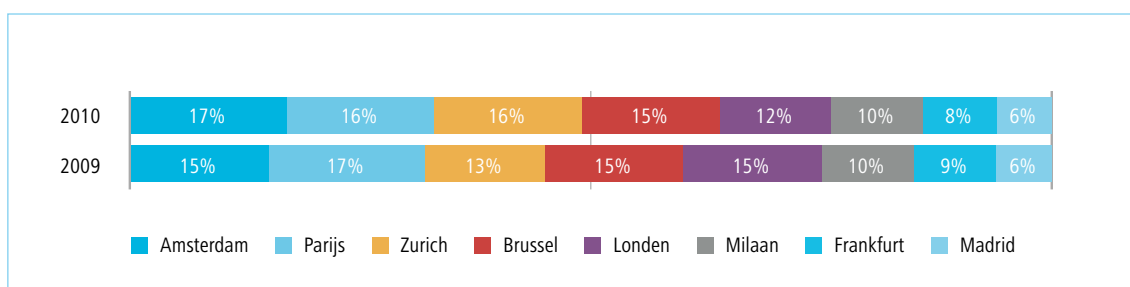
De groep beheert actief een ruime portefeuille gewone aandelen, in hoofdzaak genoteerd op de Europese markten, namelijk: Brussel, Parijs, Amsterdam, Milaan, Frankfurt, Londen, Madrid en Zurich.

Het gaat om minderheidsparticipaties waarvoor over het algemeen een ruime markt bestaat en die geschikt zijn voor de occasionele emissie van put- of callopties.

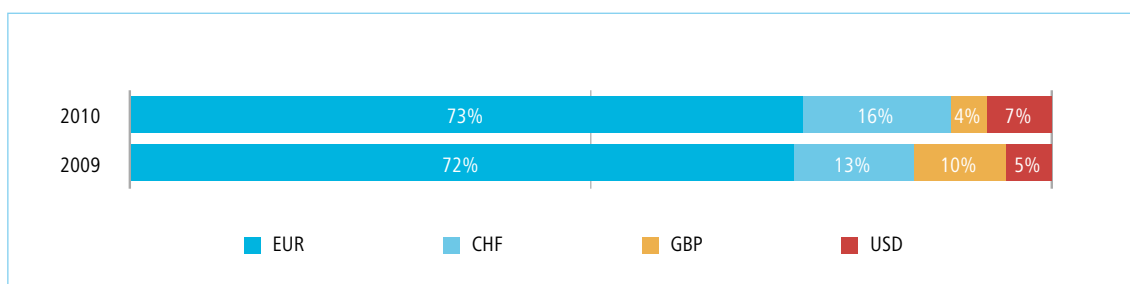
Sectorale uitsplitsing van de genoteerde deelnemingen (in %)



Uitsplitsing van de genoteerde deelnemingen tussen de diverse financiële markten (in %)



Uitsplitsing van de genoteerde deelnemingen per munteenheid (in %)



Bewegingen tijdens het jaar

(in 000 EUR)	2010	2009
Fair value aan het begin van de periode	465.223	354.231
Beleggingen	12.332	53.986
Desinvesteringen	-26.878	-31.995
Wijziging van de fair value	-8.824	89.001
Fair value aan het einde van het boekjaar	441.855	465.223

Tijdens het boekjaar 2010 waren defensieve aandelen, die worden gekenmerkt door hun grote liquiditeit en hun hoge rendement, nog altijd oververtegenwoordigd in de samenstelling van de portefeuille die buiten de verkoop van onze deelneming in BP grotendeels dezelfde is gebleven. Dankzij die verkoop en de gedeeltelijke verkoop van de positie in ENI kon de sectorale spreiding van de portefeuille worden verbeterd. We hebben tevens onze positie in Nestlé verhoogd en geopteerd voor dividenden in aandelen die aan de aandeelhouders van de vennootschappen Iberdrola en Royal Dutch werden aangeboden.

Samenstelling van de portefeuille

Op 31 december 2010 bezat de groep de volgende genoteerde deelnemingen:

Effecten	31/12/2009	Aankopen (verkopen)	31/12/2010	(EUR 000)	
Olie				117.111	27%
B.P.	4.475.000	-4.475.000	-	-	-
ENI	1.929.000	-180.000	1.749.000	28.579	6%
Royal Dutch Shell "A"	1.483.441	18.637	1.502.078	37.146	8%
Saipem	480.000		480.000	17.683	4%
Total	850.000		850.000	33.703	8%
Consumptiegoederen				62.857	14%
Nestlé	485.000	92.872	577.872	25.303	6%
Unilever	1.611.788		1.611.788	37.555	8%
Elektriciteit				60.874	14%
E.on	1.500.000		1.500.000	34.403	8%
Iberdrola	4.300.000	289.422	4.589.422	26.472	6%
Farmaceutica				47.447	11%
Novartis	520.000		520.000	22.852	5%
Sanofi-Aventis	514.000		514.000	24.595	6%
Bouwmaterialen				23.326	5%
Holcim	412.844		412.844	23.326	5%
Verzekeringen				20.607	5%
Ageas	3.577.500	400.000	3.977.500	6.802	2%
Novae Group	3.708.208	-412.023	3.296.185	13.806	3%
Telecom				10.683	2%
France Telecom	685.000		685.000	10.683	2%
Diverse industrieën				98.835	22%
Samsung Electronics (GDR)	100.000		100.000	31.575	7%
Schroder UK Alpha Plus Fund ⁽¹⁾	1.926.782		1.926.782	2.839	1%
Schroder Specialist Value UK Eq. Fd ⁽¹⁾	1.587.302		1.587.302	2.602	1%
Sofina	863.264		863.264	59.384	13%
Tom Tom	308.750		308.750	2.436	1%
Andere deelnemingen < € 1 MM				114	0%
TOTAAL				441.855	100%

(1) Beleggingen die bestemd zijn om de verplichtingen van Athanor LTD in het kader van haar activiteit op de markt van Lloyds te waarborgen

Ter herinnering: Brederode bezat op 31 december 2010 62.576 eigen aandelen, hetzij 0,2% van haar kapitaal, met een beurswaarde op 31 december 2010 van €1.132.625,60. In de geconsolideerde rekeningen werd de waarde van deze aandelen afgetrokken van het eigen vermogen en dus niet opgenomen in de actiefzijde van de balans.

3.4.2. Private Equity

Inleiding

De “Private Equity” portefeuille van Brederode is voornamelijk het resultaat van verbintenissen in tijdelijke verenigingen van (10-12 jaar) die meestal “Limited Partnerships” worden genoemd. Deze verenigingen bestaan enerzijds uit een team van beheerders, de “General Partner” met ervaren professionals en anderzijds institutionele beleggers, de “Limited Partners”.

Deze laatste verbinden zich ertoe om gedurende een periode die meestal beperkt is tot vijf jaar, in te gaan op kapitaalopvragingen van de General Partner ten belope van een maximaal bedrag. Dit is de zogenaamde “Commitment” (verbintenis). De General Partner investeert de opgevraagde kapitalen in verschillende projecten die hij vervolgens beheert tot het moment van hun verkoop (“exit”) wat meestal na een periode van 3 tot 7 jaar is.

Voor de groep Brederode gaat het hoofdzakelijk om een strategie van het “buy-out” type, met andere woorden gericht op het verwerven van een belang – in principe een controlebelang – in ondernemingen met een maturiteitsniveau, een voorspelbare cashflow en die expansie- of consolidatiemogelijkheden bieden. Deze verwervingen gebeuren samen met andere investeerders en met een gepaste financiële hefboom (leveraged buy out).

De groep bestudeert eveneens elke opportuniteit om parallel met bepaalde verenigingen, rechtstreeks mee te investeren in bepaalde projecten die als veelbelovend worden beschouwd.

Aan elke verbintenis om te investeren gaat een “due diligence” procedure vooraf. Deze omvat systematisch gesprekken met deze gespecialiseerde beheerders en de grondige studie van alle ad hoc documenten.

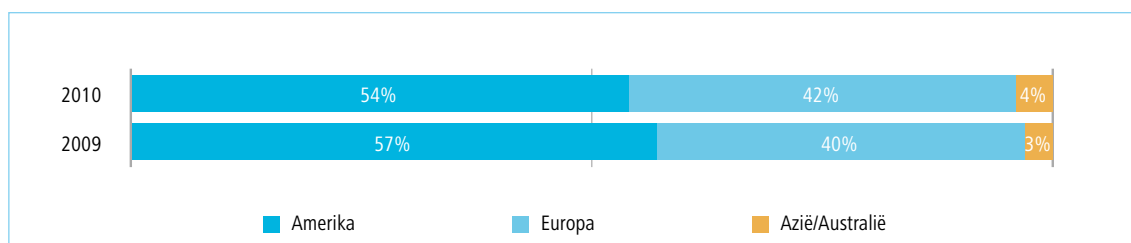
De voorafgaande studies hebben meer in het bijzonder betrekking op de kwaliteit en de eenheid van de beheerteams, de investeringsstrategie en de marktopportunities, de vroegere performances, het uitgangspunt van de activiteiten en de waarderings- en uitstapmogelijkheden op termijn.

De investeringen worden opgevolgd op basis van gedetailleerde kwartaalverslagen en de geauditeerde winst- en verliesrekeningen van de verenigingen en de rechtstreekse en frequente contacten met de beheerders.

Brederode is al sinds 1992 actief in de Private Equity sector. Sindsdien heeft de groep hierin al een totaal bedrag van € 932 miljoen geïnvesteerd

Steunend op de ervaring die ze heeft opgebouwd, kan de groep Brederode zich concentreren op de meest winstgevende projecten die geleid worden door de beste teams van gespecialiseerde beheerders.

Geografische spreiding van de beleggingen in Private Equity (in %)

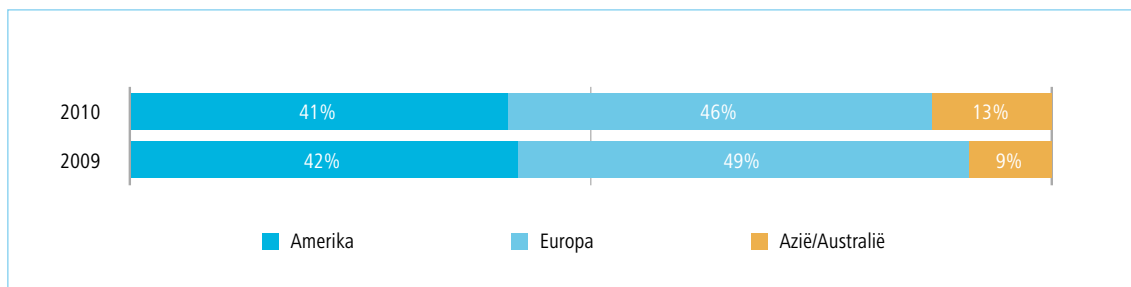


Eind 2010 was de groep belegd via 113 verenigingen die beheerd worden door 44 Private Equity groepen voor een bedrag van € 420 miljoen, in vergelijking met € 320 miljoen een jaar eerder.

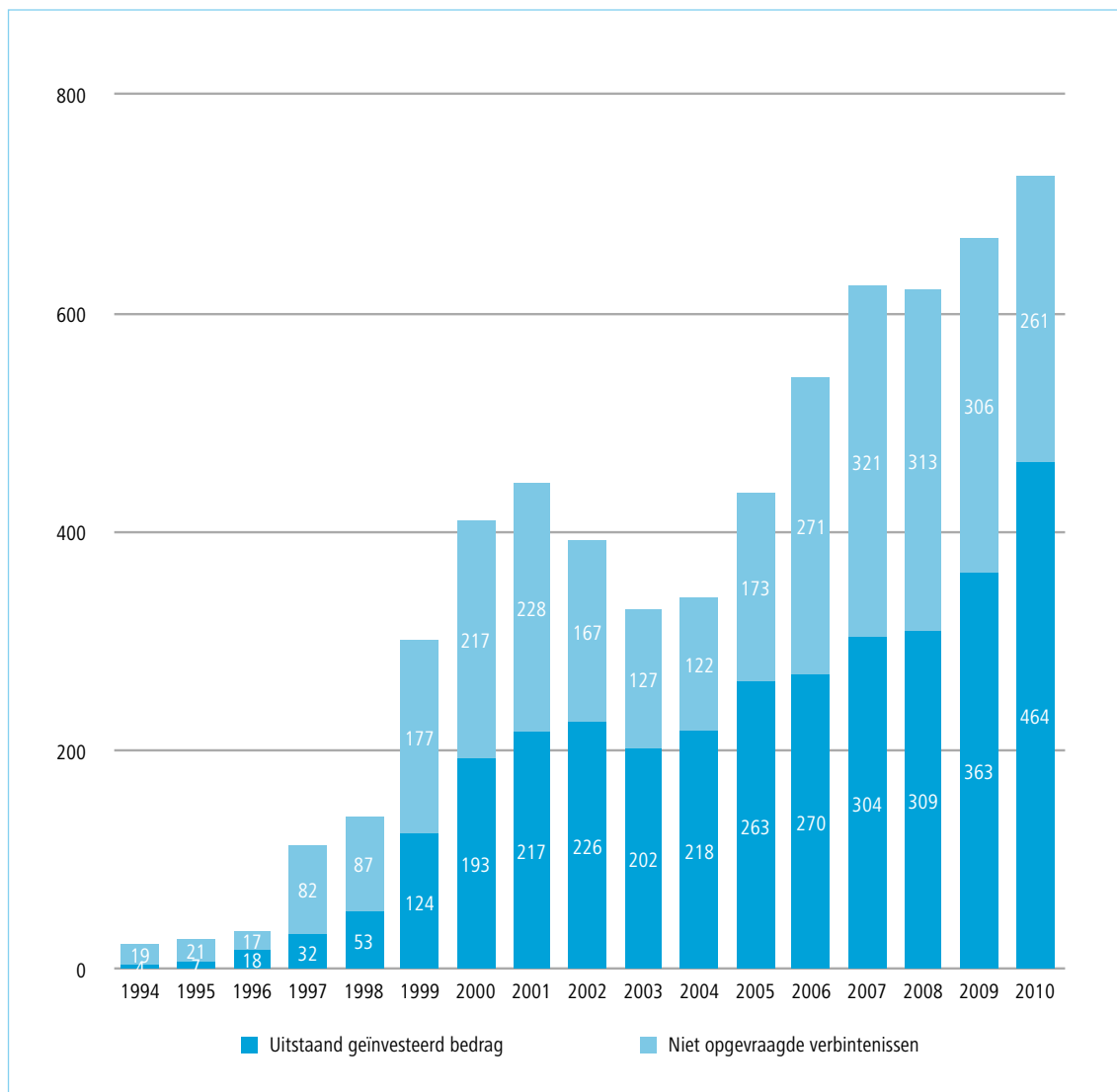
Van deze 113 verenigingen waren er 44 nog altijd in de investeringsfase, de overige zetten hun beheer verder met het oog op een zo goed mogelijke verkoop van hun resterende activa.

Bij deze investeringen komen ook nog rechtstreekse co-investeringen voor een totaal bedrag van € 44 miljoen eind 2010 tegenover € 43 miljoen een jaar eerder.

Geografische uitsplitsing van de niet opgevraagde verbintenissen in Private Equity (in %)



Evolutie van de verbintenissen in Private Equity



Op basis van de belegde bedragen en de nog niet opgevraagde verbintenissen, zijn de tien belangrijkste beheerders waarmee de groep samenwerkt: The Carlyle Group, Montagu Private Equity, Doughty Hanson & Co, Providence Equity Partners, EQT, HIG Capital, Apollo Management, Catterton Partners, LBO France en Bain Capital.

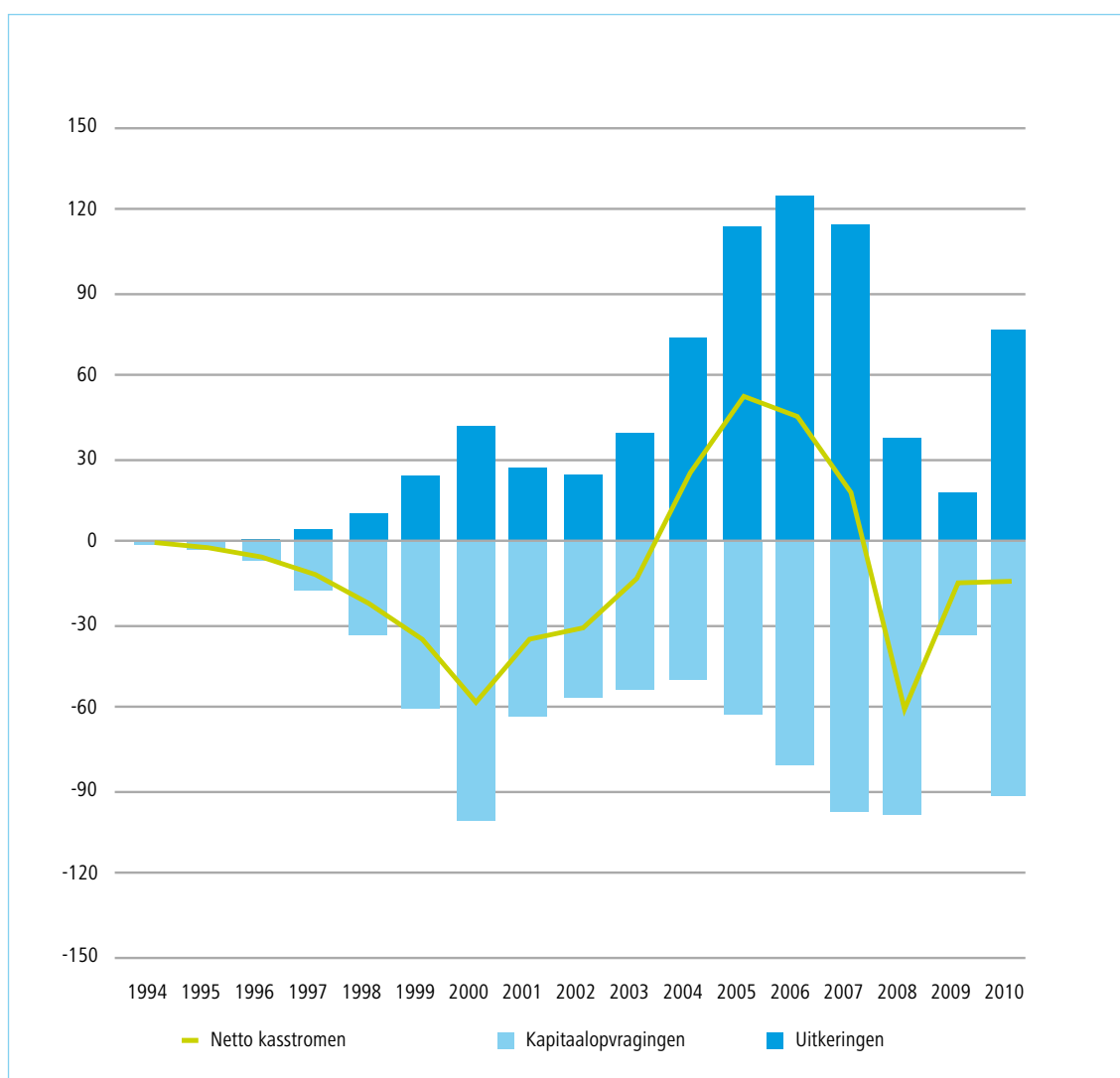
De beheerders vertegenwoordigen 54 % (tegenover 56% in 2009) van het bedrag van de investeringen en de niet opgevraagde bedragen.

Tijdens het boekjaar 2010 evolueerden de niet opgevraagde bedragen als volgt:

(in 000 EUR)	2010	2009
Verbintenissen aan het begin van de periode	306.484	312.566
Schommelingen van de bestaande verbintenissen	-81.414	-27.514
Nieuwe verbintenissen	35.869	21.432
Verbintenissen aan het einde van het boekjaar	260.939	306.484

De nieuwe verbintenissen waarover tijdens het boekjaar een beslissing werd genomen, zijn gespreid tussen Europa, de Verenigde Staten en Azië.

Evolutie van de kasstromen



Een van de specifieke kenmerken van onze Private Equity beleggingen is het tempo van de kasstromen die de toetreding tot elke nieuwe vereniging op progressieve wijze creëert. De kapitaalopvragingen zijn telkens gespreid in de tijd (meestal over vijf jaar) naarmate de beheerder zijn portefeuille vervolledigt. De eerste verkopen kunnen dus ook bijdragen aan de financiering van de laatste kapitaalopvragingen van eenzelfde vereniging.

Bovenstaande grafiek toont dat de periode van 2004 tot 2007 werd gekenmerkt door een autofinancieringssituatie van de Private Equity portefeuille. De kapitaalopvragingen werden grotendeels door de uitstromen alleen gefinancierd.

De jaren 2008 tot 2010 vertonen een omgekeerde trend.

De negatieve cashflow die door de Private Equity portefeuille wordt gecreëerd (netto beweging van de beleggingen, kosten, taksen, ontvangen dividenden en interesten) bedroeg € 16,1 miljoen in 2010, tegenover € 16,7 miljoen in 2009).

Over het algemeen worden de financieringsbehoeften van de Private Equity portefeuille gedekt door volgende middelen:

- De aanwending van het aanwezige kasgeld
- De kasgeldinstromen, die worden gecreëerd door de verkoop van investeringen binnen de Private Equity portefeuille
- De ontvangen dividenden en interesten
- Het commercial paper programma
- De kredietlijnen
- De eventuele verkoop van een deel van de genoteerde portefeuille die de rol van liquiditeitsbuffer heeft

Evolutie van de Private Equity beleggingen

(in 000 EUR)	2010	2009
Fair value aan het begin van de periode	363.156	308.771
Beleggingen	92.933	31.918
Desinvesteringen	-79.994	-21.511
Wijziging van de fair value	87.828	43.978
Fair value aan het einde van het boekjaar	463.925	363.156

De Private Equity activiteit van Brederode tekende in 2010 een duidelijke verhoging op. De desinvesteringen bedragen 80,0 miljoen euro, wat bijna 3,7 maal meer is dan vorig jaar. De nieuwe beleggingen voor 92,9 miljoen euro liggen daarentegen 2,9 maal hoger dan een boekjaar eerder. Dit activiteitsherstel lijkt zich momenteel nog altijd verder door te zetten.

In 2009 streefden de General Partners vooral naar het consolideren van de deelnemingen in de portefeuille die door de crisis werden getroffen. Dit werd meer bepaald vertaald in herzieningen van de strategie, kostenverlagingen, veranderingen binnen de bedrijfsdirecties en heronderhandelingen van de financieringsvoorwaarden. Hierdoor kon het totale schuldenniveau vaak worden beperkt en de vervaldatum van de schulden verlengd.

In 2010 konden de General Partners opnieuw de vruchten van hun eerdere beleggingen plukken, meer in het bijzonder van de beleggingen die de crisis het best hebben doorstaan, en in nieuwe projecten investeren. Daar de verwachtingen van de kopers vandaag beter aansluiten bij die van de verkopers en de banken opnieuw hun rol als geldschieter vervullen, konden talrijke nieuwe, soms relatief belangrijke operaties worden gerealiseerd. De meeste hiervan worden gekenmerkt door een meer evenwichtige kapitaalstructuur waarin het aandeel van het eigen vermogen vaak hoger is dan 40 %. Na een terughoudende periode die bijna twee jaar heeft geduurd, hebben onze General Partners van nieuwe beursintroductions geprofiteerd.

De positieve evolutie van de reële waarde van onze portefeuille is in de eerste plaats het resultaat van de volgende factoren:

- verbetering van de beursratio's die vaak als referentie worden gebruikt;
- betere bedrijfsresultaten;
- terugbetaling van de schuld.

De Private Equity activiteiten leverden in 2010 trouwens voor € 6,2 miljoen aan courante inkomsten (dividenden en interesten) op, tegenover € 1,6 miljoen een jaar eerder.

Lijst met de 30 belangrijkste Private Equity deelnemingen

Deze lijst werd opgesteld op basis van de totale verbintenissen, nl. de optelling van de tegen de reële waarde geherwaardeerde belegde bedragen en de nog niet-opgevraagde bedragen op 31 december 2010.

Benaming	Beleggingen tegen reële waarde	Niet-opgevraagde bedragen	Totale verbintenissen
EQT V	19.663	3.843	23.506
DOUGHTY HANSON & Co FUND V	12.922	7.982	20.904
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS VI	13.338	5.347	18.685
PACIFIC EQUITY PARTNERS FUND IV	4.873	13.114	17.987
APOLLO OVERSEAS PARTNERS VII	9.070	8.723	17.793
CARLYLE EUROPE PARTNERS III	7.914	9.589	17.503
CARLYLE PARTNERS V	8.688	7.520	16.208
MONTAGU IV		15.000	15.000
AXA SECONDARY FUND IV	8.732	6.186	14.918
WHITE KNIGHT VIII	7.755	7.050	14.805
BAIN CAPITAL EUROPE FUND III	4.646	10.125	14.771
CHARTERHOUSE CAPITAL PARTNERS IX	2.361	12.277	14.638
CARLYLE/RIVERSTONE GLOBAL ENERGY AND POWER FUND III	12.947	879	13.827
MONTAGU III	10.463	2.913	13.375
TRITON II	9.837	2.061	11.898
STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS SECOND FUND	5.621	6.158	11.780
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS V	10.538	999	11.537
CARLYLE/RIVERSTONE GLOBAL ENERGY AND POWER FUND IV	7.183	4.273	11.456
BC EUROPEAN CAPITAL VIII	9.384	1.730	11.114
H.I.G. BAYSIDE DEBT & LBO FUND II	4.051	6.904	10.955
BAIN CAPITAL FUND X	4.407	5.753	10.161
TRITON FUND III	3.509	6.281	9.790
EQT IV	8.963	574	9.537
ABRY PARTNERS IV	7.320	2.155	9.475
APOLLO OVERSEAS PARTNERS VI	8.397	999	9.396
MADISON DEARBORN CAPITAL PARTNERS V	7.962	1.304	9.266
TRIDENT IV	7.484	1.756	9.241
PAI EUROPE V	3.359	5.608	8.966
ARLINGTON CAPITAL PARTNERS II	6.511	1.978	8.489
AUTRES	236.025	101.858	337.883
TOTAL	463.925	260.939	724.864

Deze 30 belangrijkste deelnemingen vertegenwoordigen 50% van de Private Equity beleggingen en 61% van de nog niet opgevraagde verbintenissen.

3.4.3. Afgeleide instrumenten

Opties op genoteerde effecten

Als occasionele emittent van opties op genoteerde effecten speelt de groep in zekere zin de rol van verzekeraar voor aandeelhouders die zich wensen te beschermen tegen een belangrijke daling (Put) of stijging (Call) van een effect op de beurs. De premies die als vergoeding voor deze rol worden geïnd, vullen het rendement van de portefeuille aan.

De ingenomen posities duren gewoonlijk korter dan twee maanden en zijn niet speculatief. De emissie van « call » opties is bijvoorbeeld altijd 100% afgedekt door effecten in portefeuille.

In 2010 bedroegen de ontvangen premies EUR 0,3 miljoen, tegenover EUR 2,5 miljoen in 2009.

Valuta-afdekkingsinstrumenten

Voor de concrete toepassing van haar afdekkingsbeleid sluit de groep occasioneel termijnvalutacontracten af waarvan de looptijd schommelt tussen 1 maand en 6 maand. Het afdekkingsbedrag evolueert op basis van de opinie van de groep over de betreffende valuta.

3.4.4. Verzekeringsactiviteiten in de syndicaten van Lloyd's

2010 was een rendabel jaar voor onze Britse dochteronderneming Athanor Ltd.

Het is belangrijk dat we hierbij vermelden dat de resultaten van onze investeringen in syndicaten van Lloyd's beïnvloed worden door de specifieke boekhoudkundige methodes, die inhouden dat hun rekeningen pas na verloop van drie jaar worden afgesloten. Dankzij die uitgestelde afsluiting kan de impact van de schadegevallen nauwkeuriger worden gewaardeerd.

De resultaten van Athanor voor het boekjaar 2010 zijn bijgevolg hoofdzakelijk gebaseerd op de verzekeringsinkomsten van 2008. Het hevige orkaanseizoen in de Verenigde Staten (orkanen Gustav en Hike) en de verslechterde Britse autoverzekeringsmarkt hebben de prestaties van dat jaar negatief beïnvloed.

De verzekeringsresultaten voor 2009 en 2010, die respectievelijk worden opgenomen in de rekeningen 2011 en 2012 van Athanor, zien er thans positief uit. Het orkaanseizoen was tijdens deze twee jaren tamelijk rustig. De weliswaar talrijke orkanen in 2010 hebben de Verenigde Staten eigenlijk niet getroffen of veroorzaakten enkel schade in dun bevolkte gebieden. De grootste natuurramp van het jaar was de aardbeving in Haïti die ontzettend veel dodelijke slachtoffers eiste maar geen belangrijke impact op de internationale verzekeraars had. Omgekeerd leidde de aardbeving in Chili, die gelukkig aan weinig mensen het leven heeft gekost, tot aanzienlijke verliezen voor de herverzekeringsmarkt.

In een context die nog altijd gekenmerkt wordt door geringe financiële rendementsniveaus en een intensere concurrentie, zal in de toekomst een strengere discipline bij het onderhandelen van de herverzekeringsvoorwaarden moeten worden gehanteerd om bevredigende prestaties te boeken.

4. Gebeurtenissen na balansdatum en vooruitzichten

Voor de Private Equity portefeuille bevestigen de eerste maanden van het boekjaar 2011 de gunstige trend die zich tijdens het hele jaar 2010 aftekende.

Op het moment dat dit verslag werd opgesteld, was er geen belangrijke wijziging in de samenstelling van de portefeuille met genoteerde effecten.

5. Verklaring van de gedelegeerde bestuurder

Namens en voor rekening van Brederode verklaar ik hierbij dat bij mijn weten:

- a) de winst- en verliesrekeningen die werden opgesteld in overeenstemming met de van toepassing zijnde boekhoudnormen, een getrouw beeld geven van het patrimonium, de financiële situatie en de resultaten van Brederode en de door haar geconsolideerde ondernemingen;
- b) het beheersverslag een nauwkeurige uiteenzetting geeft over de evolutie van de activiteiten, de resultaten en de situatie van Brederode en de door haar geconsolideerde ondernemingen, evenals een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee deze geconfronteerd worden.

Waterloo, 9 maart 2011

Voor de Raad van Bestuur

Luigi SANTAMBROGIO

Gedelegeerd bestuurder

6. Notering van de effecten Brederode

Financiële instrumenten

Op de NYSE Euronext Brussel worden twee financiële instrumenten van Brederode verhandeld:

- 29.703.240 VVPR-strips
- 30.653.969 aandelen

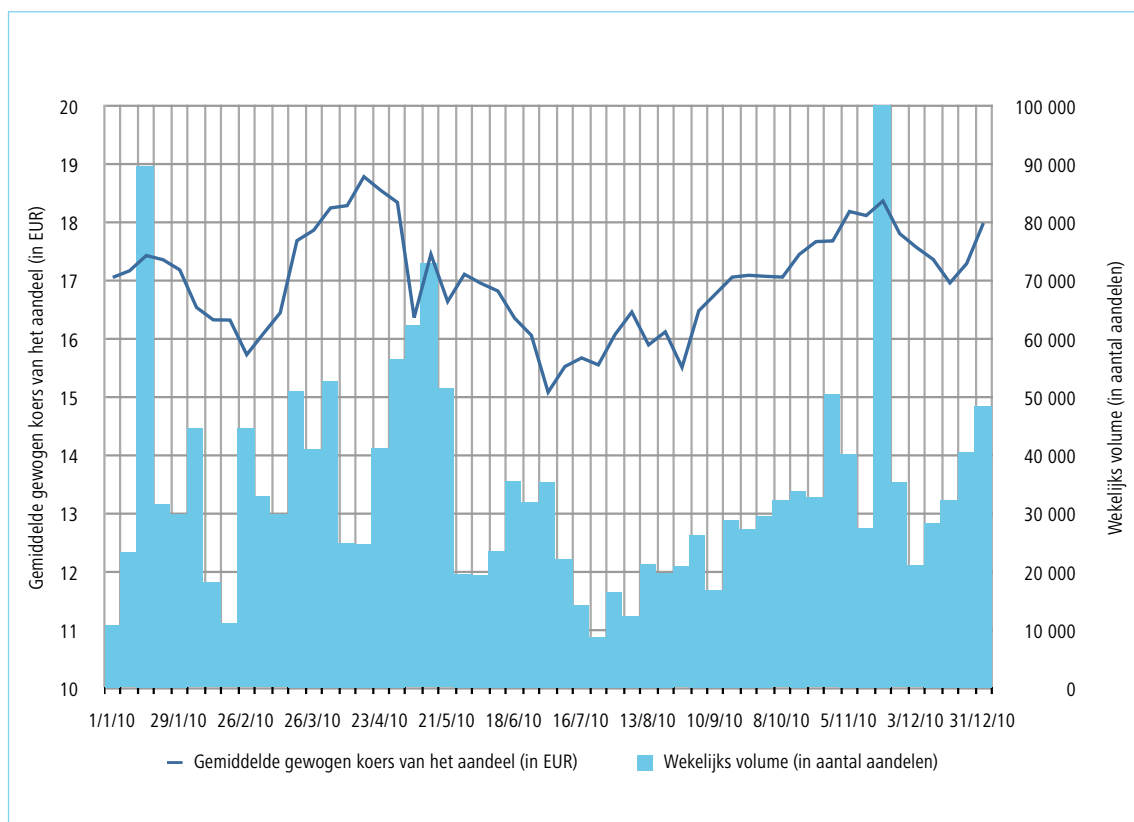
De 30.653.969 uitgegeven aandelen genieten allemaal van dezelfde rechten.

De VVPR (Verlaagde Voorheffing/Précompte Réduit) « strip » materialiseert het recht voor zijn houders om geen roerende voorheffing van 25 % te moeten betalen op de dividenden die toegekend worden aan de aandelen waarop deze « strip » betrekking heeft, maar om van een verlaagde roerende voorheffing van 15 % te genieten.

Beurskapitalisatie

Eind 2010 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode € 552 miljoen

Evolutie van de beurskoers en de liquiditeit van het aandeel Brederode op NYSE Euronext Brussel



7. Leerstoel Brederode

« Développement de l'Esprit d'Entreprise »

Sinds 2002 onderscheidt de Leerstoel Brederode zich via zijn wetenschappelijke bijdragen, zijn activiteiten ten dienste van de gemeenschap en zijn onderwijs.

Het afgelopen jaar werden meerdere thesissen van studenten die door de leerstoel worden gesteund, bekroond. Een groep studenten van de interdisciplinaire opleiding bedrijfscreatie (CPME) kreeg de prijs 2010 van de LSM-Alumni. Een andere thesis die werd begeleid door de promotor van de Stoel verwierf de Eerste prijs van de Student Positive Awards. Nog een andere thesis werd bekroond met de Eerste interuniversitaire prijs Philippe de Woot. De CPME opleiding werd in 2009 door de Franstalige gemeenschap van België trouwens onderscheiden met het label « Année Européenne de la Créativité et de l'Innovation ». Tot slot hebben talrijke oud CPME-studenten ondernemingen opgericht in zeer diverse sectoren zoals agrovoeding, e-commerce, consultancy, media, cultuur en diensten.

In 2010 schreef professor Frank Janssen, houder van de Stoel, het boek « La croissance de l'entreprise : Une obligation pour les PME ? » dat binnenkort bij De Boeck verschijnt. Hij ging verschillende keren op onderzoekreis naar buitenlandse universiteiten (Appalachian State University (USA), ENSAIA Nancy (Frankrijk), HEC Montréal (Canada) en de Université du Québec in Trois-Rivières (Canada)). De Stoel werkte mee aan de economische missie van Prins Filip naar India, en aan een expertisemissie voor ondernemersscholing in Gabon voor rekening van het Gabonese Ministerie van technische en beroepsopleiding. Professor Janssen werd lid van het Institut de Recherche sur les PME van Université du Québec in Trois-Rivières, één van de belangrijkste internationale onderzoekscentra over kmo's. Hij werd als hoofdspreker uitgenodigd voor de grootste Braziliaanse lezing over kmo's en het ondernemerschap in Recife.

Dankzij de Stoel kon het onderzoek naar de groei van ondernemingen, de governance binnen de kmo's, de ondernemerspedagogie, de ondernemersintenties, het maatschappelijk ondernemerschap en de verhouding tussen reglementering en ondernemerschap worden uitgebouwd. Over deze onderzoeken werden internationale lezingen georganiseerd. Ze werden trouwens ook gepubliceerd in internationale wetenschappelijke tijdschriften en in vaktijdschriften. De Stoel nam eveneens deel aan de eerste Belgische conferentie over ondernemerschap (First Belgian Entrepreneurship Research Day) die in mei 2010 werd georganiseerd aan de Universiteit van Antwerpen. In 2011 organiseert de Stoel dit evenement in de Louvain School of Management van de UCL.

In 2010 werkte de Stoel verder aan het sensibiliseren van de ondernemersgeest, met name via de lancering in samenwerking met de ULg en de ULB van de opleiding « From Research to Business » die zich vooral tot onderzoekers richt. Tot slot werkt hij mee aan het verspreiden van de internationale knowhow van de UCL via zijn deelname aan projecten voor kennisoverdracht naar Afrikaanse, Aziatische en Oost-Europese instituten.

Meer informatie over de activiteiten van de Stoel Brederode vindt u op de site www.uclouvain.be/chaire-brederode.

8. Geconsolideerde winst- en verliesrekeningen op 31 december

8.1. Overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten op 31 december

(in 000 EUR)	2010	2009
Ontvangen dividenden en interesten (1)	25.956	20.890
Schommeling van de fair value van de financiële activa (2)	79.005	132.979
- genoteerde effecten	-8.824	89.001
- Private Equity	87.828	43.978
Wisselresultaten (3)	-490	-2.770
Overige opbrengsten en kosten van het beheer van de portefeuille (4)	-8.072	-5.308
Resultaat van het beheer van de portefeuille	96.399	145.791
Overige operationele opbrengsten en kosten (5)	-676	-2.475
Operationeel resultaat	95.723	143.316
Netto financiële opbrengsten (lasten) (6)	-4	785
Schommeling van de uitgestelde belastingen	418	-3
Belastingen (7)	-813	-3.280
Winst over de periode	95.325	140.817
Overige bestanddelen van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:	100	3.846
- wijziging van de herwaarderingsreserves	0	
- wijziging van de omrekeningverschillen	100	3.846
Totaalresultaat over de periode	95.425	144.663
Winst over de periode toerekenbaar aan:		
- de eigenaars van de moedermaatschappij	95.318	140.809
- de minderheidsbelangen	7	8
Totaalresultaat over de periode, toerekenbaar aan:		
- de eigenaars van de moedermaatschappij	95.418	144.655
- de minderheidsbelangen	7	8

8.2. Balans per 31 december

(in 000 EUR)	2010	2009
VASTE ACTIVA	911.140	833.238
Materiële vaste activa (8)	793	793
Vastgoedbeleggingen (9)	3.884	4.066
Financiële activa	905.779	828.380
- genoteerde effecten	441.855	465.223
- Private equity	463.925	363.156
Overige vaste activa	684	0
VLOTTENDE ACTIVA	22.538	21.753
Korte termijn vorderingen (10-11)	14.580	14.255
Financiële activa (12)	427	678
Geldmiddelen en kasequivalenten (13)	5.570	6.776
Overige vlottende activa	1.960	43
TOTAAL DER ACTIVA	933.678	854.991
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	906.479	842.287
Geplaatst kapitaal en reserves die aan eigenaars van de moedermaatschappij toerekenbaar zijn	906.416	842.230
Geplaatst kapitaal (14)	320.397	216.730
Uitgiftepremies	63.287	62.527
Geconsolideerde reserves (15)	522.732	562.973
Minderheidsbelangen	64	57
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	902	1.332
Voorzieningen (16)	150	214
Uitgestelde belastingen	752	1.118
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	26.297	11.372
Korte termijn leningen (17)	21.000	4.504
Financiële passiva		229
Actuele belastingverplichtingen	1.047	2.489
Overige kortlopende verplichtingen (18)	4.250	4.150
TOTAAL DER PASSIVA	933.678	854.991

8.3. Kasstromenoverzichten

(in 000 EUR)	2010	2009
Operationele activiteiten		
Nettoresultaat van het boekjaar (aandeel van de groep)	95.318	140.809
Nettoresultaat van het boekjaar (aandeel van derden)	7	8
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	69	84
Waardeverlies op investeringsvastgoed	181	-
Meer-/minderwaarde op materiële vaste activa	-23	-
Wijziging van de uitgestelde belastingen	-366	3
Netto wijziging van de voorzieningen	-64	-1.542
Overige wijzigingen (omzettingsverschillen + overige vlottende financiële verplichtingen)	-128	3.814
Wijziging van de reële waarde	-79.005	-132.979
Bruto cashflow	15.989	10.198
Wijziging van de behoefte aan bedrijfskapitaal	-5.175	11.327
Kasstromen uit operationele activiteiten	10.815	21.525
Investeringsactiviteiten		
Aanschaffing van materiële vaste activa	-82	-16
Aanschaffing van financiële activa	-105.266	-85.905
Totaal van de investeringen	-105.348	-85.920
Overdracht van materiële en immateriële activa	35	-
Overdracht van financiële activa	106.871	53.506
Totaal van de desinvesteringen	106.906	53.506
Wijziging van de overige financiële activa	251	-8
Wijziging van de consolidatiekring	0	-13
Kasstromen uit investeringsactiviteiten	1.809	-32.435
Financieringsactiviteiten		
Betaling van de bijbetaling i.v.m. de fusie Auximines	-7.999	-
Dividend betaald aan de aandeelhouders	-17.122	-16.499
Verwerving van eigen aandelen	-1.104	-
Netto wijziging van de financiële schulden op ten hoogste één jaar	12.396	4.504
Kasstromen uit financieringsactiviteiten	-13.830	-11.995
Netto wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelde	-1.206	-22.906
Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari	6.776	29.682
Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december	5.570	6.776

8.4. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

(in 000 EUR)	Kapitaal	Uitgifte- Premies	Herwaarde- rings-reserves	Eigen aandelen	Consolidatie- reserves	Omzettings- verschillen	Minder- heids- belangen	Totaal
Saldo per 31 december 2008	216.730	62.527	579	-51.976	490.246	-4.000	61	714.168
- betaald dividend 2008					-16.499			-16.499
- resultaat van het boekjaar					140.809		8	140.817
- schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat						3.846		3.846
- overige schommelingen					-32		-13	-45
Saldo per 31 december 2009	216.730	62.527	579	-51.976	614.524	-154	56	842.287
Saldo per 31 december 2009	216.730	62.527	579	-51.976	614.524	-154	57	842.287
- betaald dividend 2009					-17.122			-17.122
- resultaat van het boekjaar					95.318		7	95.325
- schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat						100		100
- intrekking eigen aandelen				51.976	-51.976			
- aanschaffing eigen aandelen				-1.104				-1.104
- fusie Aux. en betaling bijbeta- ling	103.667	760			-117.433			-13.006
Saldo per 31 december 2010	320.397	63.287	579	-1.104	523.311	-54	64	906.479

8.5. Toelichting

(1) Ontvangen dividenden en interesten

(in 000 EUR)	2010	2009
Brutodividenden	23.326	20.139
genoteerde portefeuille	19.744	19.306
Private Equity portefeuille	3.582	833
Interesten	2.630	751
Totaal	25.956	20.890

(2) Financiële activa / Wijziging van de reële waarde

(in 000 EUR)	2010	2009
Bij het begin van de periode	828.380	663.002
genoteerde portefeuille	465.223	354.231
Private Equity portefeuille	363.156	308.771
Aankopen	105.266	85.904
genoteerde portefeuille	12.332	53.986
Private Equity portefeuille	92.933	31.918
Verkopen	-106.871	-53.506
genoteerde portefeuille	-26.878	-31.995
Private Equity portefeuille	-79.994	-21.511
Mutatie van de reële waarde	79.005	132.979
genoteerde portefeuille	-8.824	89.001
Private Equity portefeuille	87.828	43.978
Op het einde van de periode	905.779	828.379
genoteerde portefeuille	441.855	465.223
Private Equity portefeuille	463.925	363.156

(3) Omrekeningsresultaat

(in 000 EUR)	2010	2009
Gerealiseerd	-490	-2.104
op wisselovereenkomsten USD	82	-
op wisselovereenkomsten GBP	-572	-2.104
Overige resultaten	-	-500
Niet gerealiseerd (*)	-	-166
op wisselovereenkomsten USD	-	-166
op wisselovereenkomsten GBP	-	-
Totaal	-490	-2.770

(*) In 2009 omvatten de vlottende financiële verplichtingen die vermeld zijn in de winst- en verliesrekening (229) het niet-gerealiseerde wisselresultaat (166) en de waardering van de lopende opties (63).

(4) Overig resultaat op de portefeuille

(in 000 EUR)	2010	2009
Bankkosten	-64	-84
Optiepremies	258	2.451
Beheersvergoeding op niet-genoteerde portefeuille	-8.193	-7.777
Aankoop/verkoopkosten op effecten	-34	-55
Bewaarloon	-38	-43
Meerwaarden op financiële vaste activa (*)	-	200
Totaal	-8.072	-5.308

(*) Rubriek die van de rubriek « overige operationele resultaten » werd overgeboekt naar de rubriek « overige resultaten op portefeuille »

(5) Overige operationele resultaten

(in 000 EUR)	2010	2009
A. Opbrengsten	3.618	3.729
Verzekeringsresultaat Lloyds	1.450	1.344
Meerwaarde op materiële vaste activa	23	6
Ontvangen huur	189	224
Terugnemingen uit voorzieningen	57	1.537
Wisselresultaat (zonder indekkingsinstrumenten)	845	578
Financiële opbrengsten	29	1
Overige opbrengsten	1.025	40
B. Kosten	-4.294	-6.204
Bezoldigingen van de bestuurders	-860	-940
Personeelskosten	-282	-275
Erelonen	-652	-308
Afschrijvingen	-68	-83
Kosten uitbetaling dividenden	-37	-45
Verzekeringsresultaat Lloyds	-194	
Overige financiële lasten	-216	-222
Wisselresultaat (zonder indekkingsinstrumenten)	-1.139	-3.712
Impairment op materiële activa	-168	-1
Overige kosten	-679	-619
Totaal	-676	-2.475
Gemiddeld personeelsbestand	6	6

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

(6) Netto financiële opbrengsten (lasten)

(in 000 EUR)	2010	2009
Geïnde interesten	169	797
op kortetermijnbeleggingen	169	297
moratoire interest	-	500
Betaalde interesten	-173	-12
op bankleningen op korte termijn	-173	-12
op thesauriebewijzen	-	-
Netto-interestopbrengsten (lasten)	-4	785

(7) Belastingen

(in 000 EUR)	2010	2009
Belastinggrondslag		
Resultaat voor belastingen	95.719	144.101
Belastingvrije resultaten	-79.005	-132.979
Belastbaar resultaat	16.715	11.122
Belastingen op het resultaat		
Belastingen voor het lopende boekjaar	2.827	3.092
Belastingen voor vorige boekjaren	-2.014	188
Effectieve belastingen	813	3.280
Effectieve aanslagvoet	0,85%	2,28%
Actieve uitgestelde belastingen		
aan het begin van de periode	-	-
in resultaat van het boekjaar genomen	-	-
Passieve uitgestelde belastingen		
aan het begin van de periode	1.118	1.115
in resultaat van het boekjaar genomen	-366	3
aan het einde van de periode	752	1.118

De belastingvrije resultaten zijn de schommelingen van de reële waarde. De dividenden worden niet als vrijgesteld beschouwd omdat er een heffing aan de bron gebeurt die enkel in verschillende mate recupereerbaar is.

De uitgestelde belastingen zijn hoofdzakelijk afkomstig van tijdelijke verschillen op materiële vaste activa. Op de belastingoverdrachten wordt geen actieve uitgestelde belasting berekend.

(8) Materiële vaste activa

(in 000 EUR)	Meubilair	Overige materiële en rollend materieel	Totaal vaste activa
Aanschaffingswaarde			
op het einde van het vorige boekjaar	570	301	871
aankopen	82	-	82
verkopen	-169	-	-169
op het einde van het boekjaar	483	301	784
Meerwaarde			
op het einde van het vorige boekjaar	-	579	579
geboekte			
uitgeboekte			
op het einde van het boekjaar	-	579	579
Afschrijvingen			
op het einde van het vorige boekjaar	-392	-266	-657
geboekte	-70	-	-70
uitgeboekte	156	-	156
op het einde van het boekjaar	-305	-266	-570
Nettoboekwaarde aan het einde van het boekjaar	179	614	793

(9) Beleggingsvastgoed

(in 000 EUR)	2010	2009
Waardering tegen reële waarde bij het begin van het boekjaar	4.066	4.066
Investerings (vervreemdingen) resulterend uit latere uitgaven	-14	-
Aanpassing van de reële waarde	-168	-
Waardering tegen reële waarde op het einde van het boekjaar	3.884	4.066
Huuropbrengsten	189	224
Rechtstreekse bedrijfskosten	79	32

Het gaat om een kantoorgebouw gelegen te Waterloo, Richelledreef, 161, met een grootte van 2.396 m², dat deels wordt gebruikt door de groep en waarvan de resterende oppervlakte aan derden wordt verhuurd.

De reële waarde wordt bepaald door een rendementsniveau toe te passen op het volume van de huurinkomsten van het gebouw. Dit rendementsniveau is gebaseerd op het advies van vastgoedprofessionals met een recente ervaring inzake de betreffende geografische ligging en gebouwencategorie. Een derde partij heeft een waarderingsverslag opgesteld dat aanleiding gaf tot het boeken van een aangepaste reële waarde.

(10) Vorderingen op korte termijn

(in 000 EUR)	2010	2009
Handelsvorderingen	-	35
kapitaalopvraging door de Lloydssyndicaten	152	1.442
Te ontvangen technische verzekeringsresultaten (Lloyds)	869	1.210
Terug te vorderen belastingen (*)	12.624	11.567
Vorderingen op lopende verkopen	931	-
Overige vorderingen	4	2
Totaal	14.580	14.255

(*) De rubriek « vorderingen op korte termijn » omvat eveneens de rubriek « terug te vorderen belastingen » die onder een aparte lijn geklasseerd was in de winst- en verliesrekeningen 2009

(11) Terug te vorderen belastingen

(in 000 EUR)	2010	2009
Terug te vorderen voorheffing	3.717	1.618
Betwiste belastingen	8.907	9.949
Totaal	12.624	11.567

Belastinggeschillen

De administratie betwiste de vrijstelling van de meerwaarden die werden gerealiseerd op onze Private Equity investeringen via Amerikaanse Partnerships en op bepaalde investeringen in Amerikaanse vastgoedvennootschappen voor de aanslagjaren 2004 en 2005 (balans op 31 december 2003 en op 31 december 2004). Bovendien oordeelde de administratie dat de dividenden die werden uitgekeerd door deze Amerikaanse ondernemingen niet van de aftrek voor definitief belaste inkomsten kunnen genieten.

Voor het aanslagjaar 2004 werd op 15 december 2006 een belastingssupplement van (000 €) 8.893 ten kohiere gebracht. Voor het aanslagjaar 2005 werd op 17 december 2007 een belastingssupplement van (000 €) 4.199 ten kohiere gebracht. Er werd voor beide belastingssupplementen een bezwaarschrift ingediend bij de Gewestelijke Directie van Brussel. Aangezien er nog geen beslissing over deze bezwaarschriften werd genomen, hebben we besloten om de zaak aanhangig te maken bij de rechtbank van eerste aanleg van Namen. De zaak werd in september 2010 gepleit en werd uitgesteld tot maart 2011.

Eind januari 2009 heeft het Hoofdbestuur eindelijk de gegrondheid van onze argumenten over de investeringen via de Amerikaanse Partnerships aanvaard. Voor de investeringen in de Amerikaanse vastgoedvennootschappen is er daarentegen nog altijd een bijkomend onderzoek binnen de Centrale diensten van de Administratie aan de gang.

In september 2009 besloot de Directie om de ten kohiere gebrachte belasting ten laste van Brederode voor het aanslagjaar 2005, hetzij (000 €) 4.082 verhoogd met (000 €) 500 moratoire interesten, af te trekken.

De ten kohiere gebrachte contributie ten laste van Brederode voor het aanslagjaar 2004, hetzij (000 €) 8.893 zou op zijn minst gedeeltelijk moeten worden afgetrokken na afloop van de gerechtelijke procedure. De aftrek van de ten kohiere gebrachte belastingen op de investeringsopbrengsten in de Amerikaanse Partnerships bedraagt ongeveer (000 €) 3.345 in hoofdsom. Indien Brederode hier eveneens in het gelijk wordt gesteld over de kwestie van de investeringen in Amerikaanse vastgoedvennootschappen, zou de betwiste contributie, hetzij (000 €) 8.893 eveneens integraal moeten worden afgetrokken.

(12) Vlottende financiële activa

(in 000 EUR)	2010	2009
Staatsfonds "OLO"	427	678
Totaal	427	678

De "OLO"-obligaties worden bewaard 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.

(13) Liquide middelen en gelijkgestelde

(in 000 EUR)	2010	2009
Deposito's	4.424	5.275
Overige	1.146	1.501
Totaal	5.570	6.776

(14) Kapitaal**A. Uitstaand kapitaal**

Op 31 december 2010 bedroeg het volgestort maatschappelijk kapitaal EUR 320.396.778. Het wordt vertegenwoordigd door 30.653.969 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, hebben dezelfde rechten.

(in aantal aandelen)	2010	2009
Aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen		
- op naam	16.692.288	20.965.902
- aan toonder	1.719.982	1.962.920
- gedematerialiseerd	12.241.699	9.902.937
Totaal	30.653.969	32.831.759

B. Toegestaan kapitaal

Toegestaan kapitaal: 216.730.144,16 €

zie pagina 13, deel 3.3.3.

C. Eigen aandelen

(in aantal aandelen)	2010	2009
Eigen aandelen op 1 januari	1.700.858	1.700.858
- fusie Auximines (*)	16.181.060	
- eliminatie (*)	-17.881.918	
- aanschaffingen	62.576	
Totaal	62.576	1.700.858

zie pagina 13, deel 3.3.3.

(15) Geconsolideerde reserves

(in 000 EUR)	Herwaarderings-reserves	Geconsolideerde reserves	Eigen aandelen	Omzettingsverschillen	Totaal
Op 1 januari 2009	579	490.246	-51.976	-4.000	434.849
- betaald dividend 2008		-16.499			-16.499
- Resultaat van het boekjaar		140.809			140.809
- schommeling van de overige componenten van het globaal resultaat				3.846	3.846
- Overige schommelingen			-32		-32
Op 31 december 2009	579	614.556	-52.008	-154	562.973
- betaald dividend 2009		-17.122			-17.122
- Resultaat van het boekjaar		95.318			95.318
- schommeling van de overige componenten van het globaal resultaat				100	100
- intrekking eigen aandelen		-51.976	51.976		
- aanschaffing eigen aandelen			-1.104		-1.104
- fusie Auximines en betaling bijbetaling		-117.433			-117.433
Op 31 december 2010	579	523.342	-1.136	-54	522.732

(16) Voorzieningen

(in 000 EUR)	2010	2009
Verzekeringen Lloyd's	150	214

De voorzieningen voor Lloyds schadegevallen worden aangelegd op basis van de ontvangen ramingen over de evolutie van de lopende schadegevallen.

(17) Leningen op korte termijn

Financiële schulden op korte termijn

(in 000 EUR)	2010	2009
Thesauriebewijzen		
Bankleningen	21.000	4.504
Totaal	21.000	4.504

Brederode geniet van een commercial paperprogramma zonder waarborg voor een maximaal bedrag van € 200 miljoen waarvan geen gebruik wordt gemaakt.

Eind 2010 genoot de groep van bevestigde kredietlijnen voor een totaal bedrag van € 100 miljoen.

(18) Overige vlottende passiva

(in 000 EUR)	2010	2009
Overige schulden	790	1.012
Sociale schulden	27	52
Overlopende rekeningen	435	450
Handelsschulden	171	9
Dividenden en interesten van vorige boekjaren	1.837	1.460
Schuld resulterend uit de verkoop van financiële activa	728	-
Ontvangen deposito's	262	1.166
Totaal	4.250	4.150

Relaties met verbonden ondernemingen

(in 000 EUR)	2010	2009
Ontvangen deposito's afkomstig van Holdicam N.V.	229	-
Ontvangen deposito's afkomstig van Auximines N.V.	-	117

(19) Buiten balans rechten en verplichtingen

(in 000 EUR)	2010	2009
Bevestigde kredietlijnen	100.000	100.000
(gebruik)	-21.000	-4.504
Aankoop- en verkoopverplichtingen		
- niet-genoteerde portefeuille	260.939	306.483
Uitgegeven put- en callopties	-	2.893
Rechten en verplichtingen voortvloeiend uit rente- en wisseltransacties en andere soortgelijke transacties:		
termijnverkoop USD en GBP	-	6.775
Zakelijke zekerheden		
Staatsfondsen (OLO) als waarborg herstel mijnschade	427	678
zekerheden voor rekening van dochterondernemingen		
verkoop van Artilat n.v.	5.074	5.074
(Fiscale en milieuzekerheden die definitief vervallen in december 2012)		
Zakelijke zekerheid voor de aan de dochterondernemingen 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 5 jaar: EUR (000) 16.943.

(21) Bezoldiging van de Bestuurders

Het gedetailleerd overzicht van de aan de Bestuurders toegekende bezoldigingen wordt vermeld in de corporate governance verklaring.

(22) Dividenden

(in 000 EUR)	2010	2009
In het boekjaar uitgekeerd bedrag	17.122	16.499
Bedrag voorgesteld als dividend voor het lopende boekjaar en het volgende boekjaar uit te keren	17.437	17.122

Het voorgestelde dividend is onderworpen aan de goedkeuring van de aandeelhouders tijdens de gewone algemene vergadering van 11 mei 2011 en wordt overeenkomstig de IFRS-normen niet als schuld geboekt.

(23) Winst per aandeel

	2010	2009
Aantal aandelen op 31 december	30.653.969	32.831.759
In bezit van de vennootschap	-62.576	-1.700.858
Met recht op dividend	30.591.393	31.130.901
Gemiddeld gewogen aantal aandelen in omloop (*)	31.070.204	31.130.901
Resultaat per aandeel (in EUR)	3,07	4,52

(24) Dochterondernemingen

Lijst van de dochterondernemingen die op 31 december 2010 volgens de integrale consolidatiemethode worden geboekt:

Naam	Adres	Ondernemingsnr.	Gemiddeld personeels-bestand
Athamor Ltd	Tower Bridge House – St Katharine’s Way – GB London E1W 1DD	2.810.668	-
Brederode S.A.	Drève Richelle, 161 – B 1410 Waterloo	0405 963 509	2
Brederode International Sàrl	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	20.042.402.339	3
Geyser S.A.	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	20.042.205.622	1
Greenhill S.A.	Drève Richelle, 161 – B 1410 Waterloo	0435 367 870	-

De bezits- en controlepercentages voor alle dochterondernemingen bedragen 100 %, behalve voor Geyser waar dit 99,99% is. Deze lijst is ongewijzigd gebleven in vergelijking met een jaar eerder.

(25) Controle van de winst- en verliesrekeningen

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

(in 000 EUR)	2010	2009
Revisorale opdracht	90	104
waaronder Brederode nv	39	35
Andere attesteringsopdrachten	16	
Oprachten inzake belastingadvies	9	7
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	2	17
Totaal	118	128

8.6. Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels

Het boekjaar telt 12 maanden en betreft de op 31 december 2010 afgesloten rekeningen, vastgesteld door de Raad van Bestuur op zijn vergadering van 9 maart 2011.

Algemene beginselen en boekhoudkundige standaarden

De geconsolideerde rekeningen werden opgesteld in overeenstemming met de op 31 december 2010 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 van 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 volgende normen, amendementen en interpretaties:

Normen	Thema
IFRS 3R	Norm IFRS 3 over bedrijfscombinaties herzien als gevolg van « Business Combinations phase II » project
IAS 27R	Norm IAS 27 over consolidering van dochterondernemingen herzien als gevolg van « Business Combinations phase II » project
IAS 39	Elementen die voor afdekking in aanmerking komen
Annual improvements	Jaarlijkse verbeteringen aan diverse normen (tekst gepubliceerd door IASB in mei 2008); amendement IFRS 5 over de gedeeltelijke verkoop van effecten (resultierend uit de herziening van IAS 27)
Annual improvements	Jaarlijkse verbeteringen aan diverse normen (tekst gepubliceerd door IASB in april 2009).
Amendementen IFRS 2	Amendementen over de cash-settled intragroep transacties (integratie van IFRIC 8 en IFRIC 11)
IFRIC 12	Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten
IFRIC 15	Contracten voor de bouw van onroerend goed
IFRIC 16	Afdekken van valutakoersrisico's van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten
IFRIC 17	Dividenduitkeringen in natura
IFRIC 18	Verwerking van activa ontvangen van cliënten

Normen, amendementen en interpretaties waarvan de vervroegde toepassing facultatief is:

Normen	Thema
Amendement IAS 32	Amendement over de classificatie van uitgegeven inschrijvingsrechten
IAS 24R	Herziening van de norm over de informatievervalsing over transacties met verbonden partijen: verduidelijking van de huidige definitie en wegwerken van incoherenties, gedeeltelijke vrijstelling van de informatievervalsing over transacties tussen gecontroleerde ondernemingen, gezamenlijk gecontroleerde ondernemingen of onder aanzienlijke invloed van eenzelfde « Staat »
IFRS 7	Te verschaffen toelichting in het kader van de overdracht van financiële activa
Amendementen IFRIC 14	Betalen van voorschotten in het kader van minimumfinancieringseisen
IFRIC 19	Aflossing van financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten

De Groep heeft de nieuwe standaards en interpretaties die werden aangekondigd voor de machtigingsdatum van de publicatie van het overzicht van de gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten maar die pas na 31 december 2010 van kracht gingen, niet vervroegd toegepast.

De normen, amendementen en interpretaties die van kracht gingen vanaf 1 januari 2010 hadden geen impact op de verkorte geconsolideerde jaarrekeningen.

Consolidatiemethoden en consolidatiekring

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

Omrekening van verrichtingen en rekeningen in vreemde valuta

De geconsolideerde winst- en verliesrekeningen zijn opgesteld in EUR, de werkingsvaluta van Brederode.

1. Verrichtingen in vreemde valuta

De verrichtingen in vreemde valuta worden geboekt op basis van de wisselkoers op het moment van de verrichting. Op balansdatum worden de monetaire activa en verplichtingen, evenals de niet-monetaire activa die evenwel gewaardeerd zijn tegen reële waarde, tegen slotkoers geboekt. De daaruit resulterende omzettingsverschillen worden in het resultaat geboekt.

2. Omzettingsverschillen van rekeningen in vreemde valuta

Voor de consolidatie worden de in vreemde valuta luidende jaarrekeningen omgezet tegen de gemiddelde koers van het boekjaar. Buiten de elementen van het eigen vermogen, worden de in vreemde valuta luidende onderdelen van de balans omgezet tegen de slotkoers. De daaruit resulterende omzettingsverschillen 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 permanent geëvalueerd en zijn gebaseerd op de historische ervaring en de beschikbare externe informatie.

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

- Private Equity portefeuille;
- 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 gebeurde op basis van het bedrag van de verkregen huurgelden en een rendementspercentage dat gewoonlijk wordt toegepast op gebouwen van dezelfde aard, oppervlakte en ligging.

Dit gebouw wordt tegen zijn reële waarde in de jaarrekening geboekt.

Niet-vlottende financiële activa

Alle, al dan niet genoteerde, financiële vaste activa worden als “via de jaarrekening 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 in het marktsegment van de Private Equity worden aanbevolen. De schommelingen, tussen twee balansdata, van de reële waarde van deze deelnemingen worden in winst- en verliesrekening opgenomen.

Er werd voor deze methode gekozen omdat ze overeenkomt met de risicobeheersstrategie van de vennootschap.

Genoteerde portefeuille

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

Private Equity portefeuille

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

De Private Equity portefeuille wordt gewaardeerd op basis van de laatste financiële informatie van de General Partners. Het betreft de kwartaalverslagen per 30 september, verbeterd voor de in aanmerking neming van de in het vierde kwartaal verrichte investeringen en desinvesteringen.

Deze waardering kan nog worden aangepast zodat alle gewijzigde omstandigheden tussen de datum van de laatste formele waardering die de General Partner heeft geleverd en de balansdatum erin worden weerspiegeld.

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 balansdatum geherwaardeerd tegen hun reële waarde. De schommelingen, tussen twee balansdata, van de reële waarde van deze financiële instrumenten worden in resultaat genomen.

Afgeleide instrumenten

De afgeleide instrumenten worden op elke balansdatum tegen reële waarde gewaardeerd. De mutatie 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 een vlottende financiële verplichting moet worden geboekt.

Vlottende en niet-vlottende financiële activa

De aankopen en verkopen van vlottende financiële activa en verplichtingen worden geboekt op de vereffendingsdatum.

Niet-financiële activa

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

Een eerder geboekte waardevermindering op een niet-financieel actief wordt teruggenomen als er een wijziging is opgetreden in de ramingen gebruikt voor het bepalen van de opbrengstwaarde van dit actief. De boekwaarde van het actief, 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 het einde van de rapporteringsperiode, 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 verplichtingen 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 vervaltijd, te rekenen vanaf de datum van aanschaffing, drie maanden of minder bedraagt. Deze met een termijn van meer dan drie maanden vallen onder de beleggingen.

Eigen aandelen

Bij terugkoop (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 niet geboekt.

Winstverdeling

De dividenden die Brederode aan haar aandeelhouders betaalt, worden tegen hun brutobedrag, namelijk vóór bronbelasting, in mindering van het eigen vermogen genomen. De jaarrekeningen worden opgemaakt vóór winstverdeling.

Voorzieningen

Voorzieningen worden op de balansdatum 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 balansdatum bestaande verplichting te voldoen.

Financiële schulden op lange termijn

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

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 kasgeldbehoefte te dekken. Thesauriebewijzen hebben een normale looptijd van 1 tot 3 maanden. De uitgifte is afhankelijk van de kasgeldbehoefte, 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 niet meer dan zes maanden bedraagt. 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 proratotemporis in resultaat genomen, rekening houdend met de werkelijke rente van de belegging.

Dividenden

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

Verzekeringsactiviteiten in de syndicaten van Lloyd's

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 geboekt.

8.7. Beleid inzake risico's en onzekerheden

8.7.1. Marktrisico's

a) Valutarisico

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

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

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

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

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

Op de balansdatum kan de blootstelling aan de valuta buiten de euro als volgt worden uitgesplitst:

(in % van de totale activa)	2010	2009	Schommeling
Amerikaanse dollar	31,6%	30,0%	1,6%
Britse pond	2,6%	4,7%	-2,1%
Zwitserse frank	7,7%	7,1%	0,6%
Australische dollar	0,5%	0,4%	0,1%

Het uitstaande bedrag van de afdeckingsinstrumenten (% van de afgedekte blootstelling) ziet er als volgt uit:

(in % van de afdekking)	2010	2009	Schommeling
Amerikaanse dollar	-	2,6%	-2,6%
Britse pond	-	-	-
Zwitserse frank	-	-	-
Australische dollar	-	-	-

Gevoeligheidsanalyse: impact op de winst- en verliesrekening / eigen vermogen van een schommeling van 5% van de verschillende valuta

(in 000 EUR)	2010	2009	Schommeling
Amerikaanse dollar	14.769	9.660	5.109
Britse pond	1.215	1.681	-466
Zwitserse frank	3.574	2.138	1.436
Australische dollar	244	139	105

b) Renterisico

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

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

c) Overige prijsrisico's

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

i. Genoteerde portefeuille

Voor de genoteerde portefeuille wordt het schommelingsrisico dat gekoppeld is aan de koersevolutie bepaald door de prijsvolatiliteit op de beurzen waarop de groep actief is (NYSE Euronext, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan en Zurich).

Het beleid van de groep bestaat uit het bewaren van een diversificatie op deze markten met een grote liquiditeit en een volatiliteit die over het algemeen lager is dan die van de zogenaamde opkomende markten. Het prijsrisico dat gekoppeld is aan genoteerde activa wordt eveneens beperkt dankzij de grote zowel geografische als sectorale diversificatie van de portefeuille.

De evolutie van de spreiding van de genoteerde effectenportefeuille per valuta en per markt staat vermeld in het beheersverslag van dit document.

ii. Private Equity portefeuille

Voor de niet-genoteerde portefeuille zijn de statistische studies en de theorieën over hun kenmerkende volatiliteit niet eenduidig over de vraag of deze hoger of lager is dan de volatiliteit van de genoteerde markten.

Bij de aan- en verkooptransacties worden de toegepaste prijzen duidelijk beïnvloed door ratio's van het type EV/EBITDA die op de genoteerde markten worden opgetekend. Deze overeenkomsten in de waarderingbasis verklaren grotendeels een belangrijke correlatie tussen de prijschommelingen van deze twee markten.

De recente ervaring van de financiële crisis die in 2008 uitbrak, bevestigde dat de waarderingen van de Private Equity portefeuille stabiel zijn dan die van de portefeuille met genoteerde effecten.

Het prijsrisico dat gekoppeld is aan de niet-genoteerde portefeuille wordt eveneens afgezwakt door zijn bijzonder grote diversificatie. Het grote aantal General Partners waarmee Brederode samenwerkt, vormt een eerste diversificatieniveau. Het tweede diversificatieniveau wordt gevormd door elk Partnership dat haar investeringen meestal over een vijftien- tot twintigtal verschillende projecten spreidt.

Eind 2010 waren onze niet-genoteerde investeringen gespreid over 113 verenigingen die beheerd worden door 44 General Partners (tegenover respectievelijk 112 en 42 eind 2009).

De tien belangrijkste beheerders vertegenwoordigen 54 % (tegenover 56% in 2009) van de som van de investeringen en de niet-opgevraagde bedragen.

De evolutie van de geografische spreiding van de niet-genoteerde effectenportefeuille wordt in het voorgaande beheersverslag weergegeven.

iii. Aandelenopties

Het prijsrisico wordt rechtstreeks weerspiegeld in de prijzen van de aandelenoptiemarkten. Een hogere volatiliteit op de aandelenmarkten wordt vertaald in hogere optiepremies.

Het prijsrisico van dit type transactie wordt dagelijks opgevolgd en wordt beperkt door het beleid van de groep om enkel “call” opties (verbintenis om tegen een prijs en een bepaalde vervaldatum te verkopen) uit te geven op aandelen die ze in portefeuille heeft.

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

a. Genoteerde portefeuille

De waarde van de portefeuille hangt af van de evolutie van de beurskoersen, die per definitie moeilijk voorspelbaar is. De financiële en economische crisis die al bijna twee jaar duurt, heeft de volatiliteit verhoogd van de markten waarop de groep actief is.

b. Private Equity portefeuille

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

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

Het kwantificeren van de invloed van deze gegevens lijkt wisselvallig te zijn.

Bij wijze van indicatie preciseren we evenwel dat een schommeling van 5% van de waardering van de portefeuille zou resulteren in een wijziging van zijn reële waarde met € 23,2 miljoen (tegenover € 18,2 miljoen in 2009).

8.7.2. Kredietrisico

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

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

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

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

Maximale blootstelling aan het kredietrisico:

(in 000 EUR)	2010	2009	Schommeling
Bankdeposito's	5.570	6.776	-1.206
Vorderingen	1.956	2.688	-732
Toekenning van financiële waarborgen (pledge)	427	678	-251
Totaal	7.954	10.143	-2.189

8.7.3. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico of het kredietrisico is het risico dat een entiteit problemen heeft om de financiële middelen samen te brengen om haar verbintenissen die gekoppeld zijn aan financiële instrumenten, na te komen.

Een kenmerk van een “Private Equity” belegging is dat de belegger geen controle heeft over de liquiditeit van de beleggingen. De Beheerder neemt de beslissingen om te beleggen of te verkopen alleen. Er bestaat een secundaire markt voor deelnemingen in Private Equity fondsen, maar deze is beperkt en de verkoopprocedure is relatief lang en duur.

De evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen van de groep tegenover de “Private Equity” fondsen wordt aandachtig opgevolgd om de kasstromen optimaal te kunnen beheren.

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

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

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

Analyse van de resterende contractuele vervaldagen van de financiële verplichtingen

(in 000 EUR)	2010	2009	Schommeling
0 tot 3 maand	21.000	4.733	16.267
4 tot 12 maand	-	-	-
1 tot 5 jaar	-	-	-
Totaal	21.000	4.733	16.267

8.7.4. Kasgeldstroomrisico op basis van de rente

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

9. Verslag van de commissaris

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Brederode NV over de geconsolideerde Financiële staten over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010

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 financiële staten evenals de vereiste bijkomende vermelding.

Verklaring over de geconsolideerde financiële staten zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van Brederode NV en haar dochterondernemingen (de “Groep”) over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010, opgesteld in overeenstemming met 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 financiële staten omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2010, het geconsolideerde overzicht van het volledige resultaat, het kasstroomoverzicht en het mutatie overzicht 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 KEUR 933.678 en de winst van het boekjaar, aandeel Groep, bedraagt KEUR 95.318.

Het opstellen van de geconsolideerde financiële staten 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 financiële staten 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 financiële staten 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 van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijkingen bevat van materieel belang.

Overeenkomstig deze normen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter staving van de in de geconsolideerde financiële staten 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 financiële staten 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 financiële staten 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 financiële staten 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 financiële staten afgesloten op 31 december 2010 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 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 financiële staten te wijzigen:

het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten. 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, 23 maart 2011

Mazars Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

X. Doyen

10. Jaarrekening

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

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

(in 000 EUR)	31 december 2010	31 december 2009
VASTE ACTIVA	481.426	488.225
MATERIËLE VASTE ACTIVA	2.990	3.247
Terreinen en gebouwen	2.108	2.371
Meubilair en rollend materieel	82	76
Overige materiële vaste activa	800	800
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	478.435	484.977
Verbonden ondernemingen		
Deelnemingen	411.834	416.472
Overige financiële vaste activa		
Aandelen	66.601	68.505
VLOTTENDE ACTIVA	12.611	62.163
VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	10.812	31.089
Handelsvorderingen	-	4
Overige vorderingen	10.812	31.085
GELDBELEGGINGEN	1.104	30.966
Eigen aandelen	1.104	28.966
Overige beleggingen	-	2.000
BESCHIKBARE WAARDEN	687	85
OVERLOPENDE REKENINGEN	8	23
TOTAAL ACTIVA	494.037	550.387

(in 000 EUR)	31 december 2010	31 december 2009
EIGEN VERMOGEN	471.674	528.935
KAPITAAL	320.397	216.730
Geplaatst kapitaal	320.397	216.730
UITGIFTEPREMIES	63.287	62.527
HERWAARDERINGSMEERWAARDEN	532	532
RESERVES	69.577	105.139
Wettelijke reserve	23.973	21.673
Onbeschikbare reserves		
Voor eigen aandelen	1.104	28.966
Belastingvrije reserves	4.200	-
Beschikbare reserves	40.300	54.500
OVERGEDRAGEN WINST	17.881	144.007
SCHULDEN	22.364	21.452
SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	22.361	21.412
Handelsschulden		
Leveranciers	168	4
Schulden m.b.t. belastingen, lonen en soc. zekerh.		
Belastingen	1.047	999
Lonen en sociale lasten	21	20
Overige schulden	21.125	20.389
OVERLOPENDE REKENINGEN	3	41
TOTAAL PASSIVA	494.037	550.387

WINST- EN VERLIESREKENING

(in 000 EUR)	31 december 2010	31 december 2009
KOSTEN		
Kosten van schulden	27	628
Overige financiële kosten	265	203
Diensten en diverse goederen	901	520
Lonen, sociale lasten en pensioenen	153	151
Diverse lopende kosten	19	17
Afschrijvingen en waardeverminderingen		
op oprichtingskosten, materiële en immateriële vaste activa	292	306
Waardeverminderingen	10.308	273
op financiële vaste activa	7.280	222
op vlottende activa	3.028	51
Minderwaarden bij realisatie		780
van financiële vaste activa		780
Uitzonderlijke kosten	-	16
Belastingen	-	122
Winst van het boekjaar	-	33.296
TOTAAL KOSTEN	11.964	36.312
OPBRENGSTEN		
Te bestemmen winst van het boekjaar	-	33.296
Opbrengsten van financiële vaste activa	1.798	1.419
Dividenden	1.798	1.419
Opbrengsten van vlottende activa	99	620
Overige financiële opbrengsten	-	24
Overige courante opbrengsten	194	231
Terugnemingen van waardeverminderingen	4.498	31.859
op financiële vaste activa	4.498	24.578
op vlottende activa	-	7.281
Meerwaarden bij realisatie	3.485	2.158
van immateriële en materiële vaste activa	20	4
van financiële vaste activa	3.466	2.154
Uitzonderlijke opbrengsten	1.012	-
Verlies van het boekjaar	880	-
TOTAAL OPBRENGSTEN	11.964	36.312
TE BESTEMMEN RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	-880	33.296

BESTEMMINGEN EN ONTTREKKINGEN

	31 december 2010	31 december 2009
Te bestemmen winst	255.156	168.409
Te bestemmen winst van het boekjaar	-	33.296
Te bestemmen verlies van het boekjaar	-880	
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	256.035	135.112
Onttrekkingen aan het eigen vermogen	25.000	-
Aan de reserves	25.000	-
Bestemming aan het eigen vermogen	-244.838	-7.280
Aan de reserves	-244.838	-7.280
Over te dragen resultaat	-17.881	-144.007
Over te dragen winst	17.881	144.007
Uit te keren winst	-17.437	-17.122
Vergoeding van het kapitaal	17.437	17.122

UITTREKSELS UIT DE TOELICHTING**STAAT VAN HET KAPITAAL**

	Bedragen (000 EUR)	Aantalaandelen
MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL		
Geplaatst kapitaal		
- op het einde van het vorige boekjaar	216.730	n.a.
- Mutaties van het boekjaar		
- BAV 16/11/2010: Fusie Auximines N.V.	103.667	15.704.128
- BAV 16/11/2010: Intrekking eigen aandelen		-17.881.918
- op het einde van het boekjaar	320.397	n.a.
Vertegenwoordiging van het kapitaal		
Aandelencategorieën		
- aandelen (waarvan 18.250.504 VVPR-strips)		30.653.969
Aandelen op naam of aan toonder		
- aandelen op naam		16.692.288
- aandelen aan toonder		13.961.681
EIGEN AANDELEN aangehouden door		
- de vennootschap zelf	654	62.576

Waarderingsregels

1. Materiële vaste activa

Lineaire afschrijving tegen de volgende percentages:

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

2. Financiële vaste activa

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 hanteert daarentegen het principe om haar deelnemingen niet te herwaarderen in de niet-geconsolideerde jaarrekening.

3. 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.

11. Financiële kalender

Tussentijdse verklaring	06 mei 2011
Gewone algemene vergadering 2011	11 mei 2011 om 10.00 uur
Betalbaarstelling coupon nr. 71	08 juni 2011
Bekendmaking van de halfjaarresultaten 2011	26 augustus 2011
Tussentijdse verklaring	28 oktober 2011
Bekendmaking van de jaarresultaten	11 maart 2012
Gewone algemene vergadering 2012	09 mei 2012 om 10.00 uur

De Franse versie van het jaarverslag is de originele tekst.

Dit verslag werd in het Nederlands en het Engels vertaald.

In geval van interpretatieverschillen tussen de verschillende versies is de Franse tekst rechtsgeldig.

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
Web site: www.brederode.eu
Numéro d'entreprise: 0405.963.509
TVA: non-assujetti