

BREDERODE S.A.

Rapport financier semestriel établi au 30 juin 2008

- Valeur des capitaux propres par action en recul de 17,1 %
- Baisse de valeur des titres cotés
- Bonne résistance du portefeuille « Private Equity »
- Hausse du résultat de change

Bilan

000 EUR	30-juin-07	31-déc.-07	30-juin-08
Actifs non courants	1.341.466	1.242.423	1.048.920
Immobilisations corporelles	1.544	1.560	1.316
Immeubles de placement	4.399	4.399	3.556
Actifs financiers (1)	1.334.320	1.236.227	1.044.044
- Titres cotés	1.032.081	932.323	721.096
- Private equity	302.239	303.904	322.948
Impôts différés	576	236	3
Autres actifs non courants	627	1	1
Actifs courants	30.465	32.932	34.720
Actifs non-courants destinés à la vente	1.982	0	0
Créances à court terme	19.362	22.919	19.643
Actifs financiers	2.197	6.655	6.642
Trésorerie et équivalents de trésorerie (2)	6.266	3.054	8.172
Autres actifs courants	658	304	263
Total de l'actif	1.371.931	1.275.355	1.083.640
Capitaux propres totaux	1.283.863	1.184.295	981.489
Capitaux propres part du groupe	1.283.777	1.184.206	981.419
Capital social	216.730	216.730	216.730
Primes d'émission	62.527	62.527	62.527
Réserves de consolidation	1.004.520	904.949	702.162
Intérêts minoritaires	86	89	70
Passifs non courants	8.452	5.041	2.318
Provisions	7.085	4.294	2.111
Impôts différés	1.367	747	207
Passifs courants	79.616	86.019	99.833
Emprunts à court terme (2)	56.950	66.847	86.200
Passifs financiers	0	99	0
Autres passifs courants	22.666	19.073	13.633
Total du passif	1.371.931	1.275.355	1.083.640

Compte de résultat

000 EUR	30 juin 2007	30 juin 2008
Dividendes et intérêts perçus	29.432	27.463
Variation de juste valeur des actifs financiers	84.182	-226.212
- Titres cotés	50.782	-222.513
- Private equity	33.400	-3.699
Résultat de change (3)	2.755	17.917
Divers	-2.502	-2.587
Résultat de la gestion de portefeuille (4)	113.867	-183.419
Résultat des actifs non-courants destinés à la vente	93	0
Divers	1.551	2.183
Résultat opérationnel	115.511	-181.236
Charges financières nettes	-629	-1.484
Variation des impôts différés	-104	307
Impôt sur le résultat net	-2.461	-2.419
Résultat des activités poursuivies	112.317	-184.832
Intérêts minoritaires	-5	10
Part du groupe dans le résultat de la période	112.312	-184.822

Données par action

	30 juin 2007	31 décembre 2007	30 juin 2008
Capitaux propres *	39,92	38,02	31,51
Résultat *	3,43	1,51	-5,93
Cours de bourse	30,83	29,60	22,65

* Nombre d'actions

- 30 juin 2007 : pour les capitaux propres : 32.157.395 (après annulation de 1.448.493 actions)
pour le résultat de base : 32.729.266 (nombre moyen pondéré d'actions en circulation selon la norme IAS 33.)
- 31 décembre 2007 : pour les capitaux propres : 31.150.901 (après déduction de 1.680.858 actions propres)
pour le résultat de base : 32.234.120 (Nombre moyen pondéré d'actions en circulation selon la norme IAS 33.)
- 30 juin 2008 : pour les capitaux propres : 31.150.901 (après déduction de 1.680.858 actions propres)
pour le résultat de base : 31.150.901 (nombre moyen pondéré d'actions en circulation selon la norme IAS 33.)

Etat des variations des capitaux propres

000 EUR	Capital	Prime d'émission	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Ecart de conversion	Intérêts minoritaires	Total
Solde au 31 décembre 2006	216.730	62.527	6.135	932.924	323	81	1.218.720
- résultat de l'exercice				112.312		5	112.317
- dividende 2006 versé				-15.921			-15.921
- acquisition d'actions propres				-31.101			-31.101
- autres variations			-191		39		-152
Solde au 30 juin 2007	216.730	62.527	5.944	998.214	362	86	1.283.863
Solde au 31 décembre 2007	216.730	62.527	1.218	904.135	-404	89	1.184.295
- résultat de l'exercice				-184.822		-10	-184.832
- dividende 2007 versé				-16.199			-16.199
- autres variations			-207		-1.559	-9	-1.775
Solde au 30 juin 2008	216.730	62.527	1.011	703.114	-1.963	70	981.489

Tableau des flux de trésorerie

000 EUR	30 juin 2007	30 juin 2008
Trésorerie opérationnelle	24.963	36.701
Trésorerie d'investissement	-6.763	-34.737
Trésorerie de financement	-37.234	3.154
Variation nette de la trésorerie	-19.034	5.118

Notes explicatives

Principes comptables et de consolidation

Le rapport financier intermédiaire consolidé de Brederode, y compris les chiffres comparatifs de 2007, a été préparé conformément à la norme IAS 34 et comprend des états financiers résumés et une sélection de notes explicatives. Les méthodes comptables utilisées pour préparer ce rapport sont identiques à celles appliquées dans les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2007.

Dividende

L'assemblée générale des actionnaires du 23 avril 2008 a approuvé la distribution d'un dividende concernant l'exercice 2007 de EUR 0,52 brut, en accroissement de 5,4 % par rapport à celui de 2006.

(1) Portefeuille titres

Le portefeuille titres représente 96 % du total de l'actif. Sa juste valeur au 30 juin 2008 peut être ventilée comme suit :

000 EUR	Titres cotés	Private equity
Valeur comptable au 31 décembre 2007	932.323	303.904
Investissements	28.602	42.840
Désinvestissements	-17.734	-19.679
Mouvements internes	418	-418
Variation de juste valeur	-222.513	-3.699
Valeur comptable au 30 juin 2008	721.096	322.948

(2) Structure du bilan

La structure du bilan est particulièrement solide, les actifs étant financés presque exclusivement par les capitaux propres.

000 EUR	30 juin 2007	30 juin 2008
Dettes financières nettes (D)	50.684	78.028
Capitaux propres (E)	1.283.863	981.489
D/E	3,95 %	7,94 %

Brederode bénéficie d'un programme de billets de trésorerie sans garantie pour un montant maximum de € 200 millions (utilisation € 61,2 millions).

A l'appui de ce programme, la société bénéficie de lignes de crédit confirmées sur notoriété d'un montant global de € 75 millions (non utilisée).

Le groupe bénéficie de plus, d'une ligne de crédit de € 50 millions à moyen terme (3 ans) garantie par un dépôt de titres (utilisation € 25 millions).

*
* *

Au 30 juin 2008, la société détient 1.680.858 actions propres représentant 5,1 % du capital.

(3) Résultat de change

La couverture des risques de change en USD et GBP par des swaps de devises s'est soldée au 30 juin 2008 par un résultat positif de change de € 12.772(000) et une variation positive de la juste valeur des swaps de devises en cours de € 5.145(000).

(4) Résultat de la gestion de portefeuille

Le résultat de la gestion de portefeuille au 30 juin 2008 se ventile comme suit :

000 EUR	Titres cotés	Private equity	Autres actifs	Total
Dividendes	26.404	598		27.002
Intérêts		461		461
Variation de juste valeur	-222.513	-3.699		-226.212
Résultat de change			17.917	17.917
Honoraires de gestion		-2.712		-2.712
Prime d'options	329			329
Frais afférents aux titres	-204			-204
Total	-195.984	-5.352	17.917	-183.419

Rapport de gestion Intermédiaire

Le premier semestre 2008 a été marqué par la poursuite de la dégradation des marchés financiers. Cette évolution a pesé lourdement sur la valorisation du portefeuille coté. Les principaux mouvements intervenus dans celui-ci sont :

- une prise de participation dans la société italienne SAIPEM, active au niveau international dans le secteur de l'énergie
- la souscription aux augmentations de capital de Royal Bank of Scotland et UBS
- la réduction de notre participation Fortis

Le portefeuille « private equity », bien que sensible à la crise financière actuelle, reste particulièrement robuste grâce à sa diversification et à la qualité des équipes de gestionnaires avec lesquelles nous collaborons. La détérioration minime de la juste valeur de ce portefeuille est d'ailleurs due principalement à la faiblesse des devises américaine et anglaise, contrebalancée par les importants résultats de change dégagés à l'occasion de nos opérations de couverture des risques de change.

La répartition prudente et équilibrée de nos actifs financiers a permis de limiter la réduction de capitaux propres à 17,12 % tandis que la baisse de l'indice FTSEurofirst 300 se montait à 20,26 % pendant le semestre.

Les principaux risques pour les mois restants de l'exercice résident d'une part, dans l'aggravation possible de la crise de crédit et d'autre part, dans l'éventualité d'un ralentissement économique plus prononcé. La profondeur de la crise et sa globalité rendent aléatoire toute prévision quant à son évolution à court terme. Dans ces conditions, il est difficile d'être optimiste en ce qui concerne les résultats de l'exercice en cours.

La solidité bilantaire du groupe ainsi que la diversité de son portefeuille, constituent cependant des atouts qui permettent dès à présent de profiter des opportunités d'investissement attrayantes qui commencent à se présenter notamment dans le secteur du Private Equity.

Il n'y a pas eu au cours de la période sous revue de transactions entre parties liées au sens de la directive européenne.

Le Conseil tient à signaler que la politique de dividende prudente du groupe n'est pas altérée par les évolutions économiques récentes.

Déclaration des administrateurs délégués

Au nom et pour le compte de Brederode, nous attestons par la présente que, à notre connaissance :

- a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Brederode et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer.

G.Cotton
Administrateur-Délégué

L . Santambrogio
Administrateur-Délégué

Rapport d'examen limité du commissaire sur l'information financière intermédiaire consolidée résumée de Brederode s.a. arrêtée au 30 juin 2008

AUX ACTIONNAIRES DE BREDERODE S.A.

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes consolidés résumés au 30 juin 2008 de Brederode SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé, le compte de résultats consolidé, les tableaux consolidés des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour la période de six mois clôturée à cette date, ainsi que les notes y relatives. L'établissement de cette information financière intermédiaire conformément au référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union européenne, relatif à la communication de l'information financière intermédiaire (« IAS 34 ») relève de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion au sujet de cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'information financière intermédiaire effectué par l'auditeur indépendant de la société ». Un examen limité d'information financière intermédiaire consiste à demander des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des aspects financiers et comptables, et à mettre en œuvre des procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. La portée d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un contrôle plénier effectué en conformité avec les normes internationales d'audit et ne nous permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un contrôle plénier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que l'information financière intermédiaire consolidée résumée ci-jointe n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34 relative à la communication d'information financière intermédiaire, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Bruxelles, le 1^{er} août 2008

MAZARS & GUERARD - Reviseurs d'Entreprises S.C.C.R.L

Commissaire

Représenté par Xavier DOYEN