



BREDERODE

Jaarverslag 2009

*"The herd instinct among forecasters makes sheep look like independent thinkers."*

Edgar R. Fiedler



## INHOUD

Opdracht en strategie.....	4
Kerncijfers.....	5
Jaarverslag.....	6
Situatie op geconsolideerd niveau.....	6
Statutaire situatie van de vennootschap.....	8
Corporate Governance verklaring.....	9
Beheer van de portefeuille : .....	15
- <i>Portefeuille genoteerde deelnemingen</i> .....	16
- <i>Private equity</i> .....	19
- <i>Afgeleide producten</i> .....	22
- <i>Verzekeringssyndicaten van Lloyds</i> .....	23
Gebeurtenissen na balansdatum en vooruitzichten .....	23
Verklaring van de gedelegeerde bestuurders.....	24
NYSE Euronext.....	25
Leerstoel Brederode .....	26
Jaarrekening .....	27
- <i>Overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</i> .....	27
- <i>Balans</i> .....	28
- <i>Kasstromenoverzichten</i> .....	29
- <i>Mutatieoverzicht van het eigen vermogen</i> .....	30
- <i>Boekhoudkundige grondslagen en verslaggevingsregels</i> .....	31
- <i>Toelichting</i> .....	42
Jaarrekening.....	55
Financiële kalender .....	61

## OPDRACHT EN STRATEGIE

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

Het portefeuillebeheer beoogt de aangroei van het vermogen van de aandeelhouders op lange termijn, door permanent dividenden op te leveren, maar ook en vooral door meerwaarden bij de overdracht van deelnemingen te verwezenlijken.

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

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

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

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

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

Met betrekking tot **opties** bestaat de strategie in de occasionele emissie, buiten de beurs (over the counter) van aankoopopties (calls) op aandelen van de effectenportefeuille (covered calls) die hoog gewaardeerd worden geacht en verkoopopties (puts) op begeerde aandelen, zodat, bij uitoefening van de optie, premies kunnen worden geïnd bovenop het rendement van de onderliggende aandelen. Ook op dat gebied is flexibiliteit en een constante evaluatie van de verhouding risico-winstvoorzichten de algemene regel. De filosofie van Brederode inzake opties staat dus ver af van het nemen van speculatieve risico's.

De investeringen in "**private equity**" zijn erop gericht om de verwachte rendabiliteit op de beurs aanzienlijk te overtreffen.

Sinds een vijftiental jaren concentreert Brederode haar private equityinvesteringen vooral op tijdelijke samenwerkingen met andere institutionele beleggers. In deze context verwerft ze deelnemingen in het kapitaal van ondernemingen die hoofdzakelijk actief zijn in de Verenigde Staten en in West-Europa.

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

Brederode werkt permanent aan de optimalisering van de kostprijs van de voor haar activiteiten noodzakelijke kapitalen. In die zin worden de activa van Brederode hoofdzakelijk gefinancierd door eigen vermogen dat regelmatig verhoogd wordt door het herinvesteren van een ruim deel van de door haar activiteiten geboekte winst.

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



## KERNCIJFERS

### Geconsolideerde rekening

<b>Globale gegevens (in miljoen EUR)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Financiële activa (Effectenportefeuille)	828	663	1.236	1.243	1.107
waarvan:					
- genoteerde activa	465	354	932	973	845
- niet-genoteerde activa	363	309	304	270	262
Eigen vermogen	842	714	1.184	1.219	1.077
Financiële schulden	5	0	67	47	45
Mutatie van de reële waarde van de financiële activa	133	-476	-16	141	244
Ontvangen dividenden en interesten	21	38	43	43	36
Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep)	141	-449	49	189	256

### Gegevens aangepast per aandeel (in EUR)

Eigen vermogen	27,06	22,94	38,02	36,74	31,42
Resultaat van het boekjaar (aandeel van de groep)	4,52	-14,43	1,51	5,54	7,47
Dividend					
- bruto	0,5500	0,5300	0,5200	0,4933	0,4670
- netto	0,4125	0,3975	0,3900	0,3700	0,3500
- netto met VVPR-strip	0,4675	0,4505	0,4420	0,4193	0,3970
Beurskoers					
- hoogste koers	17,90	29,43	32,40	29,30	24,90
- laagste koers	10,01	10,60	28,10	24,50	19,50
- per 31 december	17,03	12,75	29,60	29,30	24,64

### Aantal aandelen dat deelneemt in de winst:

2005: 34.280.252 (37.646.882 - 3.336.630 eigen aandelen)

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

Voor het basisresultaat: 34.280.252 - 195.964 = 34.084.288 <sup>(a)</sup>

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

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

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

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

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

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

### Ratio's

P/BV (Koers <sup>(1)</sup> / eigen vermogen)	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8
P/E ( Koers <sup>(1)</sup> / winst aandeel van de groep)	3,77	n.a.	19,6	5,3	3,3
Return op eigen vermogen (Winst / gemiddelde van eigen vermogen in %)	18,12	-47,31	4,05	16,45	26,82
Brutorendement (Brutodividend / koers <sup>(1)</sup> in %)	3,2	4,2	1,8	1,7	1,9

<sup>(1)</sup> Beurskoers aan het einde van het jaar

# JAARVERSLAG

Mevrouw, mijnheer,

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

\*  
\*       \*

Na een moeilijk eerste kwartaal kenden de financiële markten in 2009 een sterk herstel. Zij werden gunstig beïnvloed door de uitzonderlijke maatregelen die de belangrijkste landen hebben genomen om hun economie opnieuw aan te zwengelen.

Naarmate de algemene context opnieuw rustig werd, hebben we onze liquide middelen aangewend om onze investeringen op de beurs en in private equity aan te vullen.

Hoewel een rampenscenario kon worden vermeden, blijft de macro-economische situatie zwak en zijn bepaalde schuldenniveaus vaak verontrustend. In bepaalde gevallen zal het waarschijnlijk jaren duren vooraleer er terug een redelijk evenwicht tot stand kan komen.

\*  
\*       \*

## A. Situatie op geconsolideerd niveau

De enige wijziging in de consolidatiekring van de Groep Brederode tijdens het boekjaar is de intragroepverkoop door Brederode aan Geyser van 754 aandelen Brederode International. Deze transactie had geen invloed op de jaarrekeningen en het resultaat.

Op 31 december 2009 bedroeg het totaal geconsolideerde actief € 855 miljoen, in vergelijking met € 723,9 miljoen een jaar eerder. Dit bedrag komt overeen met 96,9% van de reële waarde van de effectenportefeuille die op zijn beurt voor ongeveer 56% uit genoteerde effecten bestaat. Het resterende deel zijn "private equity" investeringen.

Onderstaande geconsolideerde rekening omvat:

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

Voormelde hoofdstukken vormen bijlagen bij dit jaarverslag.



## Overzicht van het volledige resultaat

000 EUR	31 december 2009	31 december 2008
Ontvangen dividenden en interesten	20.890	37.660
Schommeling van de reële waarde van de financiële activa	132.979	(476.206)
Genoteerde effecten	89.001	(422.958)
Private Equity	43.978	(53.248)
Wisselresultaten	(2.770)	(4.469)
Varia	(5.507)	(6.609)
<b>Resultaat van het beheer van de portefeuille</b>	<b>145.592</b>	<b>(449.623)</b>
Varia	(2.276)	6.768
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>143.316</b>	<b>(442.855)</b>
Netto financieel resultaat	785	(2.278)
Schommeling uitgestelde belastingen	(3)	(604)
Belasting op het resultaat	(3.281)	(3.547)
<b>Resultaat</b>	<b>140.817</b>	<b>(449.285)</b>
<b>Winst of verlies over de periode, toerekenbaar</b>		
- aan de eigenaars van de moedermaatschappij	140.809	(449.266)
- aan de minderheidsbelangen	8	(19)

Tijdens het afgelopen jaar boekte de groep Brederode een geconsolideerde winst van € 140.809 miljoen, hetzij 4,52 € per aandeel, in vergelijking met een verlies van € 14,4 per aandeel in 2008.

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

### Mutaties van het eigen vermogen

<b>Eigen vermogen op 31 december 2008</b>		<b>714.168</b>
<b>Bewegingen van de vaste financiële activa</b>		165.377
- Beginwaarde		663.002
- Netto-evolutie van aan- en verkopen	32.398	
- Mutatie van de reële waarde	132.979	
- Afsluitingswaarde		828.379
<b>Bewegingen van de vaste financiële activa</b>		12.613
- Wisselresultaat	(2.770)	
- Dividenden en interesten	20.890	
- Optiepremies	2.451	
- "Private equity" beheerloon	(7.777)	
- Overige bankkosten	(181)	
<b>Bewegingen van de overige vaste activa</b>		(68)
- Beginwaarde		4.927
- Netto-aankopen	16	
- Overige schommelingen	(84)	
- Afsluitingswaarde		4.859
<b>Overige bewegingen</b>		(49.803)
- Netto financiële opbrengsten (kosten)	(2.616)	
- Overige netto-opbrengsten	(2.068)	
- Uitgekeerd dividend	(16.499)	
- Schommeling van de nettothesaurie	(22.906)	
- Schommeling van de financiële schulden	(4.504)	
- Overige	(1.210)	
<b>Eigen vermogen op 31 december 2009</b>		<b>842.287</b>

## B. Statutaire situatie van de Vennootschap

### Maatschappelijk resultaat

De winst die op het niveau van de moedermaatschappij werd geboekt, bedraagt € 33,3 miljoen (tegenover een verlies van € 162,1 miljoen een jaar eerder).

Deze cijfers komen overeen met een winst per uitgegeven effect van € 1,07 (tegenover een verlies van € 5,21 een jaar eerder).

Dit resultaat omvat voor € 1,4 miljoen geïnde dividenden buiten groep (tegenover € 5,2 miljoen een jaar eerder).

#### Art.34 van het koninklijk besluit van 14 november 2007

Brederode heeft in het kader van het voornoemde artikel geen andere gegevens te vermelden dan de gegevens in dit verslag, meer in het bijzonder inzake de kapitaalstructuur, het maatschappelijk kapitaal en de terugkoop van eigen aandelen.

### Winstbestemming

De overgedragen winst van de vorige boekjaren bedraagt € 135.112.209,22

Dit bedrag

- wordt vermeerderd met de winst van het boekjaar van € 33.296.415,73
- wordt verminderd met het bedrag dat bestemd wordt voor de onbeschikbare reserve (eigen aandelen) van € 7.279.672,24

wat resulteert in een totaal te bestemmen bedrag van € 161.128.952,72. De Raad van Bestuur zal aan de gewone algemene vergadering voorstellen om dit bedrag als volgt toe te wijzen:

- vergoeding van het kapitaal € 17.121.995,56
- opnieuw over te dragen € 144.006.957,15

Bij goedkeuring door de aandeelhouders wordt het brutodividend per aandeel met 3,77% opgetrokken tot € 0,55, hetzij een nettodividend van € 0,4125 na inhouding van 25% roerende voorheffing. Het nettodividend voor aandelen met "vvpr"-strip zou dan € 0,4675 bedragen (roerende voorheffing verlaagd tot 15 %).

Dit dividend zou vanaf 9 juni 2010 betaalbaar worden gesteld. Voor effecten aan toonder gebeurt dit op vertoon van coupon nr. 70 bij één van de uitbetalende banken: BNP Paribas Fortis, Dexia, Bank Degroof en KBC.

### Vooruitzichten

Het herstel van de economische activiteit blijft zwak, zoals blijkt uit bepaalde gebeurtenissen die zich begin 2010 hebben voorgedaan. In deze omstandigheid behoudt de groep Brederode relatief defensieve posities.



## C. Corporate governance verklaring

### 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 30 juli 2009. De goedgekeurde tekst van dit Charter is beschikbaar op de internetsite van de vennootschap ([www.brederode.eu](http://www.brederode.eu)). De vennootschap schikt zich naar de principes van de Belgische Corporate Governance Code 2009 ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)) 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. Ze benoemt geen CEO. De strategie van de Vennootschap wordt al ruime tijd bepaald door de Raad van Bestuur en wordt elk jaar toegelicht in het jaarverslag. Het uitvoerend management waarborgt de integriteit van de jaarrekening. Het Auditcomité zorgt voor een afdoende interne controle.

#### - De Vennootschap heeft een effectieve en efficiënte Raad van Bestuur die de beslissing neemt in het maatschappelijk belang

De samenstelling van de Raad van Bestuur is gebaseerd op een noodzakelijke diversiteit en een complementariteit van ervaringen, kennis en competenties. Twee van de huidige zes leden van de Raad van Bestuur zijn niet-uitvoerende bestuurders, waaronder één onafhankelijke bestuurder zoals bedoeld in de Corporate Governance Code en het Wetboek van Vennootschappen. De huidige samenstelling van de Raad van Bestuur is gerechtvaardigd gezien het beperkt aantal bestuurders, de omvang en de activiteit van de vennootschap. 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 te creëren voor een secretaris van de vennootschap. Deze functie wordt vervuld door de uitvoerende bestuurders die zich hierbij baseren op het advies van externe consultants.

#### - 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 marktvoorwaarden 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 Raad van Bestuur en zijn leden gebeuren volgens een informele procedure

De Voorzitter van de Raad van Bestuur leidt de benoemingsprocedure. Na advies van het Comité voor benoemingen 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 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 uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders. Minstens één van zijn leden is een onafhankelijke bestuurder. Rekening houdend met de samenstelling van de Raad van Bestuur kan het Auditcomité onmogelijk uit een meerderheid van onafhankelijke bestuurders bestaan. De eenvoud van de financiële structuur van de groep en het beperkte aantal bestuurders rechtvaardigen dat het Auditcomité uit slechts twee leden bestaat.

Het Auditcomité beslist zelf wie het op zijn vergaderingen uitnodigt.

Het Auditcomité vergadert minstens twee maal per jaar op samenroeping van zijn voorzitter of op verzoek van twee van zijn leden. De juridische en financiële structuur van de groep die haar jaarrekening 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.

De Raad van Bestuur richtte eveneens een gecombineerd Comité voor benoemingen en bezoldigingen op.



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 één van zijn leden. Het beperkte aantal bestuurders rechtvaardigt dat het gecombineerde Comité voor benoemingen en bezoldigingen niet verplicht is om vaker te vergaderen en dat het slechts twee leden kan tellen.

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

#### - De Vennootschap heeft een duidelijke uitvoerende managementstructuur vastgelegd

Het uitvoerend management 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 jaarrekening overeenkomstig de boekhoudkundige normen en het beleid van de Vennootschap;
- het ten gepaste mededelen 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.

.

## 2. BELANGRIJKSTE KENMERKEN VAN DE INTERNE CONTROLE- EN RISICOBEEHERSYSTEMEN

### 1. Hoofdkenmerken van de interne controlesystemen

Gezien de omvang, de activiteiten en de governancestructuur van de vennootschap is het niet gerechtvaardigd om een aparte functie voor interne controle te creëren: deze functie wordt vervuld door de uitvoerende bestuurders die zich baseren op het advies van externe consultants. De kwaliteit van de interne controle wordt gecontroleerd door het Auditcomité, door de Raad van Bestuur en door de Commissaris.

### 2. Risicobeheer van de vennootschap: zie p. 37 à 41

## 3. AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

1. Aandeelhoudersstructuur (artikel 14, al. 4, van de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen): zie p. 59

2. 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 gereguleerde 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°): aanvullende regels van het Wetboek van Vennootschappen; de Raad van Bestuur is niet gemachtigd om het kapitaal te verhogen of om eigen effecten te kopen zoals bedoeld in artikel 620 van het Wetboek van Vennootschappen.

## 4. SAMENSTELLING EN WERKING VAN DE BESTUURSORGANEN EN HUN COMITÉS

### 1. 1. Samenstelling van de Raad van Bestuur en zijn Comités

#### Raad van Bestuur

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

<sup>(1)</sup> 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

<sup>(2)</sup> Onafhankelijk bestuurder

## **Uitvoerend management**

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

## **Comités van de Raad van Bestuur**

### • **Auditcomité**

Michel Delloye, Voorzitter  
Alain Siaens

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, daar hij met de vennootschap geen enkele relatie heeft die zijn onafhankelijkheid in vraag kan stellen en daar hij zich in geen van de situaties bevindt zoals bedoeld in de punten 1  tot 9  van deze bepaling.

Zowel de heer Delloye als de heer Siaens oefenen al talrijke jaren functies met grote verantwoordelijkheden in diverse economische sectoren uit. Hun bekwaamheid inzake boekhouding en audit staat buiten discussie.

### • **Comité voor benoemingen en bezoldigingen**

Alain Siaens, Voorzitter  
Michel Delloye

## **2. 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 2009 vergaderde de Raad van Bestuur drie maal. De bestuurders waren voor 100% van de vergaderingen aanwezig of vertegenwoordigd, uitgezonderd een niet-uitvoerende bestuurder (33%).

Het Auditcomité vergaderde twee maal; het 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 vergaderingen van 9 februari 2009 en 9 maart 2010 evalueerde de Raad van Bestuur zijn samenstelling en zijn werking, de interactie tussen de bestuurders en de bijdrage van elke bestuurder aan zijn werkzaamheden. Uit deze evaluatie blijkt dat de prestaties bevredigend zijn.

## 5. BEZOLDIGINGSVERSLAG

### 1. Interne procedure voor het goedkeuren van beslissingen inzake bezoldigingen

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 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 niet-uitvoerende bestuurder en elke uitvoerende manager wordt door de Raad van Bestuur bepaald op voorstel van het Comité voor benoemingen en bezoldigingen.

### 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 80% 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 te wijzigen.

### 3. Bedrag van de bezoldiging en andere voordelen die door de vennootschap en haar dochterondernemingen aan de bestuurders worden toegekend

Het bedrag van de brutobezoldiging (ten laste van de groep) van de bestuurders bedroeg in 2009 (€ 000) 934,7 en kan als volgt worden uitgesplitst:

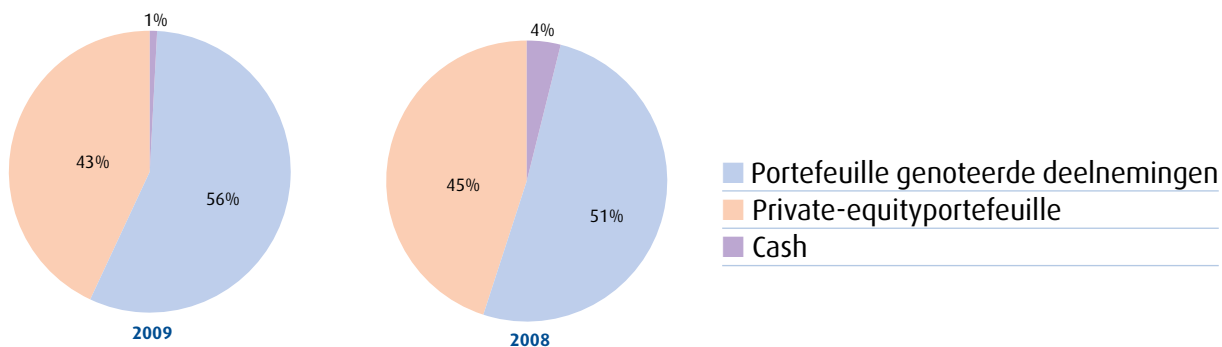
	Basisbezoldiging	Variabele bezoldiging	Pensioen	Overige componenten	Totaal
Gedelegeerde bestuurders	407,4	0	10	27,4	444,8
Overige uitvoerende bestuurders	396,2	0	10	71,7	477,9
M. Delloye	6	0	0	0	6
A. Siaens	6	0	0	0	6
<b>Totaal</b>	<b>815,6</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>118,2</b>	<b>934,7</b>

### 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. Uittredingsvergoeding

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

## PORTEFEUILLEBEHEER



### Bewegingen van de activa

#### Genoteerde portefeuille

- Waarde per 31 december 2008	354.231
- Nettobewegingen aan- en verkopen	21.991
- Mutatie van de reële waarde	89.001
<b>- Waarde per 31 december 2009</b>	<b>465.223</b>

#### Private Equity

- Waarde per 31 december 2008	308.771
- Nettobewegingen aan- en verkopen	10.407
- Mutatie van de reële waarde	43.978
<b>- Waarde per 31 december 2009</b>	<b>363.156</b>

In 2009 vertegenwoordigden de nettoaankopen van de groep in de genoteerde portefeuille een bedrag van € 22 miljoen, terwijl de nettoaankopen in de "Private Equity" portefeuille €10,4 miljoen bedroegen.

Deze bijkomende investeringen en de positieve mutaties van de reële waarde, verklaren de totale toename van de waarde van de portefeuille met € 165,3 miljoen.

Het aandeel van de genoteerde portefeuille in het geheel evolueert van 51% naar 56%, terwijl Private Equity lichtjes daalt van 45% naar 43%. De beschikbare liquide middelen bij het begin van het boekjaar werden nagenoeg volledig geïnvesteerd.

## A. Portefeuille genoteerde deelnemingen

### Inleiding

De groep beheert actief een ruime portefeuille gewone aandelen, in hoofdzaak genoteerd op de Europese markten, namelijk: NYSE Euronext, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan en Zurich. Het gaat om minderheidsparticipaties waarvoor over het algemeen een ruime markt bestaat en die geschikt zijn voor de occasionele emissie van put- of callopties.

### Samenstelling van de portefeuille

Op 31 december 2009 waren de genoteerde deelnemingen van de groep de volgende:

Effect	Aantal		Waarde	
	31-dec-08	Aankoop/ (verkoop)	31-dec-09	31-dec-09
<b>Verzekeringen</b>				
Fortis Holding	5.867.500	-2.290.000	3.577.500	9.383.782,50
Novae Group	3.708.208		3.708.208	12.484.564,71
Subtotaal				21.868.347,21
<b>Elektriciteit</b>				
E.on	1.500.000		1.500.000	43.845.000,00
Iberdrola	4.300.000		4.300.000	28.681.000,00
Subtotaal				72.526.000,00
<b>Petroleum</b>				
B.P.	4.475.000		4.475.000	30.233.081,86
ENI	2.049.000	-120.000	1.929.000	34.336.200,00
Royal Dutch Shell "A"	1.708.441	-225.000	1.483.441	31.300.605,10
Saipem	330.000	150.000	480.000	11.568.000,00
Total	928.000	-78.000	850.000	38.254.250,00
Subtotaal				145.692.136,96
<b>Telecom</b>				
France Telecom	0	685.000	685.000	11.939.550,00
Telecom Italia	7.750.000	-7.750.000	0	0
Subtotaal				11.939.550,00
<b>Farmaceutica</b>				
Novartis		520.000	520.000	19.803.181,45
Sanofi-Aventis	514.000		514.000	28.300.840,00
Subtotaal				48.104.021,45
<b>Bouwmaterialen</b>				
Holcim	423.000	-10.156	412.844	22.400.877,60
Subtotaal				22.400.877,60
<b>Consumptiegoederen</b>				
Nestlé		485.000	485.000	16.410.757,62
Unilever	1.741.788	-130.000	1.611.788	36.668.177,00
Subtotaal				53.078.934,62

### Overige sectoren

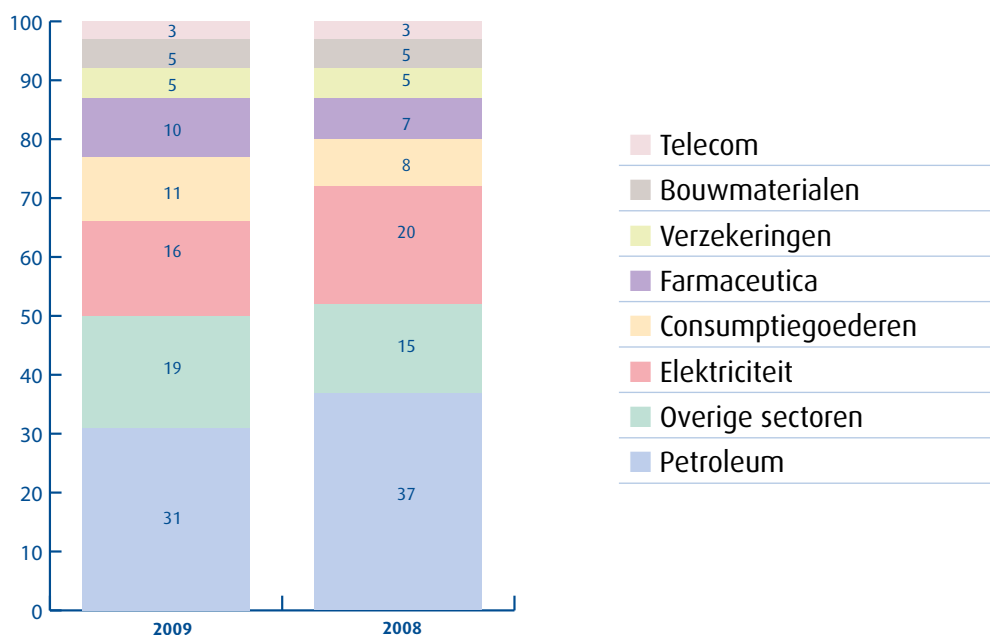
Samsung Electronics (GDR)	100.000		100.000	24.295.432,46
Schroder UK Alpha Plus Fund <sup>(1)</sup>		1.926.782	1.926.782	2.269.355,10
Schroder Specialist Value UK Eq.Fd <sup>(1)</sup>		1.587.302	1.587.302	2.282.382,76
Sofina	863.264		863.264	58.701.952,00
Tom Tom	190.000	118.750	308.750	1.926.687,50
Subtotaal				89.478.809,82

Andere deelnemingen  
< € 1 MM 134.760

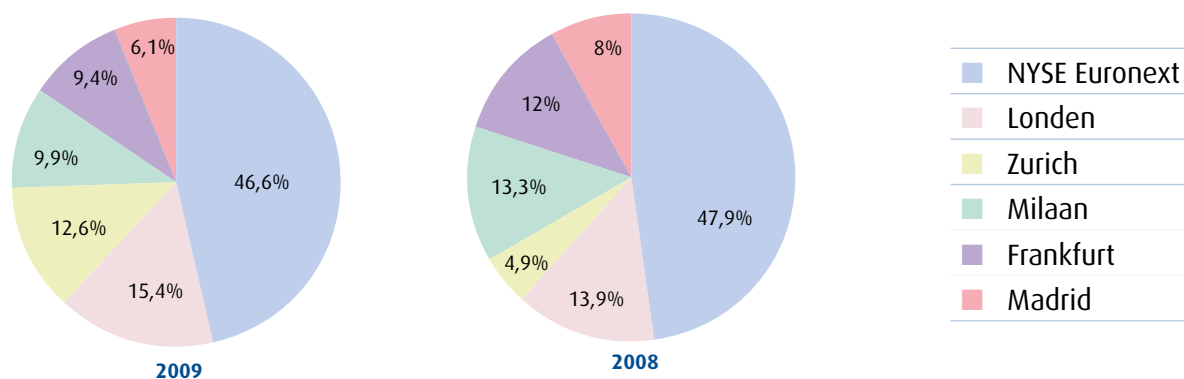
**TOTAAL 465.223.437,66**

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

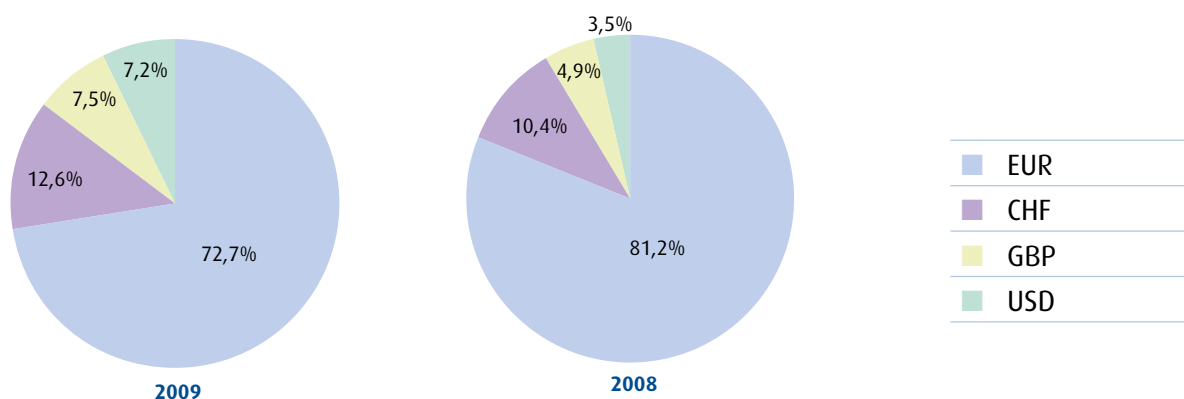
### Uitsplitsing van de genoteerde portefeuille per sector (in %)



## Spreading van de genoteerde deelnemingen over de verschillende financiële markten



## Uitsplitsing van de genoteerde financiële activa per munteenheid



## Bewegingen van het jaar 2009

	2009	2008
Waarde van de genoteerde financiële activa bij het begin van de periode	354,2	932,3
Nieuwe investeringen	54,0	41,0
Verkopen	(32,0)	(196,2)
Mutatie van de reële waarde	89,0	(422,9)
Waarde van de genoteerde financiële activa aan het einde van de periode	465,2	354,2

2009 was een relatief stabiel jaar in vergelijking met de belangrijke structurele veranderingen die in 2008 werden verwezenlijkt. We verwierven een positie in twee defensieve kwaliteitsaandelen, nl. Novartis en Nestlé, en hebben onze positie in internationale petroleummaatschappijen lichtjes afgebouwd. We wijzigden eveneens onze positie in twee cyclische ondernemingen, nl. Holcim en Saipem, en arbitreerden onze deelneming in Telecom Italia tegen aandelen van France Telecom. Tot slot hebben we eveneens onze positie in Fortis Holding iets verlicht.

Ter herinnering: Brederode bezit altijd 1.700.858 eigen aandelen, hetzij 5,2% van haar kapitaal, voor een beurswaarde van € 28.965.611,74 op 31 december 2009. In de geconsolideerde rekeningen wordt de waarde van deze aandelen afgetrokken van het eigen vermogen en staat ze niet meer op de actiefzijde van de balans.

## B. Private equity

### Inleiding

De "Private Equity" portefeuille van Brederode is voornamelijk het resultaat van verbintenissen in verenigingen van bepaalde duur (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 uittreding ("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.

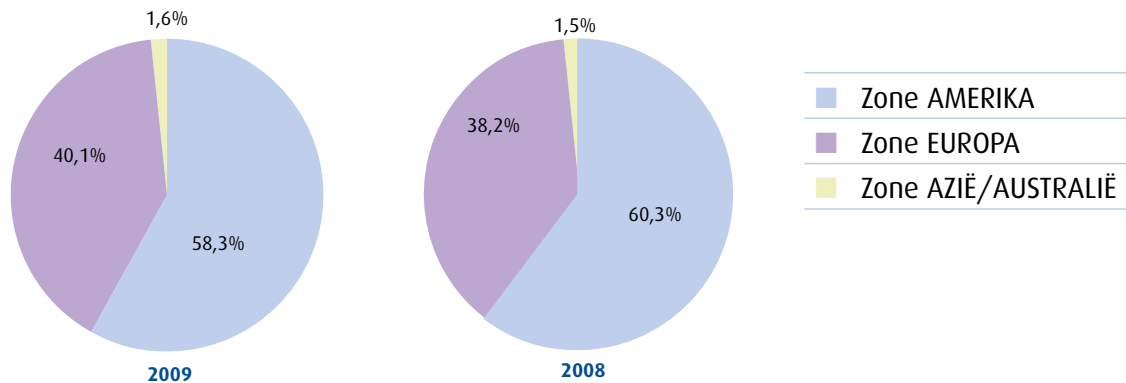
De voorafgaande studies hebben meer in het bijzonder betrekking op de kwaliteit en de eenheid van de beheerteams, de investeringsstrategie en de marktopportunities, de vroegere performances, het uitgangspunt van de activiteiten en de waarderings- en uitstapmogelijkheden op termijn.

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

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.

## Samenstelling

### Geografische spreiding van de investeringen in private equity



Eind 2009 was de groep belegd via 112 verenigingen die beheerd worden door 44 “private equity” groepen ten belope van € 363,2 miljoen, tegenover € 308,8 miljoen een jaar eerder.

Van deze 112 verenigingen waren er 39 nog altijd in de investeringsfase. De overige zetten hun beheer verder met het oog op een zo goed mogelijke verkoop van hun resterende activa.

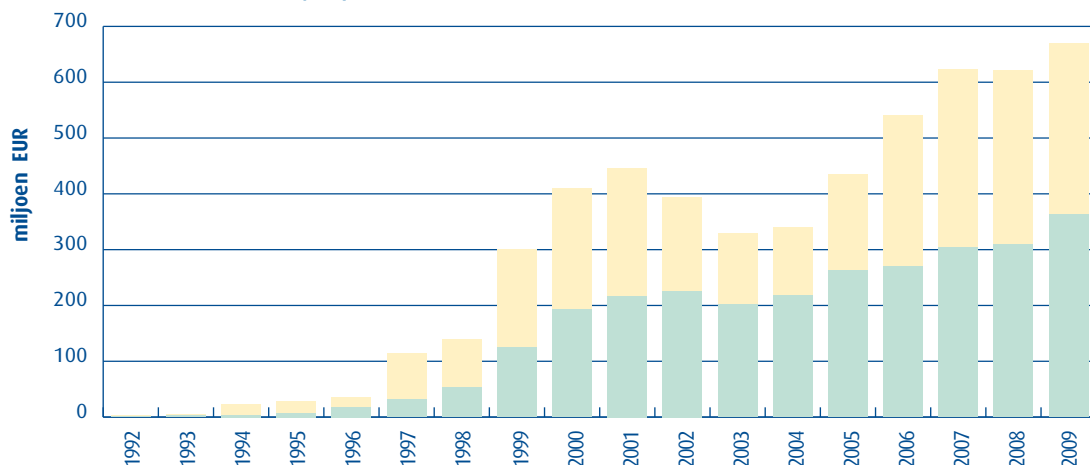
Op basis van de geïnvesteerde bedragen en de nog niet opgevraagde verbintenissen, zijn de tien belangrijkste beheerders waarmee de groep samenwerkt: The Carlyle Group, Doughty Hanson & Co, Providence Equity Partners, HIG Capital, EQT, Stone Point Capital, ABRY Partners, Montagu Private Equity, Bain Capital,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

Deze beheerders vertegenwoordigen 56 % (tegenover 57% in 2008) van de som van de investeringen en de niet opgevraagde bedragen.

Parallel met deze investeerdersverenigingen heeft de groep heeft soms ook co-investeringsmogelijkheden.

Eind 2009 vertegenwoordigden deze co-investeringen € 43,5 miljoen tegenover € 36,7 miljoen een jaar eerder.

### Evolutie van de Private Equity verbintenissen



Bovenstaande grafiek toont de evolutie van de blootstelling van de groep Brederode aan de private equity sector. Deze blootstelling wordt uitgedrukt als de som van het geïnvesteerde uitstaande bedrag (in het groen) en de niet opgevraagde verbintenissen (in het geel).

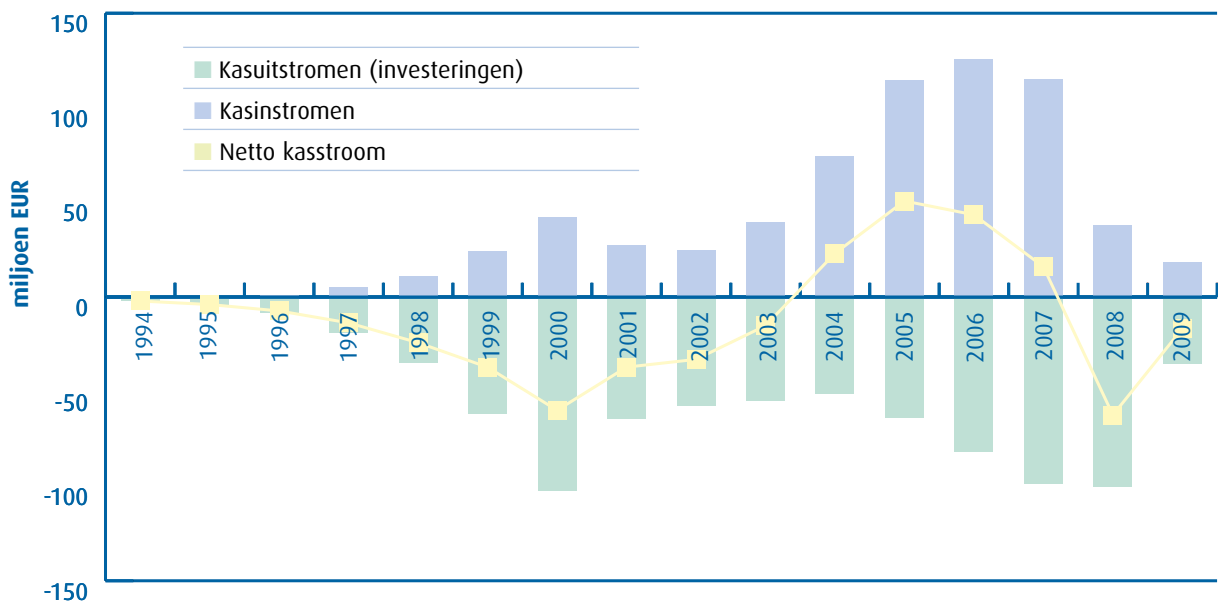


De investeringsverbintenissen die de groep is aangegaan maar waarvoor nog geen kapitaalopvragingen gebeurden, evolueren als volgt:

Op 31 december 2008	Schommelingen van de bestaande verbintenissen	Nieuwe verbintenissen	Op 31 december 2009
312,6 miljoen	(27,4) miljoen	21,3 miljoen	306,5 miljoen

Eén van de typische kenmerken van onze private equity investeringen schuilt in de kasgeldstroom die wordt gecreëerd door de inschrijving op een nieuw investeringsfonds. De kapitaalopvragingen gebeuren niet bij de ondertekening van de inschrijving maar zijn in de tijd gespreid (doorgaans over 5 jaar) naarmate de beheerder van het fonds zijn investeringsportefeuille aanvult. De eerste verkopen kunnen dus ook bijdragen tot het financieren van de laatste kapitaalopvragingen van dezelfde vereniging.

#### Evolutie van de kasgeldstromen



Bovenstaande grafiek toont dat de periode 2004 tot 2007 gekenmerkt werd door een autofinancierings situatie van de private equity portefeuille en dat de kapitaalopvragingen toen ruimschoots werden gefinancierd door de uitstromen alleen. In 2008 en 2009 is er een omgekeerde trend.

Bovendien was de activiteit in 2009 bijzonder beperkt. De negatieve nettocashflow uit de private equity portefeuille van Brederode International (nettobeweging van de investeringen, ontvangen dividenden en interesten) bedroeg € 16,7 miljoen in 2009 (tegenover € (63) miljoen in 2008).

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

- De aanwending van het aanwezige kasgeld
- De kasgeldinstromen, die worden gecreëerd door de verkoop van investeringen binnen de private equityportefeuille
- 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 het uitstaande private equity bedrag in 2009**

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Waarde van de PE financiële activa aan het begin van de periode	308,8	303,9
Nieuwe investeringen	31,9	98,2
Verkopen	-21,5	-40,0
Mutatie van de reële waarde	44,0	-53,3
Waarde van de PE financiële activa aan het einde van de periode	363,2	308,8

Daarnaast heeft de private equity in 2009 voor EUR 1,6 miljoen courante inkomsten (dividenden en interesten) opgebracht, tegenover EUR 2,3 miljoen een jaar eerder.

De positieve mutatie van de reële waarde van de portefeuille is hoofdzakelijk het resultaat van de volgende factoren:

- verbetering van de beursratio's die vaak als referentie worden gebruikt;
- handhaving en zelfs stijging van de operationele resultaten die meestal te danken is aan het drukken van de kosten en een streng crisisbeheer.
- verlaging van de schuldenlast die in sommige gevallen werd bereikt door de terugkoop met waardevermindering van vorderingen van derden.

## **C. Afgeleide instrumenten**

### **Opties op genoteerde effecten**

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

De genomen posities worden meestal niet langer dan twee maanden aangehouden en hebben geen speculatief karakter. De emissie van de "call" optie is bijvoorbeeld altijd voor 100% gedekt door effecten in portefeuille.



Het bedrag van de ontvangen premies bedraagt EUR 2,5 miljoen tegenover EUR 0,4 miljoen in 2008.

### **Wisselkoersafdekkingsinstrumenten**

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

## **D. Verzekeringsactiviteiten in de syndicaten van Lloyd's**

2009 was een zeer winstgevend jaar voor Athanor Ltd, onze dochteronderneming in Londen.

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 2009 van Athanor zijn bijgevolg dus hoofdzakelijk gebaseerd op de verzekeringsinkomsten van het jaar 2007. In dat jaar waren de premies nog relatief hoog.

De verzekeringsresultaten 2008 en 2009 die definitief geboekt worden in 2010 en 2011 zien er momenteel positief uit. Niettemin ondervinden de resultaten voor het jaar 2008 de weerslag van de belangrijke verliezen als gevolg van de orkanen Ike en Gustav waardoor de Verenigde Staten werden getroffen.

In de toekomst zal een strenge discipline bij het bepalen van de herverzekeringsvoorwaarden de regel zijn om bevredigende performances te boeken.

## **GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM EN VOORUITZICHTEN**

Op het niveau van de private equity portefeuille werd de trend die zich tegen het einde van het jaar 2009 aftekende, nl. een geleidelijk herstel van de investerings- en desinvesteringsactiviteit dat werd gestimuleerd door een reële ontspanning op de kredietmarkt, bevestigd tijdens de eerste maanden van het boekjaar 2010.

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

In een context die weliswaar verbetert, maar nog altijd onzeker blijft, behoudt de groep Brederode relatief defensieve posities en verwacht ze opnieuw een redelijk positief resultaat voor het lopende boekjaar.

## VERKLARING VAN DE GEDELEGEERDE BESTUURDERS

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

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

Waterloo, 9 maart 2010

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio  
Gedelegeerd Bestuurder

Gérard Cotton  
Gedelegeerd Bestuurder



## NYSE Euronext

### Financiële instrumenten

Op NYSE Euronext worden twee financiële instrumenten van Brederode verhandeld:

32.831.759 aandelen

18.250.504 VVPR-strips

Aan alle 32.831.759 uitgegeven aandelen zijn dezelfde rechten verbonden.

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

### Beurskapitalisatie

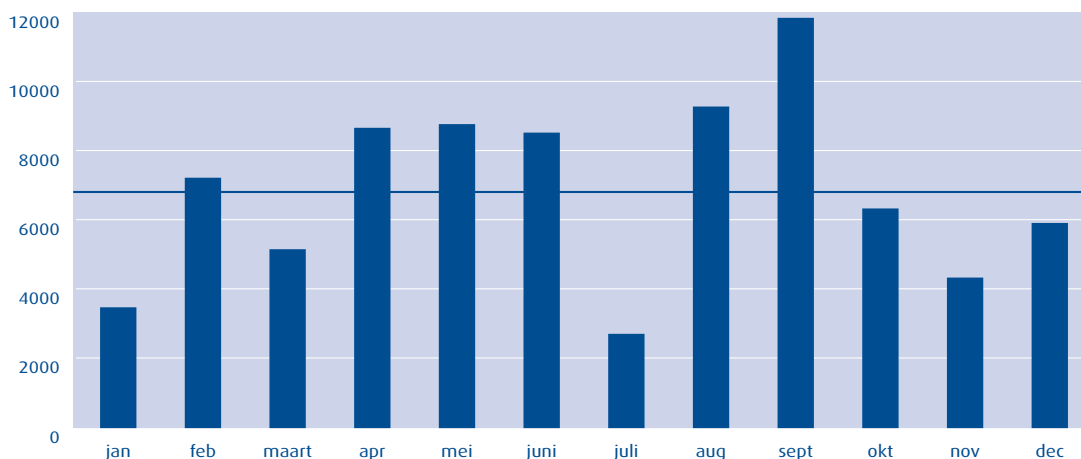
Eind 2009 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode EUR 559,1 miljoen, goed voor de 37<sup>de</sup> plaats op NYSE Euronext Brussels.

### Evolutie van de beurskoers



### Liquiditeit van het aandeel Brederode op NYSE Euronext Brussels

Gemiddelde dagvolumes van de verhandelde aandelen per maand in 2009



Gemiddeld aantal verhandelde aandelen per dag: 6.814

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

In 2007 verwierf het opleidingsprogramma “Création d’entreprise” (CPME) over de oprichting van ondernemingen de internationale prijs voor pedagogische innovatie. Dit programma wordt georganiseerd in samenwerking met de leerstoel Brederode. In 2009 werd de Leerstoel opnieuw bekroond. “Small and Medium-sized Enterprises and Entrepreneurship Education” *EC/US Cooperation Programme in Higher Education*, een uitwisselingsprogramma van studenten en professoren onder leiding van professor Frank Janssen, bekleder van de Leerstoel, werd door de Europese Unie geselecteerd als “good practices”. Slechts 8 gelijkaardige programma’s op een totaal van 88 kregen dit label.

In 2009 verscheen bij uitgeverij De Boeck eveneens het boek “Entreprendre: une introduction à l’entrepreneuriat” dat werd geschreven onder impuls van professor Janssen. Het boek wenst de lezer te sensibiliseren voor de menselijke, economische, financiële en managersaspecten van het ondernemersinitiatief en hiervan een duidelijk beeld te geven.

De Leerstoel beoogt de ontwikkeling van het ondernemerschap zowel binnen de CPME opleiding (<http://www.uclouvain.be/CPME>) als binnen de programma’s die worden aangeboden door de Louvain School of Management, de andere faculteiten van de UCL of voortgezette opleidingen. Sinds 2007 richt CPME zich tot 7 faculteiten van de UCL. Dit jaar hebben de studenten van dit programma zich opnieuw onderscheiden in nationale en internationale wedstrijden. We benadrukken met name de prijs voor het beste business plan die in de finale van de “Start Academy” werd uitgereikt aan Ferdinand Terlinden en Louis-Dorsan Joly.

Dankzij de Leerstoel kon professor F. Janssen in 2002 in dienst worden genomen. Hij kreeg de opdracht om de CPME opleiding te stimuleren, te ijveren voor de veralgemening van dit type opleiding in de beheersprogramma’s en om een ondernemerschapsopleiding te creëren in aanvullende en voortgezette opleidingscycli. In 2006 kon een assistent worden aangeworven die meehelpt aan het realiseren van deze diverse opdrachten.

De Leerstoel biedt de studenten die zich wensen te verdiepen in ondernemerschapsactiviteiten de kans om de onontbeerlijke instrumenten en vaardigheden te verwerven en biedt een kostbare steun aan mensen die al een project hebben opgezet. Het is altijd de bedoeling om toekomstige afgestudeerden via een pluridisciplinaire opleiding de mogelijkheid te bieden om met reële situaties geconfronteerd te worden. De Leerstoel werkt ook actief mee aan verschillende sensibiliseringsacties om de ondernemingsgeest te promoten.

De Leerstoel maakt het eveneens mogelijk om meer onderzoek te doen naar de groei van ondernemingen, het bestuur in kmo’s, de pedagogie en de streefdoelen van het ondernemerschap, het sociaal ondernemerschap en de relatie tussen regelgeving en ondernemerschap.

Tot slot draagt hij bij tot de internationale verspreiding van de knowhow van de UCL via zijn deelname aan diverse projecten voor kennisoverdracht naar Afrikaanse, Aziatische en Oost-Europese instellingen.

Meer informatie over de activiteiten van de Leerstoel Brederode vindt u op de website [www.uclouvain.be/chaire-brederode](http://www.uclouvain.be/chaire-brederode)



## GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN OP 31 DECEMBER

### Overzicht van het volledige resultaat op 31 december

(000 EUR)	Toel.	2009	2008
Dividenden en interesten geïnd op niet-vlottende activa	(1)	20.890	37.660
Schommeling van de reële waarde van de financiële activa	(2)	132.979	-476.206
- genoteerde portefeuille		89.001	-422.958
- niet-genoteerde portefeuille		43.978	-53.248
Wisselresultaat	(3)	-2.770	-4.469
Overige resultaten	(4)	-5.507	-6.609
<b>RESULTAAT VAN HET PORTEFEUILLEBEHEER</b>		<b>145.592</b>	<b>-449.624</b>
Overige bedrijfsopbrengsten en -kosten	(5)	-2.276	6.768
<b>BEDRIJFSRESULTAAT</b>		<b>143.316</b>	<b>-442.856</b>
Interessen ontvangen op vlottende activa	(6)	797	915
Betaalde interesten	(6)	-12	-3.193
Belastingen	(7)	-3.284	-4.151
<b>RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>		<b>140.817</b>	<b>-449.285</b>
<b>OVERIGE COMPONENTEN VAN HET VOLLEDIGE RESULTAAT</b>			
- schommeling van de herwaarderingsreserve		0	-638
- schommeling van de omzettingsverschillen		3.846	-3.605
<b>TOTAAL OVERIGE COMPONENTEN VAN HET VOLLEDIGE RESULTAAT</b>		<b>3.846</b>	<b>-4.243</b>
<b>TOTAAL VOLLEDIGE RESULTAAT OVER DE PERIODE</b>		<b>144.663</b>	<b>-453.528</b>
<b>WINST OF VERLIES OVER DE PERIODE TOEREKENBAAR</b>			
- aan de eigenaars van de moederonderneming		140.809	-449.266
- aan de minderheidsbelangen		8	-19
<b>TOTAAL VOLLEDIGE RESULTAAT TOEREKENBAAR</b>			
- aan de eigenaars van de moederonderneming		144.655	-453.501
- aan de minderheidsbelangen		8	-27

## Balans per 31 december

(000 EUR)	Toel.	2009	2008
<b>NIET-VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>833.238</b>	<b>667.930</b>
Materiële vaste activa	(8)	793	860
Beleggingsvastgoed	(9)	4.066	4.066
Financiële activa	(2)	828.379	663.003
- <i>genoteerde portefeuille</i>		465.223	354.231
- <i>niet-genoteerde portefeuille</i>		363.156	308.772
Overige niet-vlottende activa		0	1
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>55.970</b>	<b>32.932</b>
Vorderingen op korte termijn	(10)	2.688	5.618
Terug te vorderen belastingen	(11)	11.567	16.656
Financiële activa	(12)	679	3.813
Liquide middelen en gelijkgestelde	(13)	6.776	29.682
Overige vlottende activa		43	201
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>854.991</b>	<b>723.900</b>
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>842.287</b>	<b>714.168</b>
Eigen vermogen van de groep		872.230	714.106
<i>Kapitaal</i>	(14)	216.730	216.730
<i>Uitgiftepremie</i>		62.527	62.527
<i>Consolidatiereserves</i>	(15)	562.973	434.849
Minderheidsbelangen		57	62
<b>NIET-VLOTTENDE PASSIVA</b>		<b>1.332</b>	<b>2.871</b>
Passieve latente belastingen	(7)	1.118	1.115
Voorzieningen	(16)	214	1.756
<b>VLOTTENDE PASSIVA</b>		<b>11.372</b>	<b>7.200</b>
Financiële schulden	(17)	4.504	0
Financiële passiva	(3)	229	0
Overige vlottende passiva	(18)	1.515	2.206
Handels- en overige vorderingen	(19)	2.635	2.150
Verschuldigde belastingen		2.489	2.505
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>854.991</b>	<b>723.900</b>



## Kasstromenoverzichten

(000 EUR)	2009	2008
Nettoresultaat van het boekjaar	140.817	-449.285
- deel van de groep	140.809	-449.266
- deel van derden	8	-19
Afschrijvingen	84	422
Meerwaarden door de verkoop van materiële vaste activa	0	-638
Latente belastingen	3	604
Wijziging van de voorzieningen	-1.542	-2.539
Herwaarderings tegen marktwaarde	-132.979	476.206
Wijziging van de behoeften aan bedrijfskapitaal	15.141	-12.333
<b>Kasstromen uit operationele activiteiten</b>	<b>21.524</b>	<b>12.437</b>
Aanschaffing van	-85.921	-136.621
- materiële en immateriële activa	-16	-51
- financiële activa	-85.905	-136.570
Overdracht van	53.507	234.250
- materiële en immateriële activa	0	662
- financiële activa	53.507	233.588
Overige wijzigingen	-21	8
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-32.435</b>	<b>97.637</b>
Betaalde dividenden	-16.499	-16.199
Vernietiging van eigen aandelen	0	-400
Wijziging van de financiële schulden op korte termijn	4.504	-66.847
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-11.995</b>	<b>-83.446</b>
Netto-wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelden	-22.906	26.628
Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari	29.682	3.054
<b>Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december</b>	<b>6.776</b>	<b>29.682</b>

## Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

(000 EUR)	Kapitaal	Uitgifte- premie	Herwaard. reserves	Consolidatie reserves	Omrekenings- verschillen	Eigen aandelen	Aandeel groep	Minderheids- belangen	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2008</b>	<b>216.730</b>	<b>62.527</b>	<b>1.218</b>	<b>955.711</b>	<b>-404</b>	<b>-51.576</b>	<b>1.184.206</b>	<b>89</b>	<b>1.184.295</b>
Resultaat van het boekjaar				-449.266			-449.266	-19	-449.285
Dividenden				-16.199			-16.199		-16.199
Aanschaffing eigen aandelen						-400	-400		-400
Schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat			-639		-3.596		-4.235		-4.235
Overige schommelingen								-8	-8
<b>Saldo per 31 december 2008</b>	<b>216.730</b>	<b>62.527</b>	<b>579</b>	<b>490.246</b>	<b>-4.000</b>	<b>-51.976</b>	<b>714.106</b>	<b>62</b>	<b>714.168</b>
Resultaat van het boekjaar				140.809			140.809	8	140.817
Dividenden				-16.499			-16.499		-16.499
Schommeling van de overige elementen van het globaal resultaat					3.846		3.846		3.846
Overige schommelingen				-32			-32	-13	-45
<b>Saldo per 31 december 2009</b>	<b>216.730</b>	<b>62.527</b>	<b>579</b>	<b>614.524</b>	<b>-154</b>	<b>-51.976</b>	<b>842.230</b>	<b>57</b>	<b>842.287</b>



## Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels

Het boekjaar telt 12 maanden en betreft de op 31 december 2009 afgesloten rekeningen, vastgesteld door de Raad van Bestuur op zijn vergadering van 9 maart 2010.

### Algemene beginselen en boekhoudkundige standaarden

De geconsolideerde rekeningen werden opgesteld overeenkomstig de op 31 december 2009 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 normen:

- IAS 1R – Herziene presentatie van financiële overzichten
- Wijziging IAS 32 – Verbeteren van de verstrekte informatie over financiële instrumenten.
- Wijziging IAS 39 – Herclassificatie van financiële activa. De machtiging om bepaalde financiële activa te herklasseren heeft geen invloed op de jaarrekeningen van de groep.
- Wijziging IFRS 7 – Verbeteren van de verstrekte informatie over financiële instrumenten.

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 2009 van kracht gingen, niet vervroegd toegepast.

### 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 jaarrekeningen worden opgemaakt in EUR, de “functional currency” (werkingsmunt) 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:

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

## **Materiële vaste activa**

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

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

- Gebouwen
- Kantoormeubilair
- Rollend materieel
- Computermateriaal

## **Vastgoedbeleggingen**

Het gebouw dat de maatschappelijke zetel huisvest, wordt voor een groot deel aan derden verhuurd. De waardering 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 resultaat genomen.

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

### **• Genoteerde portefeuille**

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

### **• Private Equity Portefeuille**

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

De private equityportefeuille wordt gewaardeerd op basis van de laatste financiële informatie van de General Partners. 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 vlottende financieel actief of verplichting moet worden geboekt.

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

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

## **Niet-financiële activa**

De boekwaarden van de niet-financiële activa van de groep, andere dan belastingen, worden bij elke 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 de balansdatum, evenals de aanpassingen betreffende vorige boekjaren.

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

## **Liquide middelen en gelijkgestelde**

Liquide middelen omvatten de saldi op zichtrekeningen.

Gelijkgestelde posities omvatten de bankdeposito's en beleggingen op vaste termijn waarvan de vervalt termijn, 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 op korte termijn.



## **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 opgenomen.

## **Financiële schulden op korte termijn**

### **Thesauriebewijzen**

De groep beschikt over verschillende programma's voor de uitgifte van thesauriebewijzen. Deze maken het mogelijk om tegen betere financieringsvoorwaarden dan bankleningen kasgeldbehoeften te dekken. Thesauriebewijzen hebben een normale looptijd van 1 tot 3 maanden. De uitgifte is afhankelijk van de kasgeldbehoeften, 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 pro rato temporis in resultaat genomen, rekening houdend met de werkelijke rente van de belegging.

## **Dividenden**

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

## **Verzekeringsactiviteiten in de syndicaten van Lloyds**

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

Het verzekeringsresultaat van boekjaar (N) omvat dus:

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



## Financiële instrumenten en aanverwante risico's

### 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 jaarrekening 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)	2009	2008	Schommeling (%)
Amerikaanse dollar	30,0	29,2	+ 2,8
Britse pond	4,7	5,9	- 20,3
Zwitserse frank	7,1	2,5	+184,0
Australische dollar	0,4	0,3	+33,3

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

(in % van de afdekking)	2009	2008	Schommeling
Amerikaanse dollar	2,6	0	n.a
Britse pond	0	94,8	n.a
Zwitserse frank	0	0	n.a
Australische dollar	0	0	n.a

Gevoeligheidsanalyse: impact op de jaarrekening / eigen vermogen van een schommeling van 5% van de verschillende valuta

(in 000 EUR)	2009	2008	Schommeling
Amerikaanse dollar	9.660	9.919	-259
Britse pond	1.681	2.145	-464
Zwitserse frank	2.138	904	1.234
Australische dollar	139	110	-29

## **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.

### **• 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.

### **• Niet-genoteerde 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 worden 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 elke Partnership die haar investeringen meestal over een vijftien- tot twintigtal verschillende projecten spreidt.

Eind 2009 waren onze niet-genoteerde investeringen gespreid over 112 verenigingen die beheerd worden door 44 General Partners (tegenover respectievelijk 113 en 45 eind 2008). De tien belangrijkste beheerders vertegenwoordigen 56 % (tegenover 57% in 2008) 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.

#### • **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.

#### **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 zijn. 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 GP 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 € 18,2 miljoen (tegenover 15,4 in 2008).

## 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)	2009	2008	Schommeling
Deposito's en rekening-courant bij banken	6.776	29.682	-22.906
Vorderingen	2.688	5.618	-2.930
Toekenning van financiële waarborgen (pledge)	5.230	670	4.560

## 3. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico of het kredietrisico is het risico dat een entiteit probleem 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 bij meerdere grote banken.

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

<b>(in 000 EUR)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>Schommeling</b>
0 tot 3 maand	690	5.869	-5.179
4 tot 12 maand	1.460	1.270	190
1 tot 5 jaar	0	0	0

#### **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.

## Toelichting

### (1) Ontvangen dividenden en interesten

	2009	2008
Brutodividenden	20.139	36.639
- genoteerde portefeuille	19.306	35.368
- niet-genoteerde portefeuille	833	1.271
Interesten	751	1.021
<b>Totaal</b>	<b>20.890</b>	<b>37.660</b>

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

	2009	2008
Bij het begin van de periode	663.003	1.236.227
- genoteerde portefeuille	354.231	932.323
- niet-genoteerde portefeuille	308.772	303.904
Bewegingen van de periode		
Aankopen	85.904	139.216
- genoteerde portefeuille	53.986	41.031
- niet-genoteerde portefeuille	31.918	98.185
Verkopen	53.507	236.234
- genoteerde portefeuille	31.995	196.165
- niet-genoteerde portefeuille	21.512	40.069
Mutatie van de reële waarde	132.979	(476.206)
- genoteerde portefeuille	89.001	(422.958)
- niet-genoteerde portefeuille	43.978	(53.248)
Op het einde van de periode	828.379	663.003
- genoteerde portefeuille	465.223	354.231
- niet-genoteerde portefeuille	363.156	308.772

### (3) Omrekeningsresultaat

	2009	2008
Gerealiseerd	(2.104)	(7.612)
- op wisselovereenkomsten USD	0	(16.390)
- op wisselovereenkomsten GBP	(2.104)	9.454
Overige resultaten	(500)	(676)
Niet gerealiseerd *	(166)	3.143
- op wisselovereenkomsten USD	(166)	0
- op wisselovereenkomsten GBP	0	3.143
<b>Totaal</b>	<b>(2.770)</b>	<b>(4.469)</b>

\* de vlottende financiële verplichtingen vermeld in de balans omvatten het niet gerealiseerde wisselresultaat (166) en de waardering van lopende opties (63).

### (4) Overig resultaat op de portefeuille

	2009	2008
Resultaat op vlottende financiële activa	(83)	(17)
Optiepremies	2.451	361
Beheersvergoeding op niet-genoteerde portefeuille	(7.777)	(6.658)
Aankoop/verkoopkosten op effecten	(55)	(220)
Bewaarloon	(43)	(75)
<b>Totaal</b>	<b>(5.507)</b>	<b>(6.609)</b>

## (5) Overig bedrijfsresultaat

	2009	2008
A. Opbrengsten	3.351	11.195
- Meerwaarde op materiële vaste activa	6	544
- Meerwaarde/immateriële vaste activa	224	182
- Ontvangen huur	1.343	3.482
- Verzekeringsresultaat Lloyds	1.537	2.539
- Terugname van voorzieningen	241	4.448
- Overige opbrengsten	(5.627)	(4.427)
B. Kosten	(940)	(880)
- Bezoldigingen van de bestuurders	(275)	(266)
- <i>Personeelskosten</i>	(207)	(220)
<i>Wedden en lonen</i>	(36)	(35)
<i>Sociale zekerheid</i>	(4)	(4)
<i>Overige</i>	(28)	(7)
- Erelonen	(308)	(1.902)
- Afschrijvingen	(84)	(422)
- Kosten uitbetaling dividenden	(45)	(80)
- Financiële kosten	(3.356)	(157)
- Overige kosten	(619)	(720)
<b>Overig bedrijfsresultaat</b>	<b>(2.276)</b>	<b>6.768</b>
C. Evolutie van het personeelsbestand	6	6

De terugnemingen van voorzieningen hebben hoofdzakelijk betrekking op de gunstige evolutie van de voorzieningen die werden aangelegd in het kader van de verzekeringsactiviteit van Athanor, terwijl de financiële lasten hoofdzakelijk betrekking hebben op het wisselverlies dat Brederode International heeft geboekt op de door Athanor gerealiseerde kapitaal terugbetalingen.

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

## (6) Netto-interestopbrengsten (lasten)

	2009	2008
Geïnde interesten	797	915
- op kortetermijnbeleggingen	297	915
- moratoire interest	500	0
Betaalde interesten	(12)	(3.193)
- op bankleningen op korte termijn	(12)	(1.066)
- op thesauriebewijzen	0	(2.127)
<b>Netto-interestopbrengsten (lasten)</b>	<b>785</b>	<b>(2.278)</b>

## (7) Belastingen

	2009	2008
Belastingen op het resultaat		
- Resultaat voor belastingen	144.101	(445.134)
- Belastingvrije resultaten	(150.736)	439.567
- Permanente verschillen	945	1.256
- Belastingen op andere basis dan het resultaat	2.335	2.895
- Effectieve belastingen	3.280	4.151
- Effectieve aanslagvoet	2,28%	n.a.
Actieve uitgestelde belastingen		
- aan het begin van de periode	0	236
- in resultaat van het boekjaar genomen	0	(236)
Passieve uitgestelde belastingen		
- aan het begin van de periode	1.115	747
- in resultaat van het boekjaar genomen	3	368
- aan het einde van de periode	1.118	1.115

## (8) Materiële vaste activa

	Meubilair en rollend materieel	Overige materiële vaste activa	Totaal
Aanschaffingswaarde			
- op het einde van het vorige boekjaar	566	43	609
- aankopen	16		16
- verkopen	(12)		(12)
- op het einde van het boekjaar	570	43	613
Meerwaarde			
- op het einde van het vorige boekjaar		579	579
- op het einde van het boekjaar		579	579
Afschrijvingen			
- op het einde van het vorige boekjaar	320	8	328
- geboekte	83		83
- uitgeboekte	(12)		(12)
- op het einde van het boekjaar	391	8	399
<b>Nettoboekwaarde aan het einde van het boekjaar</b>	<b>179</b>	<b>614</b>	<b>793</b>

## (9) Vastgoedbeleggingen

	2009	2008
Waardering tegen reële waarde bij het begin van het boekjaar	4.066	4.399
Instromen ten gevolge van latere uitgaven	0	1
Aanpassing van de reële waarde	0	-334
Waardering tegen reële waarde op het einde van het boekjaar	4.066	4.066
Huuropbrengsten	224	182
Rechtstreekse bedrijfskosten	32	54

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

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

## (10) Vorderingen op korte termijn

	2009	2008
- handelsvorderingen	34	225
- kapitaalopvraging door de Lloydssyndicaten	1.442	1.401
- te ontvangen Underwritingresultaten (Lloyds)	1.210	2.913
- overige vorderingen	2	1.079
<b>Totaal</b>	<b>2.688</b>	<b>5.618</b>

## (11) Terug te vorderen belastingen

	2009	2008
- Terug te vorderen voorheffing	1.618	2.474
- Betwiste belastingen	9.949	14.182
<b>Totaal</b>	<b>11.567</b>	<b>16.656</b>

### 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 zou in september 2010 moeten worden gepleit.

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

	2009	2008
- staatsfonds "OLO"	679	670
- afgeleide instrumenten		
- waardering afdekkingsinstrumenten GBP	0	3.143
<b>Totaal</b>	<b>679</b>	<b>3.813</b>

De "OLO"-obligaties worden aangehouden door Greenhill en dienen als onderpand voor de eventuele opeising 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

	2009	2008
- deposito's	5.275	29.459
- overige	1.501	223
<b>Totaal</b>	<b>6.776</b>	<b>29.682</b>

## (14) Kapitaal

### A. Uitstaand kapitaal

Op 31 december 2009 bedroeg het volgestort maatschappelijk kapitaal EUR 216.730.144,16. Het wordt vertegenwoordigd door 32.831.759 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, hebben dezelfde rechten.

Vertegenwoordiging van het kapitaal	2009	2008
- op naam	20.965.902	20.572.584
- aan toonder	1.962.920	2.240.810
- gedematerialiseerd	9.902.937	10.018.365

### B. Toegestaan kapitaal

Er is momenteel geen toegestaan kapitaal

### C. Eigen aandelen

	2009	2008
Eigen aandelen per 31 december	1.700.858	1.700.858

Er is momenteel geen geldende machtiging voor de terugkoop van eigen aandelen.

## (15) Geconsolideerde reserves

	Herwaard. reserves	Geconsolid. reserves	Eigene aandelen	Omrekenings- verschillen	Totaal
<b>Op 1 januari 2008</b>	<b>1.218</b>	<b>955.711</b>	<b>-51.576</b>	<b>-404</b>	<b>904.949</b>
Resultaat van het boekjaar		-449.266			-449.266
Dividenden		-16.199			-16.199
Verwerving eigen aandelen			-400		-400
Overige schommelingen	-639			-3.596	-4.235
<b>Op 31 december 2008</b>	<b>579</b>	<b>490.246</b>	<b>-51.976</b>	<b>-4.000</b>	<b>434.849</b>
Resultaat van het boekjaar		140.809			140.809
Dividenden		-16.499			-16.499
Schommeling van de overige componenten van het niet- gerealiseerde resultaat				3.846	3.846
Overige schommelingen		-32			-32
<b>Op 31 december 2009</b>	<b>579</b>	<b>614.524</b>	<b>-51.976</b>	<b>-154</b>	<b>562.973</b>

## (16) Voorzieningen

	Verzekeringen Lloyds
Op 1 januari 2009	1.756
Terugname niet gebruikte bedragen	(1.542)
<b>Op 31 december 2009</b>	<b>214</b>

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

## (17) Financiële schulden

Financiële schulden op korte termijn

	2009	2008
- thesauriebewijzen	0	0
- bankleningen	4.504	0
<b>Totaal</b>	<b>4.504</b>	<b>0</b>

### Thesauriebewijzen

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

Anderzijds geniet de groep van bevestigde kredietlijnen voor een totaal bedrag van € 100 miljoen.

## (18) Overige vlottende passiva

	2009	2008
- overige schulden	1.012	574
- sociale schulden	53	0
- overlopende rekeningen	450	1.632
<b>Totaal</b>	<b>1.515</b>	<b>2.206</b>

## (19) Leveranciers en andere schuldeisers

	2009	2008
- handelsschulden	9	11
- dividenden en interesten van vorige boekjaren	1.460	1.270
- ontvangen deposito's	1.166	869
<b>Totaal</b>	<b>2.635</b>	<b>2.150</b>

### Betrekking met verbonden ondernemingen

De ontvangen deposito's omvatten een bedrag van EUR 117 (tegen EUR 246 in 2008) afkomstig van Auximines.

## (20) Buitenbalans rechten en verplichtingen

	2009	2008
Bevestigde kredietlijnen	100.000	135.000
(gebruik)	4.504	0
Aankoop- en verkoopverplichtingen		
- niet-genoteerde portefeuille	306.483	312.566
Uitgegeven put- en callopties	2.893	0
Rechten en verplichtingen voortvloeiend uit rente- en wisseltransacties en andere soortgelijke transacties:		
- termijnverkopen USD en GBP	6.775	36.804
Zakelijke zekerheden		
- staatsfondsen (OLO) als waarborg herstel mijnschade	679	670
- zekerheden voor rekening van dochterondernemingen	0	3.386
- verkoop van Arthemaura n.v. Zekerheden voor de goede afloop die definitief vervallen in oktober 2010	534	534
- verkoop van Artilat n.v. Fiscale en milieuzekerheden die definitief vervallen in december 2012	5.074	5.074
- Zakelijke zekerheid voor de aan de dochterondernemingen toegestane kredietlijnen	50.000	50.000



## (21) 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.

## (22) Bezoldiging van de Bestuurders

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

## (23) Dividenden

	2009	2008
- In het boekjaar uitgekeerd bedrag	16.499	16.198
- Bedrag voorgesteld als dividend voor het op 31 december 2009 afgesloten boekjaar, zijnde 0,55 bruto per aandeel (0,53 in 2008)	17.122	16.499

Het voorgestelde dividend moet op de gewone algemene vergadering van 12 mei 2010 door de aandeelhouders worden goedgekeurd en wordt, overeenkomstig de voorschriften van de IFRS, niet als een schuld geboekt.

## (24) Winst per aandeel

	2009	2008
- Aantal aandelen op 31 december	32.831.759	32.831.759
- In bezit van de vennootschap	1.700.858	1.680.858
- Met recht op dividend	31.130.901	31.150.901
- Resultaat per aandeel (*)	4,52	-14,43

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

Op 31 december 2008: 31.141.715

Op 31 december 2009: 31.130.901

## (25) Dochterondernemingen

Lijst van de dochterondernemingen die op 31 december 2009 volgens de integrale consolidatiemethode worden geboekt:

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

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.

## (26) Controle van de jaarrekeningen

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

	2009	2008
Revisorale opdracht	104	74
- waaronder Brederode nv	35	33
Andere attesteringsopdrachten	0	0
Opdrachten inzake belastingadvies	7	0
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	17	0



**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 2009**

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 2009, 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 2009, 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 EUR 854.991 (000) en de winst van het boekjaar, aandeel Groep, bedraagt EUR 140.809 (000).

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 der 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 2009 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 2010

MAZARS BEDRIJFSREVISOREN  
Commissaris  
vertegenwoordigd door

X. DOYEN



## 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

ACTIVA (in 000 EUR)	31 december 2009	31 december 2008
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>488.224</b>	<b>475.108</b>
Materiële vaste activa	3.247	3.539
Terreinen en gebouwen	2.371	2.634
Meubilair en rollend materieel	76	103
Overige materiële vaste activa	800	802
Financiële vaste activa	484.977	471.569
Verbonden ondernemingen		
Deelnemingen	416.472	424.257
Overige financiële vaste activa		
Aandelen	68.505	47.312
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>62.163</b>	<b>208.878</b>
Vorderingen op ten hoogste een jaar	31.089	186.466
Handelsvorderingen	4	65
Overige vorderingen	31.085	186.401
Geldbeleggingen	30.966	22.236
Eigen aandelen	28.966	21.686
Overige beleggingen	2.000	550
Beschikbare waarden	85	53
Overlopende rekeningen	23	123
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>550.387</b>	<b>683.986</b>



## Balans

<b>PASSIVA (en 000 EUR)</b>	<b>31 december 2009</b>	<b>31 december 2008</b>
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>528.935</b>	<b>512.760</b>
Kapitaal	216.730	216.730
Geplaatst kapitaal	216.730	216.730
Uitgiftepremies	62.527	62.527
Herwaarderingsmeerwaarden	532	532
Reserves	105.139	97.859
Wettelijke reserve	21.673	21.673
Onbeschikbare reserves		
Voor eigen aandelen	28.966	21.686
Beschikbare reserves	54.500	54.500
Overgedragen winst	144.007	135.112
<b>SCHULDEN</b>	<b>21.452</b>	<b>171.226</b>
Schulden op ten hoogste een jaar	21.412	171.225
Handelsschulden		
Leveranciers	4	8
Schulden m.b.t. belastingen, lonen en soc.zekerh.		
Belastingen	999	978
Lonen en sociale lasten	20	22
Overige schulden	20.389	170.217
Overlopende rekeningen	40	1
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>550.387</b>	<b>683.986</b>

## Jaarrekening

<b>KOSTEN (in 000 EUR)</b>	<b>31 december 2009</b>	<b>31 december 2008</b>
Kosten van schulden	628	7.719
Overige financiële kosten	203	212
Diensten en diverse goederen	520	2.132
Lonen, sociale lasten en pensioenen	151	144
Diverse lopende kosten	17	13
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, materiële en immateriële vaste activa	306	311
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	222	145.971
op vlottende activa	51	28.469
Minderwaarden bij realisatie van financiële vaste activa	780	2.736
Uitzonderlijke kosten	16	0
Belastingen	122	5
Winst van het boekjaar	33.296	0
<b>TOTAAL KOSTEN</b>	<b>36.312</b>	<b>187.712</b>
<b>OPBRENGSTEN (in 000 EUR)</b>		
Opbrengsten van financiële vaste activa	1.419	20.208
Dividenden	1.419	20.208
Intresten	620	445
Opbrengsten van vlottende activa	24	28
Overige financiële opbrengsten	232	267
Overige courante opbrengsten	31.859	56
Terugnemingen van waardeverminderingen op vlottende activa	24.578 7.281	56 0
Meerwaarden bij realisatie van immateriële en materiële vaste activa	2.158 4	291 291
van financiële vaste activa	2.154	0
Uitzonderlijke opbrengsten	0	4.358
Verlies van het boekjaar	0	162.059
<b>TOTAAL OPBRENGSTEN</b>	<b>36.312</b>	<b>187.712</b>
Te bestemmen resultaat van het boekjaar	33.296	-162.059



## Bestemmingen en onttrekkingen

	31 december 2009	31 december 2008
Te bestemmen winst	168.408	123.544
te bestemmen winst van het boekjaar	33.296	0
te bestemmen verlies van het boekjaar	0	-162.059
overgedragen winst van het vorige boekjaar	135.112	285.603
Onttrekking aan de reserves	0	28.067
Toewijzing aan de overige reserves	-7.279	0
Over te dragen resultaat	144.007	-135.112
over te dragen winst	144.007	135.112
Uit te keren winst	-17.122	-16.499
vergoeding van het kapitaal	17.122	16.499

## Uittreksels uit de toelichting

### Staat van het kapitaal

	Bedragen (000 EUR)	Aantal aandelen
<b>Geplaatst kapitaal</b>		
- op het einde van het vorige boekjaar	216.730	32.831.759
- op het einde van het boekjaar	216.730	32.831.759
<i>Vertegenwoordiging van het kapitaal</i>		
- gewone aandelen (waarvan 18.250.504 met VVPR-strip)		32.831.759
- aandelen op naam		20.965.902
- aandelen aan toonder		1.962.920
- gedematerialiseerde aandelen		9.902.937

## Structuur van het aandeelhouderschap

Per 31 december 2009, op basis van de deelnemingsverklaring van 11 september 2009 en de stemrechten verbonden aan de effecten die het uitstaand kapitaal vertegenwoordigen:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	Percentage
Auximines N.V.	16.055.378	48,90
Holdicam N.V.	1.952.125	5,95
Brederode N.V..	1.700.858	5,18

## Artikel 74, § 7, al.3, van de wet inzake de openbare overnamebiedingen

Krachtens artikel 74, §8, van de wet van 1 april 2007 inzake de openbare overnamebiedingen, ontving de vennootschap de volgende kennisgevingen op 18 augustus 2009:

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 99,98 % Holdicam N.V.(*) 77,20 % Auximines N.V. 48,90%
(*) Holdicam nv bezit eveneens rechtstreeks 5,95% van Brederode nv	Brederode N.V.
Aantal effecten met stemrecht in bezit	16.055.378
Percentage	48,90%

### Waarderingsregels

#### Materiële vaste activa

Lineaire afschrijving tegen de volgende percentages:

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

#### Financiële vaste activa

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

Op deelnemingen en aandelen worden waardeverminderingen toegepast in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, gerechtvaardigd door de situatie, de rendabiliteit of de vooruitzichten van de onderneming waarin de deelneming of de aandelen worden aangehouden.

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

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



## Voorzieningen voor risico's en kosten

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

## Afgeleide producten

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

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

## FINANCIËLE KALENDER

Tussentijdse verklaring	7 mei 2010
Gewone algemene vergadering 2010	12 mei 2010 om 10 uur
Betalbaarstelling van coupon nr. 70	9 juni 2010
Bekendmaking van de halfjaarresultaten 2010	27 augustus 2010
Tussentijdse verklaring	29 oktober 2010
Bekendmaking van de jaarresultaten	11 maart 2011
Gewone algemene vergadering 2011	11 mei 2011 om 10 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](mailto:info@brederode.eu)  
Web site: [www.brederode.eu](http://www.brederode.eu)  
Numéro d'entreprise: 0405.963.509  
TVA: non-assujetti