



**COMMUNIQUE SEMESTRIEL – COMPTES AU 30 JUIN 2019**  
(Information réglementée – publiée le 5 septembre 2019 à 17h45)

- **Résultat : € 268 millions, contre € 140 millions au 30 juin 2018 (+ 91%)**
- **Capitaux propres par action : € 76,79, contre € 68,59 au 31 décembre 2018 (+ 11,9 %)**

**Revue semestrielle**

Les six premiers mois de 2019 ont été caractérisés par un rebond important des marchés financiers après la baisse profonde survenue au cours du quatrième trimestre de 2018. Les résultats généralement positifs des grandes sociétés ainsi que le maintien des politiques monétaires accommodantes des banques centrales expliquent largement cette évolution.

Le bénéfice net du premier semestre de Brederode s'élève à € 268 millions, en hausse de 91 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent qui se montait à € 140 millions. Le segment du *Private Equity* a contribué à ce résultat à concurrence de € 108 millions, en progression de 17%. Celui des *titres cotés en bourse* s'est élevé à € 160 millions, en hausse de 220%.

Au 30 juin 2019, les capitaux propres par action Brederode s'élevaient à € 76,79, en progression de 11,9% pendant le semestre et de 13,3% compte tenu de la distribution aux actionnaires de mai 2019 et de 16 % depuis le 30 juin 2018.

**CHIFFRES CLES DES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE BREDERODE (IFRS)**

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
Capitaux propres	2 250,31	2 010,18	1 967,70
Résultat de la période	267,69	182,29	139,81
Montants distribués aux actionnaires	27,55	24,91	24,91
<b>Données ajustées par action (en €)</b>			
Capitaux propres de Brederode	76,79	68,59	67,14
Résultat de la période	9,13	6,22	4,77
Montants distribués aux actionnaires	0,94	0,85	0,85
Cours de bourse en fin de période	60,80	50,40	53,60
<b>Ratios</b>			
Retour sur fonds propres (1)	13,0%	9,4%	7,3%
Rendement de l'action Brederode (2)	1,5%	1,7%	1,6%
<b>Nombres d'actions participant au bénéfice</b>			
Pour les capitaux propres et le résultat de base	29 305 586	29 305 586	29 305 586

(1) Retour sur fonds propres : Résultat de la période / capitaux propres moyens. Ce ratio mesure la rentabilité interne d'une entreprise.

(2) Rendement : rapport entre le montant brut distribué aux actionnaires pendant la période et le cours de bourse en fin de période. Ce ratio est un critère d'appréciation d'une action cotée en bourse qui mesure sa rentabilité sans toutefois tenir compte du taux de croissance de ses fonds propres.

## GESTION DU PORTEFEUILLE PAR BREDERODE ET SES FILIALES

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
Résultat de la gestion du <i>Private Equity</i>	108,32	169,22	92,27
Résultat de la gestion des <i>titres cotés</i>	159,96	9,67	50,01
<b>Résultat de la gestion du portefeuille</b>	<b>268,28</b>	<b>178,89</b>	<b>142,28</b>

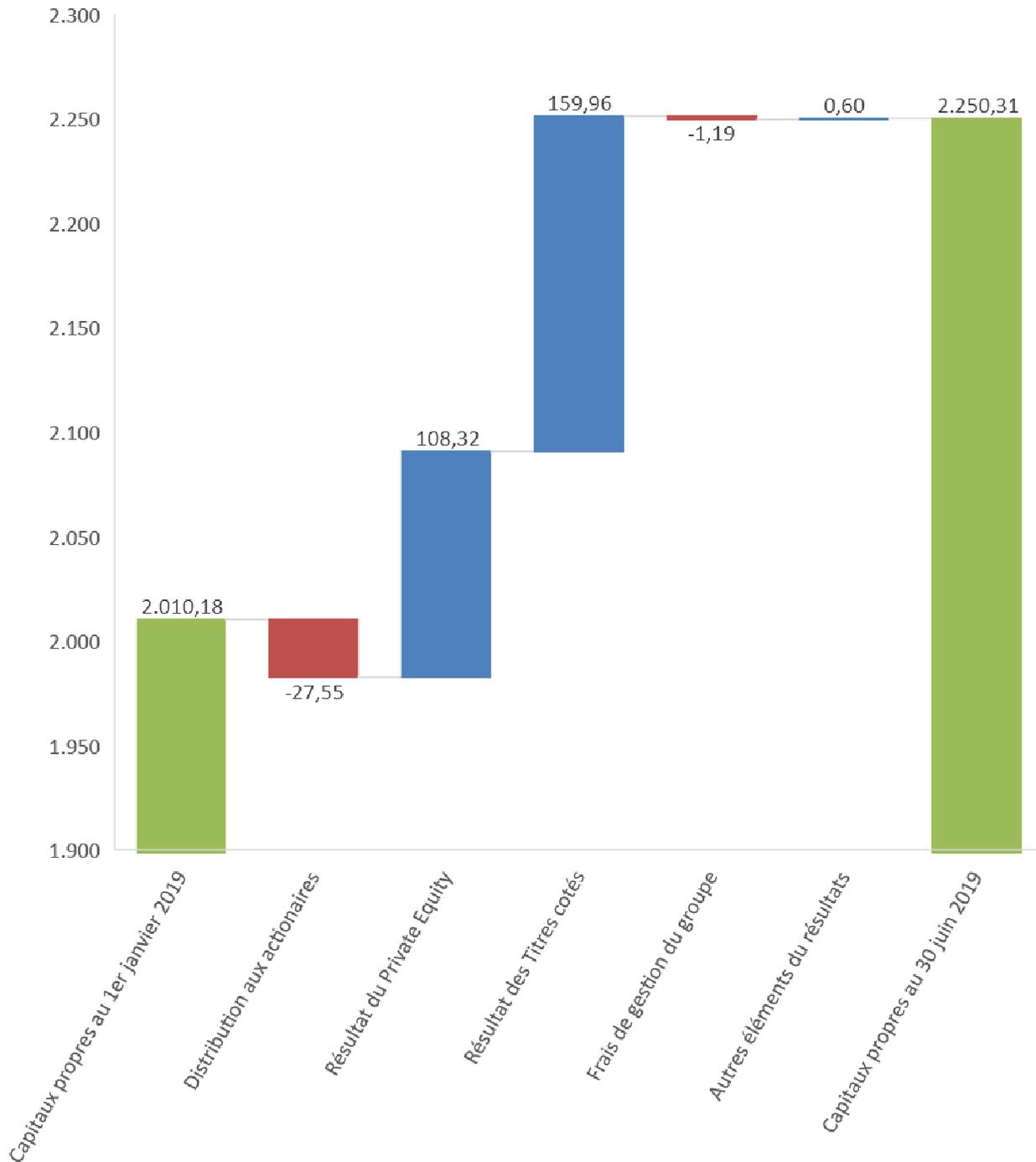
### CONTRIBUTIONS AU RESULTAT DES ACTIFS DETENUS PAR BREDERODE ET SES FILIALES

Le tableau qui suit fournit le détail de la contribution des principaux actifs et passifs de Brederode et de ses filiales aux fonds propres tels qu'exprimés dans les Etats Financiers individuels de Brederode.

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
Gestion du portefeuille	268,28	178,89	142,43
Autres produits et charges opérationnels (*)	-1,30	0,78	-1,25
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>266,98</b>	<b>179,67</b>	<b>141,19</b>
Produits (charges) financier(e)s net(te)s	0,68	2,77	1,29
Impôts	0,02	-0,15	-2,66
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>267,69</b>	<b>182,29</b>	<b>139,81</b>

(\*) Y compris l'ensemble des frais généraux propres à Brederode et ses filiales (honoraires, rémunérations employés et administrateurs, loyers, amortissements, frais de cotation) pour un montant de € 1,19 million pour le premier semestre 2019, € 2,6 millions pour l'exercice 2018 et € 1,12 millions pour le premier semestre 2018, soit 0,1% par an sur la valeur du portefeuille.

## Contributions à l'évolution des fonds propres



## PORTEFEUILLE PRIVATE EQUITY

La contribution semestrielle du segment *Private Equity* se monte à € 108 millions contre € 92 millions pour le premier semestre de l'année précédente (+ 17 %).

L'évolution des principaux paramètres de ce segment atteste à nouveau de l'activité soutenue déployée au cours du premier semestre 2019 comparée à celle des six premiers mois de l'exercice précédent.

### Evolution du portefeuille

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>Private Equity en début de période</b>	<b>1 049,48</b>	<b>877,79</b>	<b>877,79</b>
Investissements	138,89	237,16	100,86
Désinvestissements	-135,39	-255,46	-126,27
Variation de la valorisation à la juste valeur (*)	118,50	189,98	94,18
<b>Private Equity en fin de période</b>	<b>1 171,48</b>	<b>1 049,48</b>	<b>946,56</b>

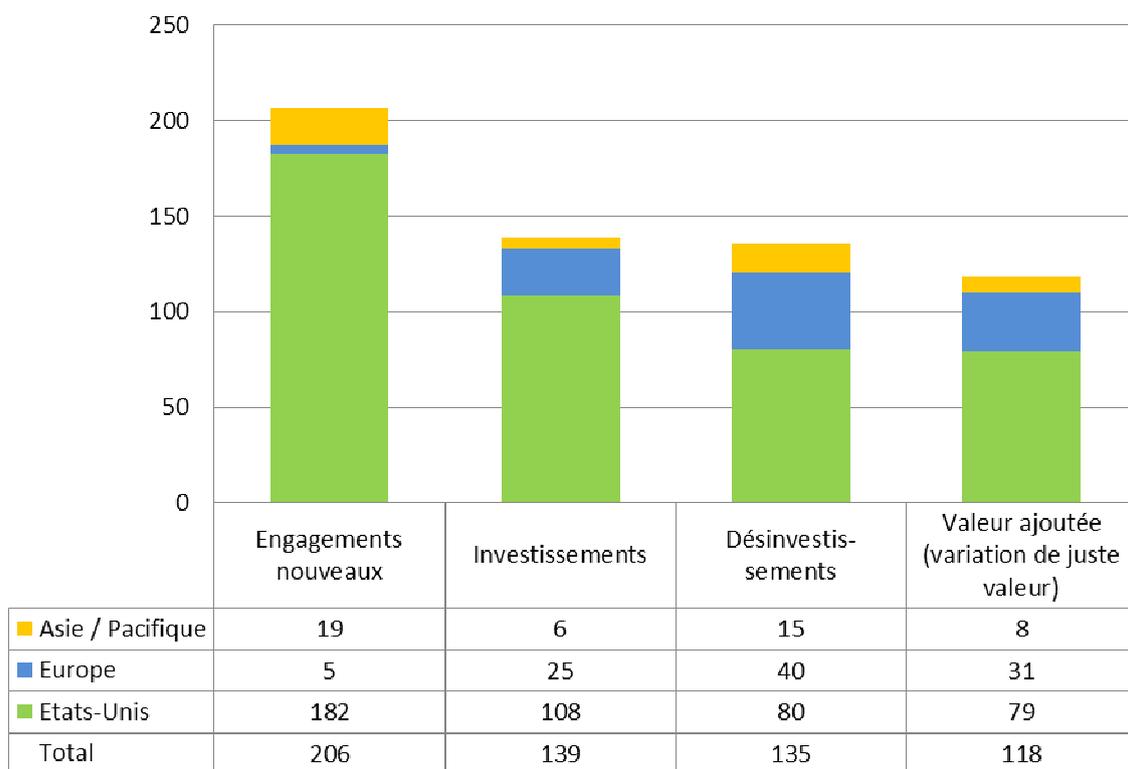
(\*) A partir de l'exercice 2018, les dividendes et intérêts distribués par les fonds de *Private Equity* ont été comptabilisés comme des désinvestissements partiels. Ce changement était matérialisé dans les états financiers au 31 décembre 2018 mais pas dans la situation au 30 juin 2018. Pro forma, les désinvestissements et la variation de juste valeur au 30 juin 2018 se verraient augmenter de € 6 millions. Ce changement de présentation est sans incidence sur le résultat car la diminution des dividendes et des intérêts est compensée à due concurrence par une variation de la valorisation à la juste valeur.

### Evolution des engagements non appelés

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>Engagements en début de période</b>	<b>893,71</b>	<b>698,69</b>	<b>698,69</b>
Variations des engagements existants	-124,58	-185,25	-73,25
Engagements nouveaux (*)	211,21	380,27	177,92
<b>Engagements en fin de période</b>	<b>980,35</b>	<b>893,71</b>	<b>803,35</b>

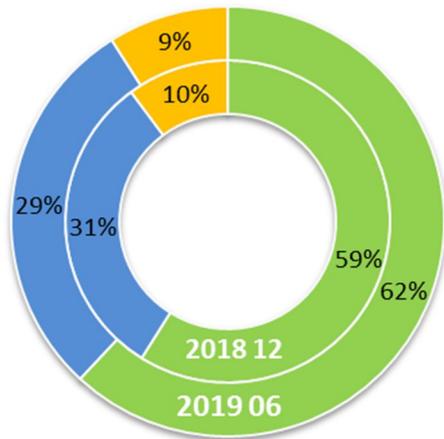
(\*) Au taux de change historique.

## Synthèse des activités *Private Equity* pendant le semestre (en millions €)



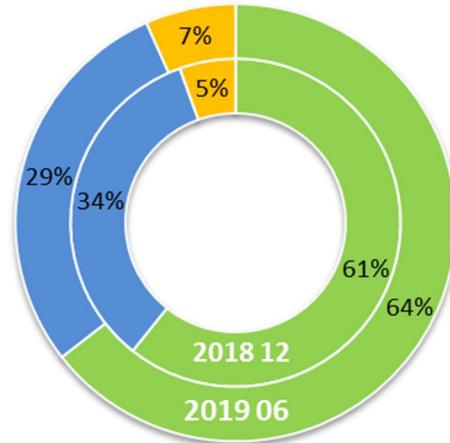
## Répartition géographique

### Investissements



■ Etats-Unis ■ Europe ■ Asie / Pacifique

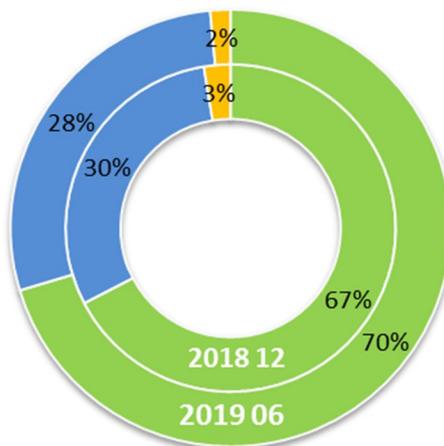
### Engagements non appelés



■ Etats-Unis ■ Europe ■ Asie / Pacifique

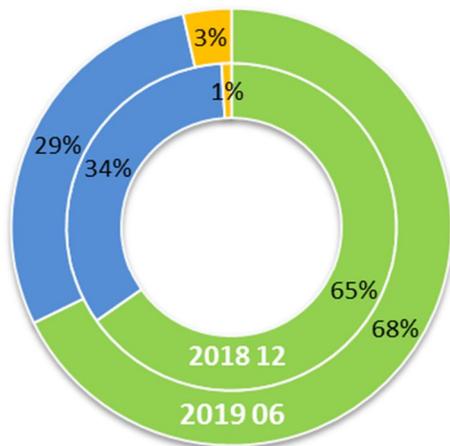
## Répartition par devise

### Investissements



■ USD ■ EUR ■ AUTRES

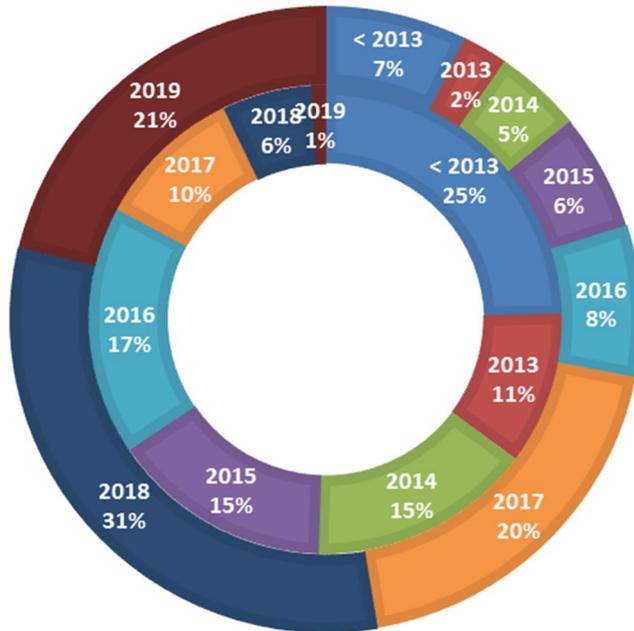
### Engagements non appelés



■ USD ■ EUR ■ AUTRES

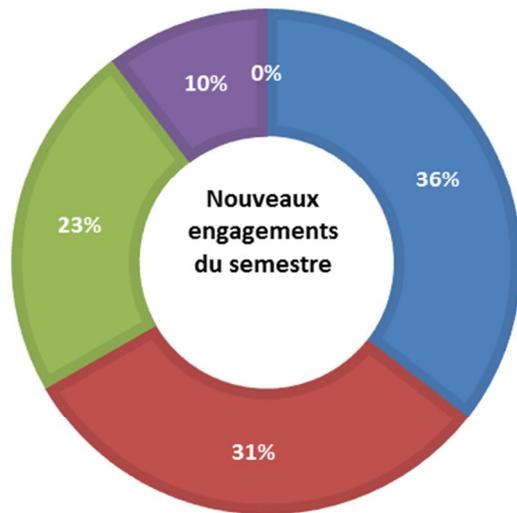
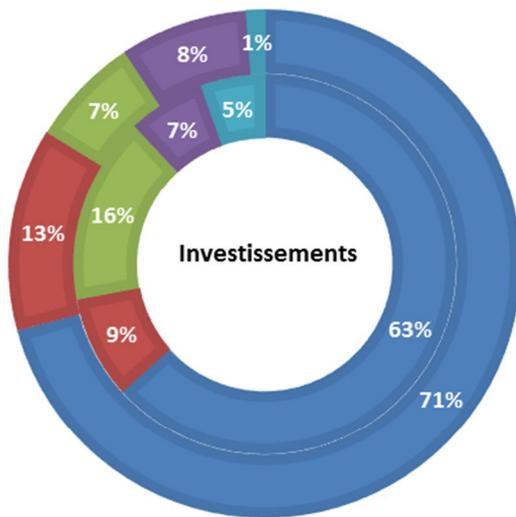
### Répartition par années de souscription (vintage)

Investissements (disque intérieur) et engagements non appelés (disque extérieur)



### Répartition par styles d'investissement

Engagements non appelés



■ Buyout ■ Growth ■ Co-investments ■ Secondary ■ Venture Capital

**Principaux gestionnaires du portefeuille *Private Equity***  
(en millions €)

Gestionnaires	Encours à la juste valeur	Montants non appelés	Engagements totaux
ARDIAN	62,26	68,66	130,91
PROVIDENCE	70,86	59,00	129,86
CARLYLE	50,23	72,11	122,34
BAIN	64,95	38,83	103,78
CATTERTON	59,28	35,31	94,59
HIG	40,83	51,43	92,26
VISTA	46,76	35,67	82,43
CAPITAL TODAY	61,67	13,76	75,43
EQT	35,19	37,01	72,20
APOLLO	35,32	26,14	61,46
GENSTAR	36,37	25,00	61,37
ASP	20,96	39,02	59,98
TRITON	17,98	39,83	57,81
UPFRONT	46,51	10,44	56,95
ARLINGTON	25,67	24,67	50,34
BC	36,87	13,46	50,33
STIRLING SQUARE	30,52	17,08	47,60
HARVEST	15,88	31,37	47,25
HGGC	37,95	8,92	46,87
PAI	24,49	21,54	46,03
CITIC	24,54	16,98	41,52
TRILANTIC	21,76	17,60	39,36
PACIFIC EQUITY	6,57	29,49	36,06
SUN	11,99	23,36	35,35
CUBERA	20,40	11,13	31,53
AUTRES	265,67	212,54	478,21
<b>TOTAL</b>	<b>1 171,48</b>	<b>980,35</b>	<b>2 151,83</b>

Les 25 principaux gestionnaires repris dans la liste ci-dessus représentent 78% des engagements totaux.

## PORTEFEUILLE TITRES COTES

Le segment des *titres cotés en bourse* a fourni une contribution au 30 juin 2019 de € 160 millions contre € 50 millions un an plus tôt (+220%). Ces chiffres incluent des dividendes nets encaissés à concurrence de € 17,19 millions contre € 16,46 millions un an plus tôt (+4,4 %).

### Evolution du portefeuille

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>Titres cotés en début de période</b>	<b>961,59</b>	<b>969,12</b>	<b>969,12</b>
Investissements	7,32	24,01	14,04
Désinvestissements	-22,24	-14,76	-2,04
Variation de la valorisation à la juste valeur	142,70	-16,78	31,92
<b>Titres cotés en fin de période</b>	<b>1.089,38</b>	<b>961,59</b>	<b>1.013,04</b>

**Performance totale sur la période (dividendes inclus)**



## Principales participations du portefeuille titres cotés

Titres	31 décembre 2018	Achats (Ventes)	Variations de juste valeur	30 juin 2019	Performance (1)	Nombre de titres	Allocation
<b>(en millions €)</b>							
<b>Technologie</b>	<b>212,16</b>		<b>43,57</b>	<b>255,73</b>	<b>21,7%</b>		<b>23,5%</b>
Samsung Electronics (GDR)	75,72		13,65	89,37	19,5%	100.000	8,2%
Mastercard	54,20		22,27	76,46	41,4%	328.950	7,0%
Intel	46,19		1,22	47,41	3,8%	1.127.000	4,4%
Relx	36,05		6,43	42,49	19,7%	1.994.965	3,9%
<b>Sociétés d'investissements</b>	<b>174,14</b>	<b>-1,13</b>	<b>14,89</b>	<b>187,90</b>	<b>9,7%</b>		<b>17,2%</b>
Sofina	113,43		1,23	114,66	2,8%	684.152	10,5%
Brederode	60,71	-1,13 <sup>(2)</sup>	13,66	73,24	22,9%	1.204.575	6,7%
<b>Soins de santé</b>	<b>134,67</b>	<b>-5,30</b>	<b>18,12</b>	<b>147,50</b>	<b>16,5%</b>		<b>13,5%</b>
Novartis (3)	46,61	-5,30 <sup>(3)</sup>	8,89	50,20	24,7%	625.000	4,6%
Sanofi	35,56		0,12	35,68	3,8%	470.000	3,3%
Fresenius SE	27,39		3,42	30,81	14,1%	646.191	2,8%
Coloplast	25,12		5,69	30,81	23,4%	310.000	2,8%
<b>Biens de consommation</b>	<b>124,22</b>		<b>23,27</b>	<b>147,49</b>	<b>20,6%</b>		<b>13,5%</b>
Unilever	76,43		9,64	86,07	14,0%	1.611.788	7,9%
Nestlé	47,79		13,63	61,42	31,1%	674.872	5,6%
<b>Pétrole et Gaz</b>	<b>118,25</b>		<b>10,71</b>	<b>128,96</b>	<b>12,1%</b>		<b>11,8%</b>
Royal Dutch Shell	55,87		6,64	62,51	14,6%	2.177.438	5,7%
Total	38,33		2,57	40,90	10,2%	829.911	3,8%
ENI	24,05		1,50	25,55	9,2%	1.749.000	2,3%
<b>Entreprises industrielles</b>	<b>71,60</b>	<b>-0,17</b>	<b>1,12</b>	<b>72,56</b>	<b>2,2%</b>		<b>6,7%</b>
3M	36,56		-3,10	33,47	-7,2%	219.722	3,1%
Rolls Royce	19,46	-0,17 <sup>(2)</sup>	0,37	19,66	1,9%	2.097.207	1,8%
Lafarge-Holcim	15,58	0,00 <sup>(2)</sup>	3,85	19,43	24,7%	452.713	1,8%
<b>Services financiers</b>	<b>43,98</b>	<b>-4,58</b>	<b>11,86</b>	<b>51,26</b>	<b>33,8%</b>		<b>4,7%</b>
Royal Bank of Canada	26,78		4,47	31,25	18,6%	447.200	2,9%
Ageas	17,20	-4,58 <sup>(4)</sup>	7,39	20,01	<sup>(4)</sup> 66,2%	437.750	1,8%
<b>Divers</b>	<b>82,57</b>	<b>-3,74</b>	<b>19,16</b>	<b>97,98</b>	<b>26,5%</b>		<b>9,0%</b>
Iberdrola	49,57	1,07	12,67	63,30	27,1%	7.217.897	5,8%
Telenor	23,91		2,62	26,53	13,6%	1.420.000	2,4%
Autres participations < € 10 MM	9,09	-4,81	3,81	8,15	90,3%	n.a.	0,7%
<b>TOTAL</b>	<b>961,59</b>	<b>-14,92</b>	<b>142,70</b>	<b>1.089,38</b>	<b>16,9%</b>		<b>100%</b>

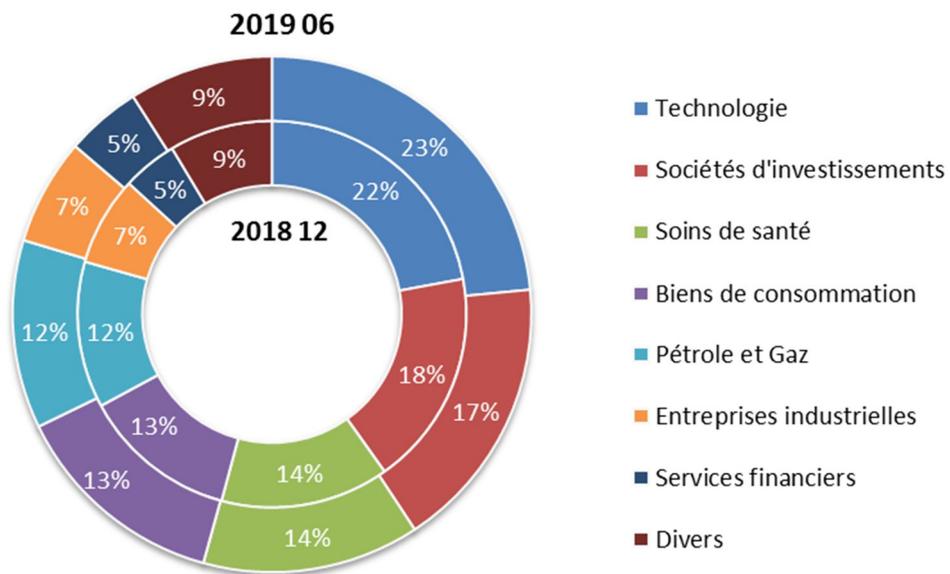
<sup>(1)</sup> Performance indicative sur le semestre tenant compte des dividendes nets perçus

<sup>(2)</sup> Remboursement de capital ou assimilé

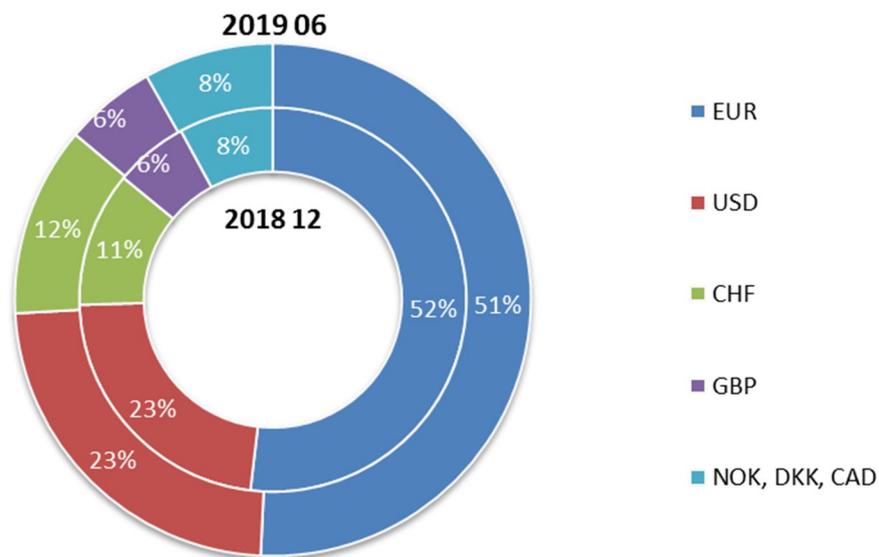
<sup>(3)</sup> Distribution d'actions Alcon revendues au cours du semestre.

<sup>(4)</sup> Ces €4,58 millions représentent le montant perçu dans le cadre de l'accord de transaction du 12 décembre 2017 en règlement des actions civiles liées aux dossiers Fortis hérités du passé. La performance semestrielle de 66,2% inclut ce montant exceptionnel sans lequel elle serait ramenée à 21,9%.

### Répartition du portefeuille titres cotés par secteurs



### Répartition du portefeuille titres cotés par devises



## ACTIFS NETS DETENUS PAR BREDERODE ET SES FILIALES

Le tableau qui suit fournit le détail de la contribution des principaux actifs et passifs de Brederode et de ses filiales aux fonds propres tels qu'exprimés dans les Etats Financiers individuels de Brederode.

(en millions €)	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>2 283,43</b>	<b>2 032,32</b>	<b>1 970,79</b>
Actifs intangibles	10,03	10,05	7,78
Actifs tangibles	1,71	1,73	1,76
Actifs financiers non courants	2 260,85	2 011,07	1 959,60
- Portefeuille "Private Equity"	1 171,48	1 049,48	946,56
- Portefeuille titres cotés	1 089,38	961,59	1 013,04
Autres actifs non courants	10,84	9,47	1,66
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>36,56</b>	<b>37,95</b>	<b>45,50</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	32,55	22,73	40,04
Impôt à récupérer	2,85	2,81	3,24
Créances et autres actifs courants	1,16	12,41	2,22
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>2 319,99</b>	<b>2 070,28</b>	<b>2 016,28</b>
<b>DETTES NON COURANTES</b>	<b>-0,07</b>	<b>-0,07</b>	<b>-1,13</b>
<b>DETTES COURANTES</b>	<b>-69,58</b>	<b>-60,00</b>	<b>-47,44</b>
Dettes financières à court terme (1)	-53,00	-43,00	-23,42
Dettes résultant d'achat d'actifs financiers	-1,49	-12,23	-4,52
Impôt exigible	-2,57	-2,56	-2,53
Autres dettes courantes (2)	-12,52	-2,22	-16,96
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>-69,65</b>	<b>-60,08</b>	<b>-48,57</b>
<b>PART DES TIERS (actionnaires minoritaires)</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,02</b>
<b>TOTAL ACTIFS NETS</b>	<b>2 250,31</b>	<b>2 010,18</b>	<b>1 967,70</b>

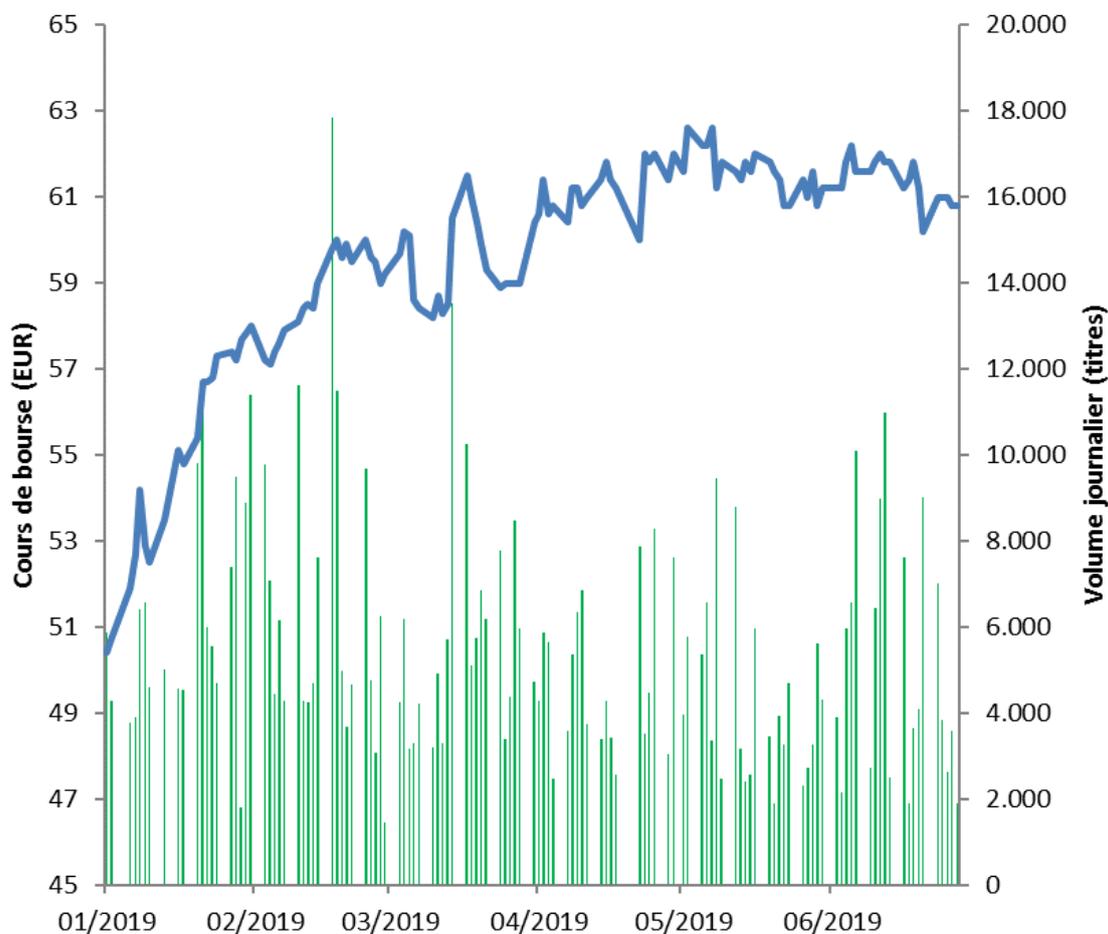
Au 30 juin 2019, Brederode et ses filiales faisait état d'un endettement financier net de € 20,45 millions (notes 1) dans le cadre d'une ligne de crédit confirmée de € 100 millions (contre une ligne de € 88 millions en début d'exercice). Il y a lieu d'y ajouter € 10,28 millions déposés momentanément par la société mère Holdicam S.A. (note 2).

### ACTION BREDERODE

L'action Brederode est négociable sur les marchés règlementés d'EURONEXT Brussels et de la BOURSE DE LUXEMBOURG.

Le cours de l'action Brederode a progressé de 20,6 % pendant le premier semestre (22,5% en tenant compte de la distribution du 22 mai 2019) avec un volume de transactions de 672.202 actions (contre 620.431 au premier semestre 2018) soit un volume moyen journalier de 5.510 actions (contre 4.924 au premier semestre 2018).

### Evolution du cours de bourse de l'action Brederode (EUR) et du volume journalier (nombre de titres) sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019



#### PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS

Du fait de sa vocation d'investisseur international en capital risque, les résultats futurs de Brederode continueront d'être influencés par l'évolution de la conjoncture politico-économique du monde.

Le conseil d'administration est d'avis que sauf évènement négatif majeur, les perspectives pour l'exercice en cours sont favorables.

Il réaffirme par ailleurs son attachement à une politique de distribution aux actionnaires en croissance régulière.

**ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE BREDERODE S.A.**

**(IAS 27)**

## ETAT INDIVIDUEL DE LA SITUATION FINANCIERE

(en millions €)	Notes	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>2 250,07</b>	<b>2 010,24</b>	<b>1 967,68</b>
Filiales à la juste valeur	(1)	2 250,07	2 010,24	1 967,68
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>0,91</b>	<b>0,92</b>	<b>0,89</b>
Autres actifs courants				
Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,91	0,92	0,89
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 250,98</b>	<b>2 011,16</b>	<b>1 968,56</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>		<b>2 250,31</b>	<b>2 010,18</b>	<b>1 967,70</b>
Capital social		182,71	182,71	182,71
Prime d'émission	(2)	659,47	687,02	687,02
Réserve légale		2,40	1,15	1,15
Résultats reportés		1 138,04	957,00	957,00
Résultat de la période		267,69	182,29	139,81
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>0,66</b>	<b>0,98</b>	<b>0,87</b>
Autres passifs courants		0,66	0,98	0,87
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>2 250,98</b>	<b>2 011,16</b>	<b>1 968,56</b>

## ETAT INDIVIDUEL DU RESULTAT (IFRS)

(en millions €)	Notes	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
Variation de la juste valeur des filiales	(3)	239,83	157,49	114,93
<b>Résultat de la gestion des entités d'investissements</b>		<b>239,83</b>	<b>157,49</b>	<b>114,93</b>
Autres produits et charges opérationnels		27,86	24,81	24,89
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>267,69</b>	<b>182,30</b>	<b>139,81</b>
Produits (charges) financier(e)s net(te)s		0,00	0,00	0,00
Impôts sur le résultat net		0,00	0,00	0,00
<b>Résultat de la période</b>		<b>267,69</b>	<b>182,29</b>	<b>139,81</b>
<b>Résultat par action</b>				
Nombre moyen pondéré d'actions		29 305 586	29 305 586	29 305 586
Résultat net par action (en €)		<b>9,13</b>	<b>6,22</b>	<b>4,77</b>

## ETAT INDIVIDUEL DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(en millions €)	Notes	Capital	Prime d'émission	Réserves	Résultats reportés	Total
<b>Solde au 1er janvier 2018</b>		<b>182,71</b>	<b>711,93</b>		<b>958,15</b>	<b>1 852,79</b>
- distribution aux actionnaires	(2)		-24,91			-24,91
- affectation à la réserve légale				1,15	-1,15	
- résultat de la période					139,81	139,81
<b>Solde au 30 juin 2018</b>		<b>182,71</b>	<b>687,02</b>	<b>1,15</b>	<b>1 096,81</b>	<b>1 967,70</b>
<b>Solde au 1er janvier 2019</b>		<b>182,71</b>	<b>687,02</b>	<b>1,15</b>	<b>1 139,29</b>	<b>2 010,18</b>
- distribution aux actionnaires	(2)		-27,55			-27,55
- affectation à la réserve légale				1,25	-1,25	
- résultat de la période					267,69	267,69
<b>Solde au 30 juin 2019</b>		<b>182,71</b>	<b>659,47</b>	<b>2,40</b>	<b>1 405,73</b>	<b>2 250,31</b>

## ETAT INDIVIDUEL DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions €)	Notes	30 juin 2019	31 décembre 2018	30 juin 2018
<b>Opérations d'exploitation</b>				
Bénéfice de la période avant impôt		267,69	182,30	139,81
Charge d'impôts de la période		0,00	0,00	0,00
Bénéfice net de la période		267,69	182,29	139,81
Variation de la juste valeur	(3)	-239,83	-157,49	-114,93
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>27,86</b>	<b>24,80</b>	<b>24,89</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>-0,32</b>	<b>1,02</b>	<b>0,90</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation</b>		<b>27,54</b>	<b>25,82</b>	<b>25,79</b>
<b>Opérations d'investissement</b>				
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>				
<b>Opérations de financement</b>				
Distributions aux actionnaires	(2)	-27,55	-24,91	-24,91
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		<b>-27,55</b>	<b>-24,91</b>	<b>-24,91</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>-0,01</b>	<b>0,91</b>	<b>0,88</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier		0,92	0,01	0,01
Trésorerie et équivalents en fin de période		0,91	0,92	0,89

## NOTES

### Méthodes comptables

Conformément à la norme comptable internationale IAS 34, le groupe a opté pour la publication d'un jeu d'États Financiers individuels résumés pour une période intermédiaire et à la comptabilisation des instruments financiers, conformément à la norme comptable IFRS 9, via la méthode de juste valeur par le compte de résultats (fair value through profit and loss). Dans son organisation, il identifie un seul secteur opérationnel qu'est sa participation dans sa filiale à 100% Algol S.à r.l., elle-même entité d'investissement.

Les comptes semestriels au 30 juin 2019 ont été préparés conformément à la norme IAS 34, Information financière intermédiaire et, à ce titre, ne comprennent pas toutes les informations requises par les normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards), telles que publiées et adoptées par l'Union Européenne, en vigueur au 30 juin 2019.

Les normes, amendements et interprétations entrés en vigueur à partir du 1er janvier 2019 n'ont pas eu d'incidence importante sur la présentation des États Financiers résumés.

Les normes, amendements et interprétations, publiés mais non encore en vigueur au 30 juin 2019, n'ont pas été adoptés par anticipation par le groupe.

Brederode est une entité d'investissement, car elle répond aux trois critères repris au paragraphe 27 de la norme IFRS 10 à savoir :

- (a) elle obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs en vue de leur fournir des services de gestion d'investissements ;
- (b) elle s'engage auprès de ses investisseurs à ce que l'objet de son activité soit d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement ;
- et
- (c) elle évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

Brederode a dès lors exclu de son état de la situation financière, les actifs et les passifs de ses filiales, y compris les actifs financiers (*Private Equity* et titres cotés) dont la juste valeur est dorénavant indirectement comprise dans la valorisation d'Algol S.à r.l., son unique participation directe figurant à l'actif de ses États Financiers individuels (IAS 27).

La procédure de valorisation suit l'ordre de la structure de détention des actifs de manière ascendante en commençant par les actifs et passifs détenus par les filiales situées tout en bas de la chaîne de détention. La valeur d'actif net par action de la filiale est ensuite utilisée pour déterminer la juste valeur de la participation dans le chef de la société du groupe qui la détient. Le procédé se poursuit jusqu'à la valorisation des actifs et passifs détenus directement par Brederode S.A. La participation dans la filiale directe est quant à elle comptabilisée à la juste valeur par le biais du résultat net conformément à la norme IFRS 9.

Détermination de la juste valeur des investissements détenus de manière indirecte

La juste valeur des titres cotés détenus au travers les filiales de Brederode est basée sur le cours de bourse à la clôture de la période.

L'évaluation à la juste valeur de chaque investissement en Private Equity repose sur les rapports reçus des Associés Gérants (« General Partners ») à la date de clôture des comptes de la société. Les rapports communément appelés « Capital Account Statement » fournissent des informations sur les éléments suivants :

- Actif net revalorisé d'ouverture et de clôture
- Mouvements au cours de la période (contributions, distributions et gains nets)
- Engagement non appelés restant
- Rapport de gestion fournissant des informations détaillées sur les sociétés en portefeuille

En l'absence de ce rapport, l'évaluation est basée sur le rapport relatif au trimestre précédent, ajusté pour tenir compte des investissements et des désinvestissements réalisés au cours du trimestre. Cette évaluation peut être ajustée pour tenir compte de tout changement de situation entre la date de la dernière évaluation officielle fournie par le gestionnaire de fonds cible et la date de clôture du compte. 97,89% des investissements non cotés étaient valorisés sur base de rapports d'évaluation au 30 juin 2019.

Les techniques de valorisation utilisées par les gestionnaires de *Private Equity* s'alignent sur les recommandations reprises dans les International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines dont la dernière version remonte à décembre 2018.

L'évaluateur doit utiliser une ou plusieurs des techniques d'évaluation suivantes, en prenant en compte les hypothèses des participants de marché quant à la manière de déterminer la valeur :

- A. Approche de marché (Multiples, Références d'évaluation sectorielles, Prix de marché disponibles) ;
- B. Approche par le résultat (Actualisation des flux de trésorerie) ;
- C. Approche par le coût de remplacement (Actif net).

La lecture des rapports de gestion fournis par les Associés Gérants des fonds dans lesquels Brederode est investi montre que la technique de « l'Approche de marché » et plus précisément celle du « Multiple » ainsi que celle de « l'Approche par le résultat » sont les plus largement pratiquées.

Dans le cadre du contrôle mis en place par Brederode et sa direction pour revoir et s'assurer de la pertinence des évaluations, ces dernières font l'objet d'un triple contrôle en interne et comprend notamment l'identification et la justification des écarts significatifs entre deux valorisations successives. Une vérification ultérieure est ensuite effectuée sur la base des rapports d'évaluation définitifs et des comptes audités des Fonds. D'après l'expérience de Brederode, les écarts entre les valorisations retenues pour les besoins de l'établissement des états financiers IFRS et les valorisations définitives n'ont jamais été significatifs.

## **(1) Filiales**

Au 1<sup>er</sup> janvier 2019, Brederode S.A. détenait 100 % d'Algol S.à r.l. qui détenait 100 % de Geysler S.A. qui détenait à la fois 100 % de Greenhill SA, de Brederode International S.à r.l. SICAR et d'Athanos Ltd. Pendant le premier semestre aucun changement n'a été apporté à la structure de détention des filiales.

Pour rappel, toutes les filiales directes et indirectes ont cessé d'être consolidées à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2016. A partir de cette date, la juste valeur des actifs et les passifs de ces filiales, y compris les portefeuilles de *Private Equity* et de titres cotés, est indirectement reprise dans la valorisation de sa filiale directe figurant à l'actif de l'Etat Financier individuels de Brederode S.A., conformément à la norme IAS 27. Les variations de juste valeur de cette filiale directe sont comptabilisées par le biais du résultat net conformément à la norme IFRS 9.

Hiérarchie des justes valeurs des investissements détenus de manière directe

Les évaluations à la juste valeur se répartissent suivant une hiérarchie à trois niveaux : le niveau 1 concerne les données entièrement observables ; le niveau 2 vise les données qui ne sont qu'indirectement observables et pouvant nécessiter la prise en compte d'ajustements ; le niveau 3 se rapporte aux données non observables.

La valorisation de la filiale Algol faisant appel à des données non observables, l'évaluation à la juste valeur de cet actif, qui constitue plus de 99% de l'actif total de Brederode, a été classée en niveau 3. Par rapport à l'exercice 2018, il n'y a pas eu de transfert vis-à-vis des niveaux 1 et 2 au cours de l'exercice.

Hiérarchie des justes valeurs des investissements détenus de manière indirecte

La juste valeur des titres cotés détenus au travers les filiales de Brederode est basée sur des données directement observables à savoir le cours de bourse à la clôture de la période et sont dès lors catégorisées de niveau 1.

La juste valeur des investissements en *Private Equity* fait appel aux dernières informations financières reçues des Associés Gérants (« General Partners »). Les mouvements enregistrés entretemps ainsi que les changements de circonstances éventuelles survenues dans l'attente de leurs valorisations définitives constituant des données non observables au sens de la norme IFRS 13, les justes valeurs de ces investissements sont catégorisées de niveau 3.

Dans le cadre d'opérations de sortie en bourse, les Associés Gérants ont la faculté de procéder à des distributions en nature sous forme d'actions cotées. Dès que ces actions sont réceptionnées et disponibles à la vente, leurs justes valeurs sont transférées du niveau 3 vers le niveau 1. Cette pratique reste très marginale pour Brederode puisque seuls 0,1% des investissements en *Private Equity* ont ainsi été transféré de niveau de hiérarchie de juste valeur au cours de l'exercice 2019.

### **Relations avec les entreprises liées**

Il n'y pas eu, au cours de la période sous revue, de transactions entre parties liées qui aurait pu influencer significativement la situation financière ou les résultats de Brederode ou de ses filiales. Au 30 juin 2019, la société mère de Brederode S.A., Holdicam S.A., détenait une créance sur une filiale de Brederode S.A. pour un montant de € 10,28 millions.

### **(2) Prime d'émission**

L'assemblée générale des actionnaires du 8 mai 2019 a approuvé le remboursement partiel de la prime d'émission pour un montant de € 27,55 millions, soit € 0,94 brut par action. Il a été mis en paiement le 22 mai 2019.

### **(3) Variation de la juste valeur des filiales**

Elle concerne la seule filiale détenue en direct par Brederode S.A., à savoir Algol S.à r.l.

La variation de juste valeur des filiales indirectes et des actifs et passifs qu'elles détiennent se retrouve dans la variation de juste valeur d'Algol.

### **(4) Droits et engagements hors bilan**

Aucun droit ou engagement hors bilan n'existe au niveau de l'entité d'investissement Brederode S.A.

Au travers de ses filiales, Brederode bénéficie d'une ligne de crédit confirmée à concurrence de € 100 millions (contre € 88 millions à fin 2018) dans le cadre d'un contrat de prêt de titres (€ 225 millions de titres prêtés contre € 197 millions au 31 décembre 2018) garanti en sa faveur par un nantissement d'autres titres pour une contre-valeur de € 201 millions et de liquidités pour un montant de € 53 millions. Par ailleurs, la filiale Brederode International S.à r.l. SICAR comptabilise des engagements non appelés à hauteur de € 980 millions (contre € 894 millions au 31 décembre 2018) liés à la gestion de son portefeuille *Private Equity*.

### **(5) Passifs éventuels**

Néant

## **(6) Evènements post clôture**

Les administrateurs attestent qu'à leur connaissance aucun évènement postérieur à la clôture n'impacte significativement les Etats Financiers.

### **DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES**

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

- a) le jeu d'Etats Financiers individuels résumés, établi conformément au corps des normes comptables applicables, donne une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de Brederode ;*
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des événements importants et des principales transactions avec les parties liées pendant les six premiers mois de l'exercice ainsi que leur incidence sur le jeu d'Etats Financiers individuels, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.*

Luxembourg, le 5 septembre 2019

A. van der Mersch  
Administrateur-délégué

L. Santambrogio  
Administrateur-délégué

*Le rapport financier semestriel constitue le texte original.  
Il existe une traduction néerlandaise et anglaise du présent rapport.  
En cas de divergence d'interprétation entre les différentes versions, le texte français fera foi.*

## RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE SUR L'INFORMATION FINANCIERE INTERMEDIAIRE

### AUX ACTIONNAIRES DE BREDERODE S.A.

#### *Introduction*

Nous avons effectué l'examen limité de l'Etat Individuel de la situation financière de **Brederode S.A.** au 30 juin 2019, ainsi que des états individuels du résultat global, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie y relatifs pour la période de 6 mois se terminant à cette date, des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives (l'« information financière intermédiaire »).

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

#### *Etendue de l'examen limité*

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité ». Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les Normes ISA et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

#### *Conclusion*

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire ci-jointe ne présente pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière individuelle de **Brederode S.A.** au 30 juin 2019, ainsi que de sa performance financière individuelle et de ses flux de trésorerie individuels pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément à la norme IAS 34 telle qu'adoptée dans l'Union européenne.

Luxembourg, le 5 septembre 2019

Pour MAZARS LUXEMBOURG, Cabinet de révision agréé  
5, Rue Guillaume J- Kroll  
L-1882 LUXEMBOURG

Amir CHAKROUN  
Réviseur d'entreprises agréé