



COMMUNIQUE SEMESTRIEL – COMPTES AU 30 JUIN 2016
(Information réglementée – publiée le 7 septembre 2016 à 17h45)

- **Capitaux propres par action en hausse de 0,4 % à € 53,24**
- **Résultat : € 26 millions (contre € 188 millions au 30 juin 2015)**
- **Perspectives favorables pour l'exercice 2016**

RAPPORT DE GESTION

Modification du périmètre comptable

A partir du 1^{er} janvier 2016, date de prise d'effet de l'amendement à la norme IFRS 10, les filiales de Brederode ne sont plus consolidées mais évaluées à la juste valeur par le biais du compte de résultat conformément à la norme IAS 39.

Brederode S.A. (ci-après « Brederode ») a dès lors exclu de son état de la situation financière, les actifs et les passifs de ses filiales, en ce compris les portefeuilles de *Private Equity* et de titres cotés dont la juste valeur est dorénavant indirectement reprise dans la valorisation de sa filiale directe figurant à l'actif de ses Etats Financiers individuels, conformément à la norme IAS 27.

En outre, les actions Brederode détenues par les filiales ne sont plus considérées comme des « actions propres ». Par conséquent, elles ne sont plus éliminées dans les comptes mais constituent dorénavant un actif financier, comme les autres participations cotées détenues en portefeuille. L'effet relatif lié au rachat des actions avec une décote par rapport à leur valeur intrinsèque n'est donc plus exprimé dans les Etats Financiers individuels.

A titre d'information, l'élimination de ces actions aurait eu pour effet d'augmenter les capitaux propres dans les comptes individuels de Brederode à concurrence de € 0,66 par action au 30 juin 2016 pour les porter à € 53,90.

Afin d'assurer la comparabilité des Etats Financiers, des situations *pro forma* ont été dressées respectivement au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2015. Les retraitements liés à ces comptes *pro forma* sont détaillés dans les notes aux comptes.

Si le passage d'une présentation d'Etats Financiers consolidés à une présentation d'Etats Financiers individuels permet au lecteur de conserver les avantages d'une valorisation à la juste valeur des investissements détenus par les filiales, ces investissements ne figurent cependant plus distinctement sur les Etats Financiers individuels de Brederode S.A. Afin de compléter l'information des actionnaires, le rapport de gestion continuera de fournir un éclairage pertinent sur les activités d'investissement menées au travers de l'ensemble des filiales directes et indirectes de Brederode.

Revue semestrielle

Les six premiers mois de l'année 2016 se sont déroulés dans un contexte économique et politique troublé qui a gravement perturbé le fonctionnement des marchés financiers ; attentats terroristes, crise des réfugiés, faiblesse de certains acteurs bancaires européens, inquiétudes sur les perspectives de croissance

de l'économie, décision du Royaume-Uni de se retirer de l'Union Européenne, sont autant d'éléments qui ont contribué à créer un climat d'insécurité et d'incertitudes quant à l'avenir.

Plus que jamais dès lors, la politique de diversification géographique, monétaire et sectorielle adoptée par Brederode, conjuguée à son souci qualitatif dans la sélection de ses investissements, démontre sa pertinence.

Le bénéfice net du premier semestre s'élève à € 26 millions, en forte contraction par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui s'était avérée exceptionnellement favorable à € 188,58 millions.

Les deux segments d'activités de Brederode, à savoir le *Private Equity* d'une part et celui des titres cotés d'autre part, ont contribué à ce résultat.

Private Equity

La contribution de ce segment se monte à € 12 millions contre € 105 millions au premier semestre 2015. La période a été caractérisée par un net ralentissement du rythme des sorties et dans une mesure moindre, des appels de fonds. Le flux net de trésorerie, qui était positif à hauteur de € 30 millions au 30 juin 2015, s'en est ressenti en devenant négatif à concurrence de € 4 millions au 30 juin 2016. Des engagements nouveaux ont été souscrits au cours du semestre pour un montant total de € 164 millions. Le total des engagements non appelés au 30 juin 2016 a progressé de 17 % sur la période, à € 625 millions contre € 532 millions au 31 décembre 2015.

Portefeuille titres cotés

La contribution de ce segment, dividendes compris, est de € 18 millions au 30 juin 2016, contre € 87 millions au premier semestre 2015. Le portefeuille s'est enrichi d'actions supplémentaires en *Capita* (€ 2,5 millions), *3M* (€ 2,1 millions), *Rolls Royce* (€ 1,8 millions), *Royal Dutch Shell* (€ 1,6 millions), *Brederode* (€ 1,0 million) et *Iberdrola* (€ 0,7 million).

Structure financière

Brederode et ses filiales n'ont aucun endettement financier, mais continuent de bénéficier de lignes de crédit à hauteur de € 50 millions.

Divers

Il n'y pas eu, au cours de la période sous revue, de transactions entre parties liées qui ont influencé significativement la situation financière et les résultats de Brederode ou de ses filiales.

Perspectives pour l'exercice en cours

La vocation d'investisseur en capital à risque de Brederode continuera bien entendu de soumettre la société aux risques et incertitudes liés à la conjoncture internationale. On doit s'attendre à ce que ceux-ci soient plus présents que jamais au cours du second semestre.

La qualité des actifs et leur diversification permettent cependant au conseil d'administration de rester confiant dans les perspectives de la société et de ses filiales.

Il est bon de se rappeler que les périodes d'incertitude et de volatilité produisent souvent de nouvelles opportunités.

Le conseil d'administration reste attaché à une politique de distribution aux actionnaires en croissance régulière.

CHIFFRES CLES DES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE BREDERODE (IFRS)

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Capitaux propres de l'entité d'investissement	1.560,24	1.554,62	1.504,09
Résultat de la période	26,14	239,11	188,58
Montants distribués aux actionnaires	20,51	19,05	19,05
Données ajustées par action (en €)			
Capitaux propres de l'entité d'investissement	53,24	53,05	51,32
Résultat de la période	0,89	8,16	6,43
Montants distribués aux actionnaires	0,70	0,65	0,65
Cours de bourse en fin de période	37,40	40,50	38,19
- le plus haut	40,50	40,99	38,24
- le plus bas	33,78	29,10	29,08
Ratios			
P/BV (cours ⁽¹⁾ / capitaux propres par action)	0,70	0,76	0,74
P/E (cours ⁽¹⁾ / bénéfice par action)	41,93	4,96	5,93
Retour sur Fonds propres (Bénéfice / moyenne des capitaux propres en %)	1,7%	16,5%	13,3%
Rendement brut (Distribution brute / cours ⁽¹⁾ en %)	1,9%	1,6%	1,7%
Nombres d'actions participant au bénéfice			
Pour les capitaux propres	29.305.586	29.305.586	29.305.586
Pour le résultat de base	29.305.586	29.305.586	29.305.586

(1) Sur base du cours de bourse en fin de période

CHIFFRES CLES SUR L'ACTIVITE D'INVESTISSEMENT DE BREDERODE ET DE SES FILIALES

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Actifs financiers à la juste valeur	1.538,34	1.512,12	1.481,12
- Private Equity	734,09	719,28	701,08
- titres cotés	804,25	792,85	780,03
Variation de la valorisation à la juste valeur	17,34	224,15	179,94
Dividendes et intérêts encaissés	19,52	28,82	17,47
Frais et autres revenus afférents à la gestion	-5,99	-12,38	-6,04
Résultat de la gestion de portefeuille	30,87	240,59	191,37

RESULTAT DE LA GESTION DU PORTEFEUILLE PAR BREDERODE ET SES FILIALES

Evolution

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Private Equity en début de période	719,28	628,06	628,06
Investissements	77,02	143,77	70,46
Désinvestissements	-77,38	-216,85	-104,51
Variations de la juste valeur	15,17	164,29	107,08
Private Equity en fin de période	734,09	719,28	701,08
Titres cotés en début de période (*)	792,85	675,58	675,58
Investissements	10,84	83,09	51,94
Désinvestissements	-1,62	-25,68	-20,34
Variations de la juste valeur	2,18	59,86	72,86
Titres cotés en fin de période	804,25	792,85	780,03
Portefeuille total géré par Brederode et ses filiales	1.538,34	1.512,12	1.481,12

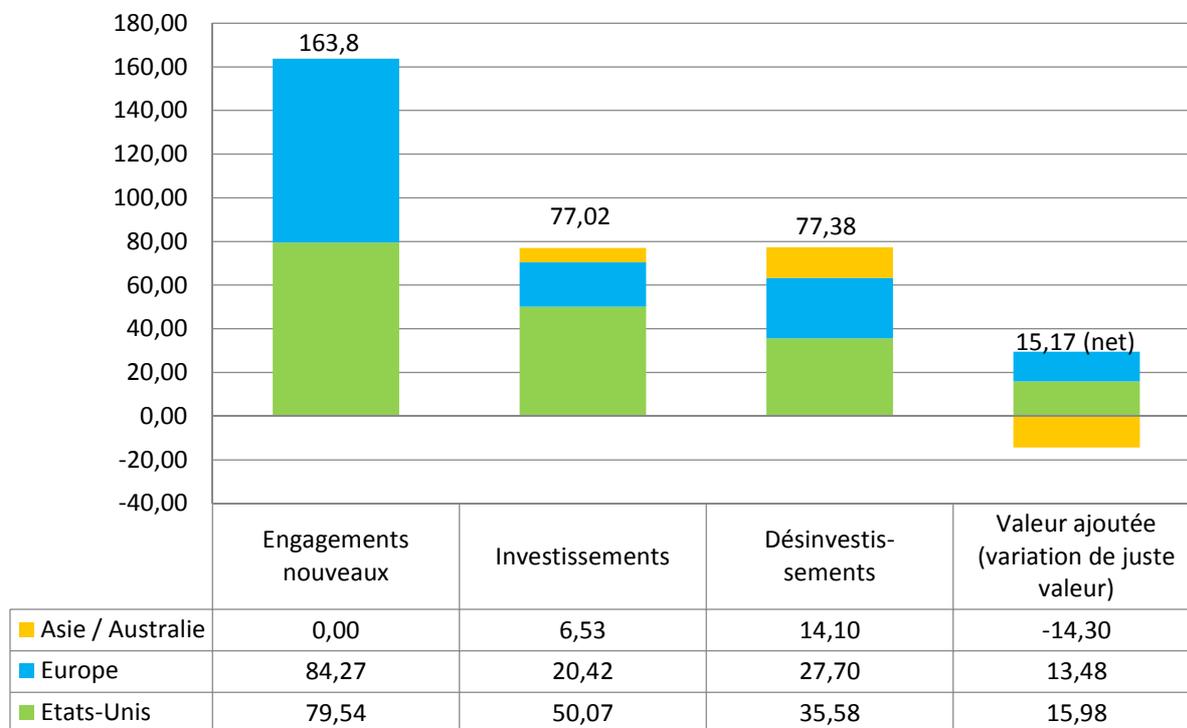
(*) Titres cotés comprennent la participation dans Brederode

Performance

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Résultat de la gestion du Private Equity			
Dividendes	1,96	3,68	1,74
Intérêts	1,20	3,39	1,94
Variation de la valorisation à la juste valeur	15,17	164,29	107,08
Honoraires de gestion et autres frais afférents à la gestion	-5,88	-12,25	-6,01
Total	12,44	159,10	104,76
Résultat de la gestion des titres cotés			
Dividendes	16,37	21,75	13,78
Variation de la valorisation à la juste valeur	2,18	59,86	72,86
Autres revenus net afférents à la gestion	-0,10	-0,13	-0,04
Total	18,44	81,49	86,60
Résultat de la gestion du portefeuille par Brederode et ses filiales	30,88	240,59	191,37

PORTEFEUILLE PRIVATE EQUITY

Synthèse des activités Private Equity en 2016 (en millions €)

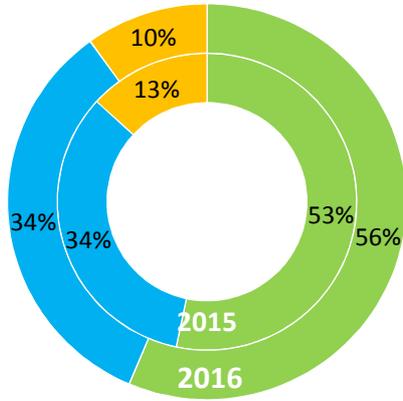


Evolution des engagements non appelés

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Engagements en début de période	532,11	452,89	452,89
Variations des engagements existants	-70,88	-100,39	-41,54
Engagements nouveaux	163,81	179,61	95,25
Engagements en fin de période	625,03	532,11	506,59

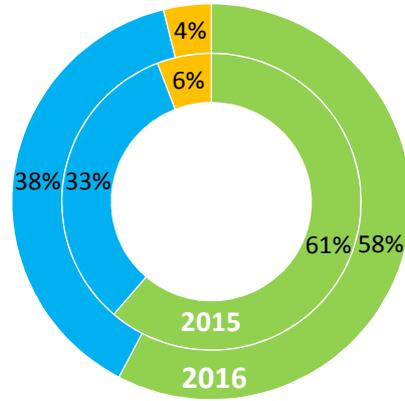
Répartition géographique

Investissements en cours



■ Etats-Unis ■ Europe ■ Asie / Australie

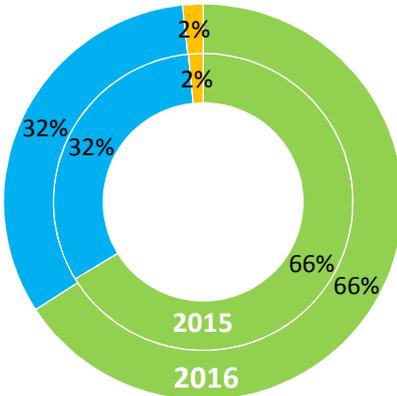
Engagements non appelés



■ Etats-Unis ■ Europe ■ Asie / Australie

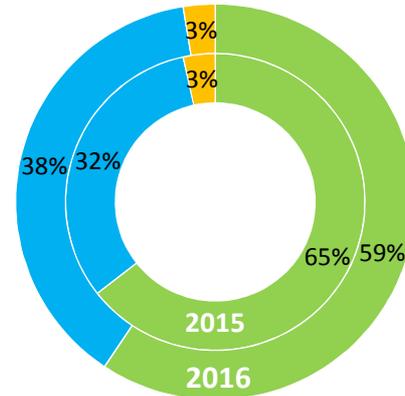
Répartition par devise

Investissements en cours



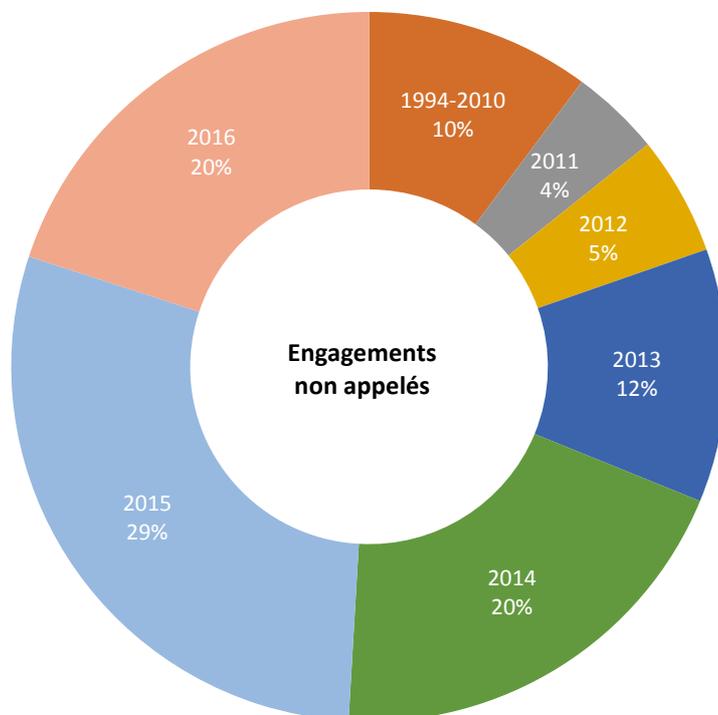
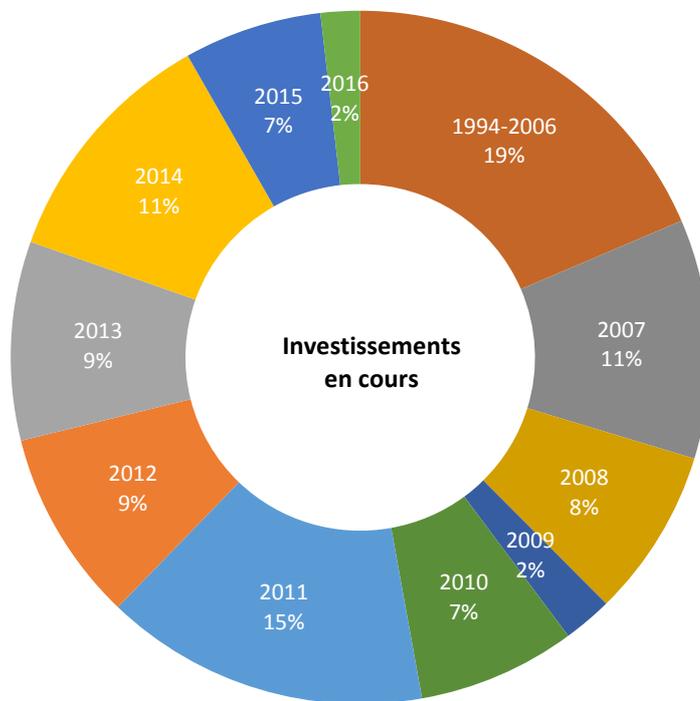
■ USD ■ EUR ■ AUTRES

Engagements non appelés



■ USD ■ EUR ■ AUTRES

Répartitions des engagements par années de souscription dans les fonds (vintage)

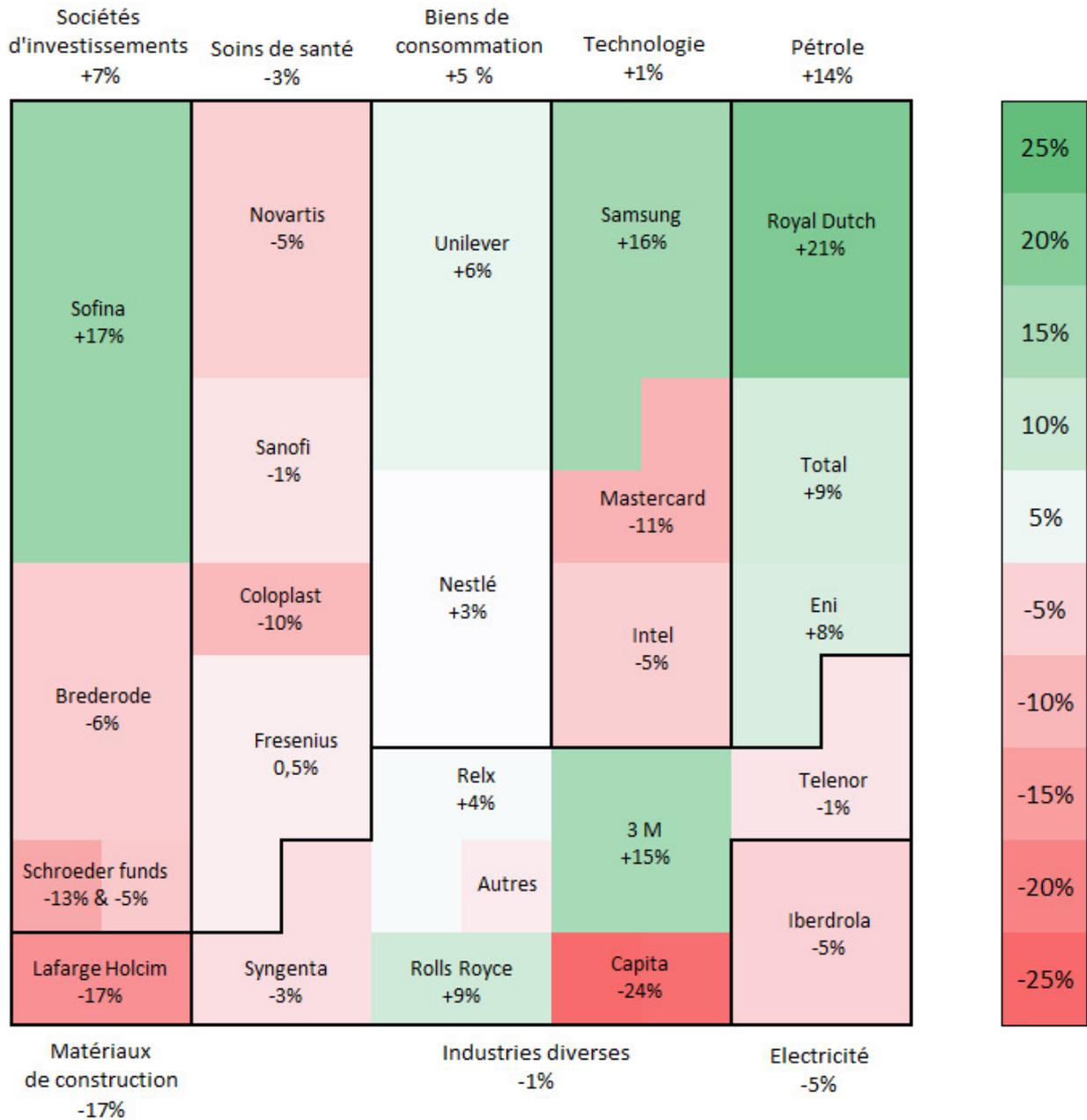


Principaux gestionnaires du portefeuille Private Equity
(en millions d'euros)

Gestionnaires	Encours à la juste valeur	Montants non appelés	Engagements totaux
ARDIAN	46,27	62,50	108,77
THE CARLYLE GROUP	42,77	45,65	88,42
CATTERTON PARTNERS	47,53	35,11	82,64
BAIN CAPITAL PARTNERS	50,68	24,22	74,90
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS	41,41	32,49	73,90
HIG CAPITAL	34,95	36,37	71,32
EQT	36,03	20,31	56,34
BC PARTNERS	18,28	28,27	46,56
CAPITAL TODAY	38,72	6,09	44,81
UPFRONT VENTURES	33,63	8,74	42,37
APOLLO MANAGEMENT	19,12	16,52	35,64
AMERICAN SECURITIES	13,86	21,71	35,57
STONEPOINT CAPITAL	23,23	10,97	34,21
MONTAGU PRIVATE EQUITY	13,64	20,48	34,12
SWANCAP	19,30	10,98	30,28
SUN CAPITAL PARTNERS	15,89	12,90	28,78
ARLINGTON CAPITAL PARTNERS	9,21	18,93	28,14
HARVEST PARTNERS	12,22	14,93	27,16
TRITON	13,63	13,51	27,14
RIVERSTONE HOLDINGS	22,43	4,41	26,83
STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS	17,94	8,17	26,11
DOUGHTY HANSON & CO.	20,44	4,73	25,17
PAI	11,89	11,19	23,07
JF LEHMAN & COMPANY	14,34	8,02	22,36
CHARTERHOUSE CAPITAL PARTNERS	5,32	16,64	21,96
MADISON DEARBORN PARTNERS	6,08	14,48	20,55
COMMITTED ADVISORS SAS		20,00	20,00
PACIFIC EQUITY PARTNERS	5,58	13,75	19,33
TRILANTIC CAPITAL	6,12	12,41	18,53
THE CAPSTREET GROUP	4,33	13,38	17,71
HGGC	11,08	5,89	16,98
BELHEALTH INVESTMENT PARTNERS	5,66	10,58	16,25
GENSTAR CAPITAL	4,59	9,22	13,81
CITIC CAPITAL PARTNERS	9,67	1,20	10,87
MERCATO PARTNERS	2,74	7,75	10,48
CUBERA PRIVATE EQUITY	6,05	4,16	10,21
ABRY PARTNERS	7,69	2,07	9,76
JLL PARTNERS	1,90	7,03	8,93
AUTRES	39,86	9,26	49,13
TOTAL	734,09	625,03	1.359,12

PORTEFEUILLE TITRES COTES

Performance totale sur la période (dividendes inclus)



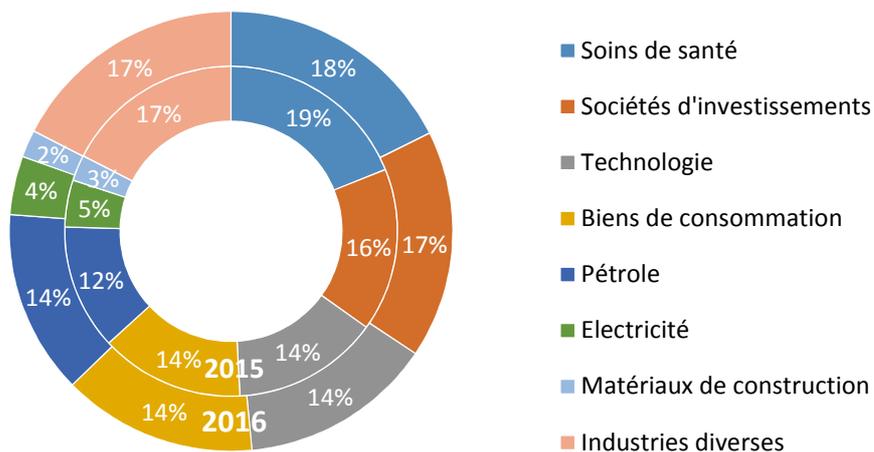
Principales participations du portefeuille titres cotés

Titres	31 déc. 2015 (Pro forma)	Achats (Ventes)	Variations de juste valeur	30 juin 2016	Performance (1)	Nombre de titres	Allocation
(en millions €)							
Soins de santé	149,79		-7,89	141,91	-3,3%		17,6%
Novartis	50,07		-3,97	46,10	-5,3%	625.000	5,7%
Fresenius SE & Co	42,63		-0,10	42,53	0,5%	646.191	5,3%
Sanofi	36,94		-1,73	35,21	-1,5%	470.000	4,4%
Coloplast	20,15		-2,09	18,06	-9,7%	270.000	2,2%
Sociétés d'investissements	126,76	1,00	6,86	134,62	6,7%		16,7%
Sofina	70,74		10,50	81,24	17,2%	684.152	10,1%
Brederode	46,78	1,00	-2,73	45,05	-5,7%	1.204.575	5,6%
Schroder UK Alpha Plus Fund	4,73		-0,61	4,12	-13,0%	1.926.782	0,5%
Schroder Specialist Value UK Eq. Fd	4,50		-0,29	4,21	-6,5%	1.587.302	0,5%
Biens de consommation	111,08		3,15	114,23	4,7%		14,2%
Unilever	64,64		2,91	67,55	5,8%	1.611.788	8,4%
Nestlé	46,43		0,24	46,67	3,1%	674.872	5,8%
Technologie	113,01		0,48	113,49	1,5%		14,1%
Samsung Electronics (GDR)	48,82		7,12	55,94	15,9%	100.000	7,0%
Intel	35,66		-2,37	33,30	-5,4%	1.127.000	4,1%
Mastercard	24,95		-2,82	22,13	-10,9%	278.950	2,8%
Tom Tom	3,58		-1,45	2,13	-40,5%	308.750	0,3%
Pétrole	97,26	1,58	9,93	108,77	13,6%		13,5%
Royal Dutch Shell "A"	39,29	1,58	6,94	47,80	20,8%	1.937.713	5,9%
Total	33,84		1,73	35,57	8,9%	820.000	4,4%
ENI	24,14		1,26	25,40	8,1%	1.749.000	3,2%
Electricité	36,52	0,71	-2,61	34,61	-5,0%		4,3%
Iberdrola	36,52	0,71	-2,61	34,61	-5,0%	5.686.492	4,3%
Matériaux de construction	20,12	-0,59	-3,36	16,17	-17,2%		2,0%
Lafarge-Holcim ⁽²⁾	20,12	-0,59	-3,36	16,17	-17,2%	433.486	2,0%
Industries diverses	138,31	6,53	-4,39	140,45	-1,1%		17,5%
3M	24,87	2,05	3,80	30,71	15,3%	194.722	3,8%
Syngenta	24,55		-1,21	23,34	-2,6%	67.800	2,9%
Relx (ex-Reed Elsevier)	24,54		0,51	25,06	3,9%	1.504.965	3,1%
Telenor	21,93		-0,92	21,01	-1,4%	1.420.000	2,6%
Rolls Royce	14,71	1,78	1,57	18,05	9,5%	2.097.207	2,2%
Capita	13,14	2,51	-4,11	11,54	-24,5%	991.622	1,4%
Ageas	14,46		-3,99	10,47	-23,8%	337.750	1,3%
Autres participations < € 2 MM	0,12	0,19	-0,04	0,27	-	-	0,0%
TOTAL	792,85	9,22	2,18	804,25	2,1%		100,0%

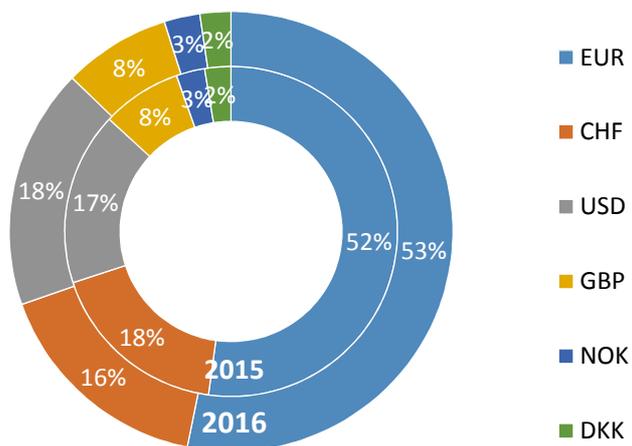
(1) Performance indicative tenant compte des dividendes nets perçus

(2) Remboursement de capital

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 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)
Portefeuille "Private Equity"	734,09	719,28
Portefeuille titres cotés	804,25	792,85
Participations dans les syndicats des Lloyd's	9,75	10,98
Terrains et autres actifs tangibles	1,78	1,75
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12,53	29,78
Impôts à récupérer	3,30	2,52
Créances et autres actifs	3,94	7,51
Dettes financières	-	-
Dettes résultant d'achat d'actifs financiers	-4,93	-4,97
Impôts exigibles	-2,86	-2,95
Autres dettes courantes	-1,61	-2,13
Fonds propres individuels de Brederode S.A.	1.560,24	1.554,62

EVOLUTION POUR L'EXERCICE EN COURS

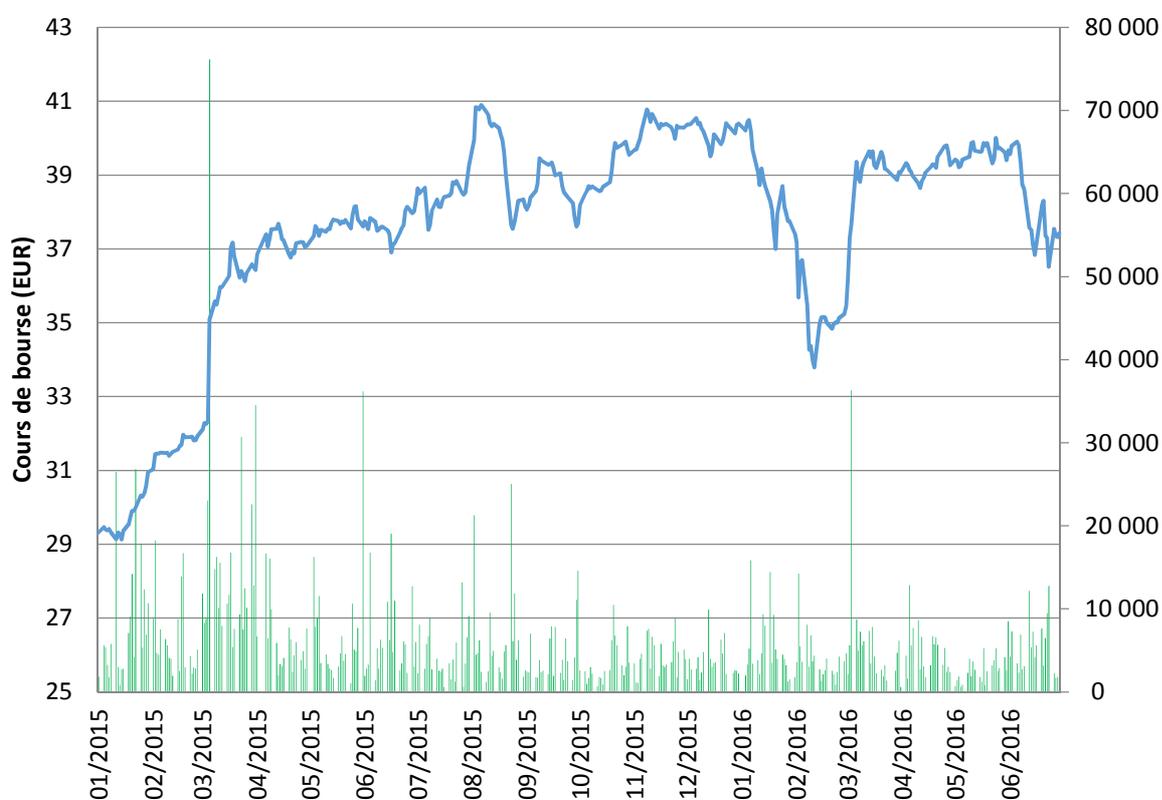
Comme indiqué précédemment et sous réserve d'événements majeurs imprévisibles, le Conseil envisage la poursuite de résultats favorables pour l'exercice en cours.

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 baissé de 8 % sur le premier semestre (6 % en tenant compte de la distribution partielle de prime d'émission) avec un volume de transactions de 599.321 actions (contre 1.092.650 au premier semestre 2015) soit un volume moyen journalier de 4.719 actions (contre 8.741 au premier semestre 2015).

**Evolution du cours de bourse de l'action Brederode (EUR)
et du volume journalier (nombre de titres)
depuis le 1^{er} janvier 2015**



ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE BREDERODE S.A.

(IAS 27)

ETAT INDIVIDUEL DE LA SITUATION FINANCIERE

(en millions €)		30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
ACTIFS NON COURANTS		1.560,39	1.554,73	1.504,14
Filiales à la juste valeur	(1)	1.560,39	1.554,73	1.504,14
ACTIFS COURANTS		0,03	0,04	0,09
Autres actifs courants			0,00	
Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,03	0,04	0,09
TOTAL ACTIF		1.560,42	1.554,77	1.504,24
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		1.560,24	1.554,62	1.504,09
Capital social		182,71	182,71	182,71
Prime d'émission	(2)	734,49	755,01	755,01
Résultats reportés		616,89	377,79	377,79
Résultat de l'exercice		26,14	239,11	188,58
PASSIFS NON COURANTS				
PASSIFS COURANTS		0,18	0,15	0,15
Autres passifs courants		0,18	0,15	0,15
TOTAL PASSIF		1.560,42	1.554,77	1.504,24
(en €)				
Nombre d'actions en fin de période		29.305.586	29.305.586	29.305.586
Capitaux propres par action		53,24	53,05	51,32

ETAT INDIVIDUEL DU RESULTAT (IFRS)

(en millions €)		30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Variation de la juste valeur des filiales	(3)	26,26	239,29	188,70
Résultat de la gestion des entités d'investissements		26,26	239,29	188,70
Autres produits et charges opérationnels		-0,12	-0,18	-0,12
Résultat opérationnel		26,14	239,11	188,58
Produits (charges) financier(e)s net(te)s		0,00	0,00	0,00
Impôts sur le résultat net		0,00		0,00
Résultat de la période		26,14	239,11	188,58
Résultat par action				
Nombre moyen pondéré d'actions		29.305.586	29.305.586	29.305.586
Résultat net par action (en euros)		0,89	8,16	6,43

ETAT INDIVIDUEL DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(en millions €)	Capital	Prime d'émission	Résultats reportés	Total
Solde au 1er janvier 2015	182,71	774,06	377,90	1.334,67
- distribution aux actionnaires	(2)	-19,05		-19,05
- résultat de l'exercice			188,46	188,46
Solde au 30 juin 2015	182,71	755,01	566,37	1.504,09
Solde au 1er janvier 2016	182,71	755,01	616,89	1.554,62
- distribution aux actionnaires	(2)	-20,51		-20,51
- résultat de l'exercice			26,14	26,14
Solde au 30 juin 2016	182,71	734,49	643,03	1.560,24

ETAT INDIVIDUEL DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions €)	30 juin 2016	31 déc. 2015 (Pro forma)	30 juin 2015 (Pro forma)
Opérations d'exploitation			
Bénéfice de l'exercice avant impôt	26,14	239,11	188,58
Charge d'impôts de l'exercice	0,00		0,00
Bénéfice net de l'exercice	26,14	239,11	188,58
Variation de la juste valeur	(3)	-239,29	-188,70
Marge brute d'autofinancement	-0,12	-0,18	-0,12
Variation du besoin en fonds de roulement	0,02	-0,05	-0,06
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	-0,10	-0,24	-0,18
Opérations d'investissement			
Remboursement en provenance des filiales	(4)	19,30	19,30
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	20,60	19,30	19,30
Opérations de financement			
Distributions aux actionnaires	(2)	-19,05	-19,05
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	-20,51	-19,05	-19,05
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-0,01	0,01	0,07
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	0,04	0,02	0,02
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fin de période	0,03	0,04	0,09

NOTES

Méthodes comptables et de consolidation

Conformément à la norme comptable internationale IAS 34, le groupe a opté pour la publication d'un jeu d'Etats Financiers individuel résumés pour une période intermédiaire. 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 sont établis conformément aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards), telles que publiées et adoptées par l'Union Européenne, en vigueur au 30 juin 2016.

Les normes, amendements et interprétations entrés en vigueur à partir du 1er janvier 2016 ont eu un impact important sur la présentation des Etats Financiers résumés. Ces changements sont détaillés dans la note suivante.

Les normes, amendements et interprétations, publiés mais non encore en vigueur au 30 juin 2016 n'ont pas été adoptés par anticipation par le groupe.

Modification du périmètre comptable

Pour rappel, Brederode répond à la définition d'entité d'investissement reprise au paragraphe 27 de la norme IFRS 10.

Jusqu'au 1er janvier 2016, Brederode n'appliquait cependant pas l'exception à la consolidation pour les entités d'investissement, en vertu du paragraphe 32 de la norme IFRS 10 qui prévoit qu'une entité d'investissement ne doit pas consolider ses filiales à l'exception de celles qui fournissent des services liés aux activités d'investissement de l'entité d'investissement.

Les amendements publiés le 18 décembre 2014 par l'IASB sous le titre « Entités d'investissements : application de l'exception à la consolidation » avec effet au 1er janvier 2016 rendent l'exception à la consolidation désormais obligatoire pour toute filiale répondant elle-même à la définition d'entité d'investissement.

L'ensemble des filiales du groupe répondant aux critères d'entités d'investissement, Brederode a été amenée à se conformer aux paragraphes 31 et 32 complétés et/ou modifiés par les nouveaux amendements, et dès lors à ne plus consolider les filiales en question mais à les évaluer à la juste valeur par le biais du compte de résultat conformément à la norme IAS 39.

Brederode a dès lors exclu de son état de la situation financière, les actifs et les passifs de ses filiales, en ce 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 Etats 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.

Situations Pro forma 2015

Conformément aux dispositions transitoires prévues par la norme IFRS 10, l'exercice 2015 a été ajusté de manière rétroactive. Les capitaux d'ouverture de la période 2015 ont par ailleurs été ajustés pour tenir compte de l'écart entre la valeur comptable antérieure d'Algol S. à r.l., filiale unique de Brederode, et sa juste valeur au 1er janvier 2015.

Les actions Brederode détenues par les filiales (pour une juste valeur de € 40 millions au 30 juin 2015 et de €47 millions au 31 décembre 2015) ne sont plus considérées comme des « actions propres ». Elles ne sont donc plus éliminées dans les comptes mais constituent dorénavant un actif financier au même titre que les autres titres cotés détenus en portefeuille. La variation de juste valeur de ces titres contribue désormais indirectement à la variation de juste valeur de la filiale directe de Brederode et donc à son résultat net (pro forma) à concurrence de € 15 millions au 30 juin 2015 et € 21 millions au 31 décembre 2015.

Les capitaux propres totaux de Brederode sont ainsi indirectement augmentés à concurrence de l'évolution de la juste valeur (au cours de bourse) des actions Brederode détenues par les filiales.

Ces actions n'étant plus éliminées, elles viennent par contre augmenter le nombre d'actions qui participent au résultat. Pour le calcul des fonds propres et du résultat par action, le nombre d'actions utilisé correspond au nombre total d'actions représentatives du capital (y compris les actions Brederode détenues par les filiales), soit 29.305.586 actions (contre 28.258.678 au 30 juin 2015 et 28.150.434 au 31 décembre 2015 dans les Etats Financiers consolidés, qui éliminaient les « actions propres » détenues par les filiales).

L'effet relatif lié au rachat des actions avec une décote par rapport à leur valeur intrinsèque n'est désormais plus exprimé dans les Etats Financiers individuels. A titre d'information, l'élimination de ces actions aurait eu pour effet d'augmenter les capitaux propres par action dans les comptes individuels (pro forma) de Brederode à concurrence de € 0,49 au 30 juin 2015 et de € 0,51 au 31 décembre 2015.

Les participations dans les syndicats des Lloyd's (actifs intangibles) ainsi que les terrains (actifs tangibles) n'étant plus consolidés par la méthode globale, ils ne constituent plus des actifs distincts comptabilisés au plus bas de la valeur d'acquisition ou de la juste valeur, mais bien des actifs dont la valeur doit être appréciée dans le cadre de la valorisation à la juste valeur des filiales qui les détiennent.

Une plus-value latente sur les participations dans les syndicats des Lloyd's a dès lors été actée dans les comptes pro forma à concurrence de € 7 millions au 30 juin 2015 et de € 9 millions au 31 décembre 2015.

Une plus-value latente sur les terrains a également été exprimée dans les comptes pro forma à concurrence de € 1,2 millions tant au 30 juin qu'au 31 décembre 2015.

(1) Filiales

Au 1^{er} janvier 2016, Brederode S.A. détenait 100 % d'Algol S.à r.l. qui détenait 100 % de Geyser S.A. qui détenait à la fois 100 % de Greenhill SA et de Brederode International S.à r.l. Cette dernière détenait à son tour 100 % d'Athanor Ltd. En 2016, aucun changement n'a été apporté à la structure de détention des filiales.

Toutes les filiales directes et indirectes ont cessé d'être consolidées à la date du 1^{er} janvier 2016. A partir de cette date, les variations de juste valeur des filiales en question sont évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net conformément à la norme IAS 39. Conformément à IFRS 12 § 9B, le tableau ci-dessous reprend la juste valeur totale, à la date du changement de statut, des filiales qui cessent d'être consolidées.

(en millions €)	Juste valeur au 01.01.2016
Filiale directe	
Algol S.à r.l. (Luxembourg)	1.554,73
Filiales indirectes	
Geyser S.A. (Luxembourg)	1.554,76
Brederode International S.à r.l. (Luxembourg)	364,22
Athamor Ltd (Londres)	12,34
Greenhill SA (Bruxelles)	0,47

Hiérarchie des justes valeurs

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 2015 Pro forma, il n'y a pas eu de transfert vis-à-vis des niveaux 1 et 2 au cours de l'exercice.

Relations avec les entreprises liées

Au cours du semestre, Brederode S.A. n'a conclu aucune transaction avec Holdicam S.A., son actionnaire majoritaire.

(2) Prime d'émission

L'assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2016 a approuvé le remboursement partiel de la prime d'émission pour un montant de € 0,70 brut par action. Il a été mis en paiement le 25 mai 2016.

(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.

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 7 septembre 2016

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 2016, 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 2016, 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 7 septembre 2016

Pour MAZARS LUXEMBOURG, Cabinet de révision agréé
10A, rue Henri M. Schnadt
L-2530 LUXEMBOURG

Amir CHAKROUN
Réviseur d'entreprises agréé