



BREDERODE

2007

SOMMAIRE

Mission et stratégie	4
Déclaration des Administrateurs-Délégués.....	5
Chiffres clés	6
Rapport de gestion	7
Actifs financiers	10
Evénements postérieurs à la date de clôture et perspectives	16
NYSE Euronext	17
Chaire Brederode	19
Gouvernance d'entreprise	20
Comptes consolidés	24
- <i>Compte de résultat consolidé</i>	24
- <i>Bilan consolidé</i>	25
- <i>Tableau des flux de trésorerie</i>	26
- <i>Tableau de variation des capitaux propres</i>	27
- <i>Principes comptables</i>	28
- <i>Notes</i>	37
Comptes statutaires	49
Calendrier	55

« *Forecasting is very difficult especially when it concerns the future* »

(Mark TWAIN)

MISSION ET STRATEGIE

Brederode est une société d'investissement cotée sur NYSE Euronext Bruxelles qui gère des participations cotées et non cotées (« private equity »).

Brederode a pour vocation d'accroître le patrimoine de ses actionnaires en générant de manière récurrente non seulement des dividendes mais aussi et surtout des plus-values de cession de participations.

Le **portefeuille d'actions cotées**, bien diversifié, est géré de manière active. Il ne comprend que des participations minoritaires, de haute qualité et disposant généralement d'un large marché. Le style de gestion est de type « stock picking » en investissant dans des entreprises jugées sous-évaluées par la bourse, présentant les meilleures perspectives de rentabilité et de croissance. Brederode possède l'avantage de ne pas être tributaire de contraintes rigides telles que répartition sectorielle minimale, pondération maximale entre les différentes positions, liquidité minimale de chaque rubrique, etc.

De même à la sortie, Brederode est totalement libre d'attendre que ses participations soient arrivées à pleine maturité avant de les réaliser.

Les actions sont acquises ou cédées soit directement en bourse soit par l'exercice d'options sur actions.

La stratégie en matière **d'options** consiste à émettre occasionnellement hors bourse (over the counter) des options d'achat (calls) sur des actions du portefeuille-titres (covered calls) dont la valorisation est jugée élevée et des options de vente (puts) sur des actions convoitées, moyennant l'encaissement de primes s'ajoutant ainsi, en cas d'exercice de l'option, au rendement des actions sous-jacentes. Dans ce domaine également, la règle est la flexibilité ainsi qu'une appréciation constante du rapport risque/perspective de profit. La philosophie de Brederode en matière d'options se situe donc en l'occurrence, aux antipodes d'une prise de risque à caractère spéculatif.

L'objectif des investissements en « **private equity** » est d'atteindre une rentabilité nettement supérieure à celle espérée en bourse.

Depuis une quinzaine d'années, Brederode focalise ses investissements en « private equity » principalement au travers d'associations à durée déterminée, avec d'autres investisseurs institutionnels, en participant au capital d'entreprises opérant essentiellement aux Etats-Unis et en Europe Occidentale.

Fort de son expérience accumulée, le groupe Brederode est en mesure de se concentrer sur les projets les plus porteurs, avec les meilleures équipes de gestionnaires spécialisés.

Brederode veille à optimiser en permanence le coût des capitaux nécessaires à son activité. C'est ainsi que les actifs de Brederode sont financés essentiellement par des capitaux permanents renforcés régulièrement par le réinvestissement d'une large frange des bénéfices générés par son activité.

Une petite partie de son portefeuille est financée par recours à un endettement soigneusement dosé, visant à optimiser la rentabilité des fonds propres.



DECLARATION DES ADMINISTRATEURS DELEGUES

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

- a) les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Brederode et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de Brederode et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Waterloo, le 7 mars 2008

Luigi SANTAMBROGIO
Administrateur-Délégué

Gérard COTTON
Administrateur-Délégué



CHIFFRES CLES

Comptes consolidés

Données globales (en millions EUR)	2003 ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	2005 ⁽²⁾	2006 ⁽²⁾	2007 ⁽²⁾
Actifs financiers (Portefeuille-titres)	719	851	1.107	1.243	1.236
dont :					
• actifs cotés	517	633	845	973	932
• actifs non cotés	202	218	262	270	304
Capitaux propres (O.A.C. incluses ^(a))	622	832	1.077	1.219	1.184
Dettes financières hors O.A.C. ^(a)	20	74	45	47	67
Variation de la valorisation à la juste valeur des actifs financiers		82	244	141	-16
Plus values nettes réalisées	41				
Dividendes et intérêts encaissés	20	27	36	43	43
Résultat de l'exercice (part du groupe)	79	107	256	189	49

^(a) Obligations automatiquement convertibles en actions Brederode (1999 - 2004).

Données ajustées par action (en EUR)

Capitaux propres	17,28	24,28	31,42	36,74	38,02
Résultat de l'exercice (part du groupe)	2,20	3,12	7,47	5,54	1,51
Dividende					
• brut	0,4200	0,4400	0,4670	0,4933	0,5200
• net	0,3150	0,3300	0,3500	0,3700	0,3900
• net avec coupon strip VVPR	0,3570	0,3740	0,3970	0,4193	0,4420
Cours de bourse					
• le plus haut	16,25	20,48	24,90	29,30	32,40
• le plus bas	8,74	15,62	19,50	24,50	28,10
• au 31 décembre	15,60	20,20	24,64	29,30	29,60

Nombre d'actions participant au bénéfice :

2003 : 35.992.692

2004 et 2005 : 34.280.252 (37.646.882 - 3.336.630 actions propres)

2006 : Pour les capitaux propres : 34.280.252 - 1.109.907 actions propres = 33.170.345

Pour le résultat de base : 34.280.252 - 195.964 = 34.084.288 ^(b)

2007 : Pour les capitaux propres : 32.831.759 - 1.680.858 actions propres = 31.150.901

Pour le résultat de base : 32.831.759 - 597.639 = 32.234.120 ^(b)

^(b) Nombre moyen pondéré d'actions en circulation selon la norme IAS 33.

Ratios

P/BV (Cours ⁽⁴⁾ / capitaux propres)	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
P/E (Cours ⁽⁴⁾ / bénéfice - part du groupe)	7,1	6,5	3,3	5,3	19,6
Retour sur fonds propres (Bénéfice / capitaux propres en %)	8,5 ⁽³⁾	12,8	23,8	15,5	4,1
Rendement brut (Dividende brut / cours ⁽⁴⁾ en %)	2,7	2,2	1,9	1,7	1,8

⁽¹⁾ Chiffres établis selon les normes comptables belges

⁽²⁾ Chiffres établis selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards)

⁽³⁾ Hors résultat de fusion (Brederode - Afrifina)

⁽⁴⁾ Cours de bourse de fin d'année



RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

Le lecteur trouvera dans la présente brochure annuelle des informations détaillées relatives à l'évolution des affaires et des résultats tant de la société Brederode que de son groupe.

Les notes explicatives des comptes consolidés couvrent également les principes et méthodes comptables, ainsi que les risques associés aux instruments financiers.

L'exercice 2007 s'est déroulé dans un environnement contrasté, avec un premier semestre globalement favorable et une fin d'année nettement négative, influencée par les difficultés rencontrées dans un premier temps par le secteur financier aux Etats-Unis, étendues ensuite à l'Europe occidentale.

A partir de l'été 2007 en effet, la situation s'est rapidement détériorée pour se transformer en une véritable crise de crédit. Celle-ci s'est trouvée accentuée, au niveau de très nombreuses entreprises financières, par l'application des nouvelles normes comptables.

Dans ce contexte, les principaux marchés des capitaux ont été violemment secoués. L'évolution du portefeuille coté du groupe s'en est ressenti défavorablement, faisant plus qu'effacer les plus-values enregistrées au cours du premier semestre. Par contre, la bonne performance du Private Equity s'accroissait, comme il ressort de l'analyse du compte de résultat ci-après.

A. Situation de l'ensemble consolidé

Le périmètre de consolidation du groupe Brederode n'a connu qu'une modification minime en cours d'exercice par la vente des sociétés Arthema/Dumo, en juillet 2007.

Au 31 décembre 2007, l'actif total consolidé s'élevait à € 1.275,4 millions, contre € 1.305,7 millions un an plus tôt. Ce montant représente à concurrence de 96,9 %, la juste valeur du portefeuille-titres, lequel se compose à son tour, d'environ 75,4 % de titres cotés, le solde constituant du « private equity ».

Gestion des risques financiers

Les comptes consolidés ci-après comprennent un chapitre décrivant la politique de la société en matière de description des risques et incertitudes. Ce chapitre est une annexe au présent rapport de gestion.



Compte de résultat consolidé

000 EUR	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Dividendes et intérêts perçus	42.566	43.305
Variation de la juste valeur des actifs financiers	-15.861	140.920
Titres cotés	-66.017	100.465
Private equity	50.156	40.455
Résultat de change	23.115	13.782
Autre résultat	-5.006	-4.994
Résultat de la gestion de portefeuille	44.814	193.013
Résultat des participations mises en équivalence	0	69
Autres produits et charges opérationnelles	3.188	4.170
Résultat opérationnel	48.002	197.252
Charges financières nettes	-1.613	-87
Résultat des activités abandonnées	6.940	0
Variation des impôts différés	253	-1.245
Impôt sur le résultat	-4.883	-7.103
Résultat des activités poursuivies	48.699	188.817
Intérêts minoritaires	-7	-12
Part du groupe dans le résultat de la période	48.692	188.805

Au cours de l'année écoulée, le groupe Brederode a généré un bénéfice consolidé de € 48,7 millions.

Il représente un montant de € 1,51 par action contre € 5,54 en 2006.

B. Situation statutaire de la société

Evolution du nombre d'actions – programme de rachat d'actions propres.

L'Assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2007 a décidé d'annuler 1.448.493 actions propres détenues par Brederode. Le nombre d'actions en circulation a dès lors été ramené à 32.831.759.

La même assemblée a autorisé le Conseil d'administration à acquérir par voie d'achat ou d'échange, un nombre maximum d'actions tel que fixé par l'article 620, § 1er, 2° du Code des sociétés, directement ou par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société ou par une société filiale directe au sens de l'article 627 du Code des sociétés, à un prix minimal d'un euro et à un prix maximal de cinq pour cent supérieur à la moyenne des cours de clôture des trois dernières cotations précédant le jour de l'acquisition. Cette autorisation est valable pour une période de dix-huit mois à compter de la publication de cette décision aux annexes du Moniteur belge et peut être renouvelée.



Cette décision a été publiée aux annexes du Moniteur belge du 27 juin 2007.

Dans le cadre de cette autorisation et en vue d'optimiser ses fonds propres, Brederode a acheté en bourse, au cours du reste de l'année 2007, 1.680.858 actions représentant 5,1 % de son capital au prix moyen unitaire de € 30,68 (pair comptable € 6,60). Le nombre d'actions participant au bénéfice au 31 décembre 2007 est dès lors ramené à 31.150.901.

Résultat social

La perte réalisée au niveau de la maison-mère s'élève à € 20,8 millions contre un bénéfice de € 28,4 millions un an plus tôt.

Ces chiffres correspondent à une perte par titre émis de € 0,63 contre un bénéfice de € 0,86 l'année précédente.

Ce résultat comprend à concurrence de € 7,7 millions des dividendes encaissés (contre € 6,8 millions un an plus tôt).

Affectation bénéficiaire

Le bénéfice reporté des exercices précédents s'élevait à € 382.119.319,50.

A ce montant, il y a lieu d'ajouter un prélèvement sur les réserves immunisées de € 3.218.720,65

et de retirer :

- la perte de l'exercice de € 20.824.263,01
- un transfert à la réserve indisponible (actions propres) de € 59.737.385,92
- un transfert aux réserves disponibles de € 3.417.723,22

pour former un montant total répartissable de EUR 301.358.668,00 que le Conseil d'administration proposera à la prochaine assemblée générale ordinaire d'affecter comme suit :

- à la rémunération du capital € 15.755.541,52
- au report à nouveau € 285.603.126,48

En cas d'approbation par les actionnaires, le dividende unitaire brut s'élèverait à € 0,52 en hausse de 5,4 %, soit un dividende net de € 0,39 après retenue du précompte mobilier de 25 %. Le dividende net aux actions assorties de « strip vvpr » s'élèverait à € 0,442 (précompte mobilier ramené à 15 %).

Ce dividende serait mis en paiement à partir du 11 juin 2008. Pour les titres au porteur, il se fera sur présentation du coupon n° 68 aux guichets de Fortis Banque, Dexia Banque et KBC Banque.

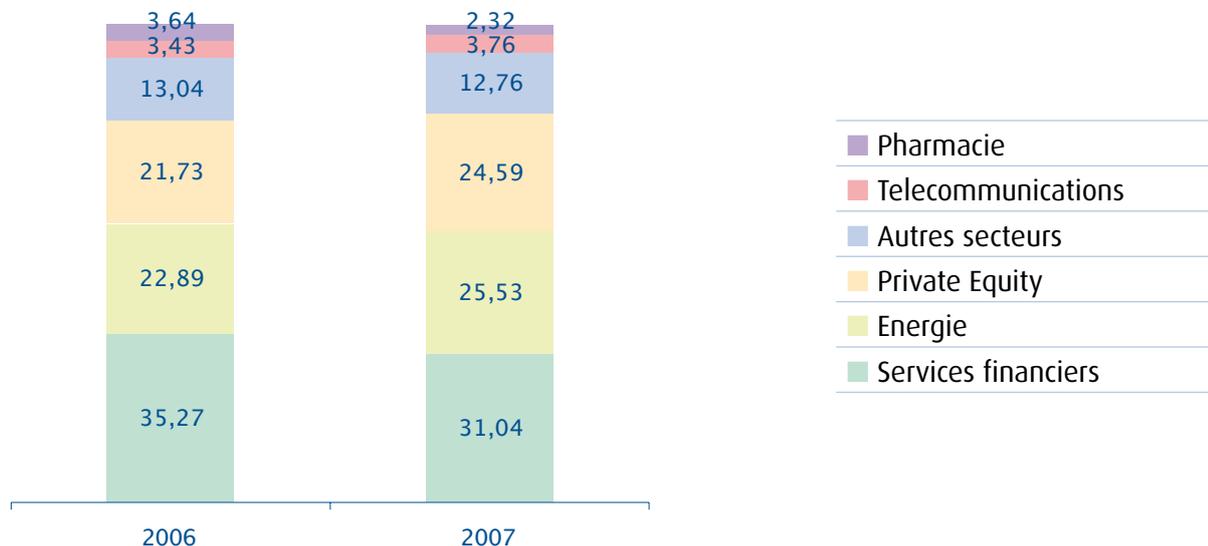
Perspectives

Depuis la clôture des comptes 2007, la crise financière ne s'est pas apaisée.

A ce sujet, nous invitons le lecteur à consulter en page 16 nos commentaires sous la rubrique : Evolution du marché et perspectives.

ACTIFS FINANCIERS

Répartition sectorielle des actifs financiers (en %)



A. Participations cotées

Au 31 décembre 2007, les participations cotées du groupe étaient les suivantes :

Titres	Nombres		Valeurs	
	31-déc-06	Achats/(ventes)	31-déc-07	31-déc-07
Services financiers				
ABN Amro	1.275.144	-1.275.144	0	0,00
Axa	1.172.222	190.778	1.363.000	37.332.570,00
Barclays Group	0	2.470.000	2.470.000	16.974.093,26
BNP Paribas	462.000		462.000	34.289.640,00
Fortis	4.210.300	2.915.200	7.125.500	128.330.255,00
Hardy Underwriting Group	1.604.158		1.604.158	6.452.503,55
HSBC	2.113.900		2.113.900	24.269.209,16
ING	1.194.515		1.194.515	31.953.276,25
Lloyds TSB Group	2.885.000	1.115.000	4.000.000	25.906.735,75
Novae Group (ex SVB Holding)	60.982.082		60.982.082	27.855.191,53
Paris Re Holdings	0	321.250	321.250	4.529.625,00
Royal Bank of Scotland	1.100.000	2.783.839	3.883.839	23.512.742,24
	<i>(division du titre par 3 + apport ABN)</i>			
U.B.S.	700.000		700.000	22.251.767,69



Titres	Nombres		Valeurs	
	31-déc-06	Achats/(ventes)	31-déc-07	31-déc-07
Energie				
B.P.	4.775.000		4.775.000	40.041.246,25
ENI	2.150.000		2.150.000	53.857.500,00
E.on	536.114	-36.114	500.000	72.795.000,00
Iberdrola	1.075.000	3.225.000	4.300.000	44.720.000,00
	<i>(division du titre par 4)</i>			
Royal Dutch Shell "A"	1.708.441		1.708.441	49.117.678,75
Total	970.000		970.000	55.125.100,00
Telecom				
Deutsche Telecom	1.800.000	200.000	2.000.000	30.040.000,00
Telecom Italia	7.750.000		7.750.000	16.507.500,00
Pharmacie				
Glaxo Smith Kline	300.000	-300.000	0	0,00
Pfizer	300.000	-300.000	0	0,00
Sanofi	476.000	-21.000	455.000	28.655.900,00
Autres secteurs				
Holcim	0	330.000	330.000	24.310.751,19
Rutland Trust	32.400.000	-32.400.000	0	0,00
Samsung Electronics (GDR)	100.000		100.000	19.886.556,62
Sofina	909.041	-45.777	863.264	69.061.120,00
TomTom	0	100.000	100.000	5.150.000,00
Unilever	1.554.522		1.554.522	39.096.228,30
Autres participations < € 1 million				301.166,66
TOTAL				932.323.357,21

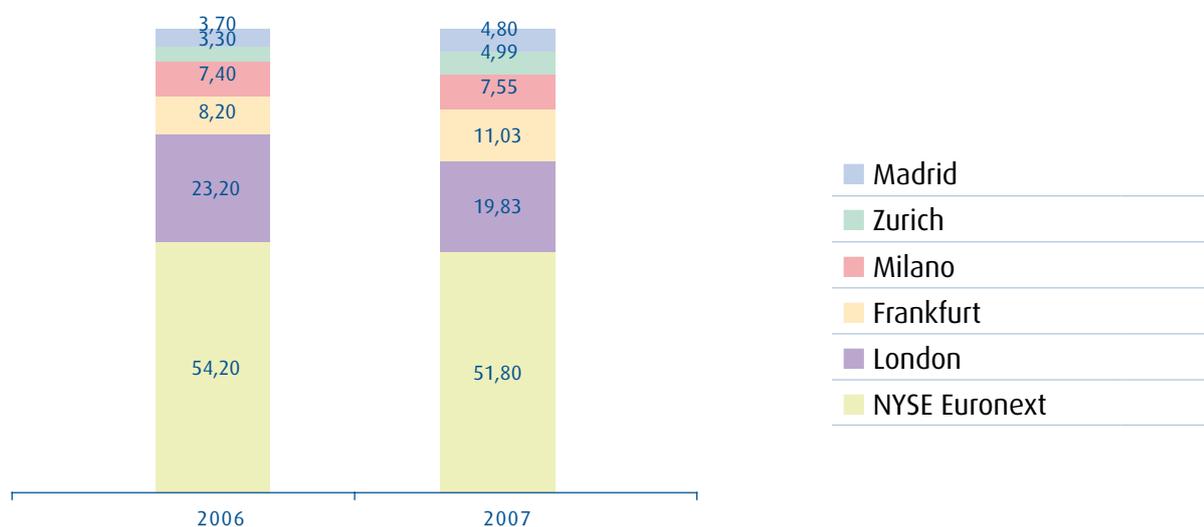
Les mouvements les plus significatifs au cours de l'exercice écoulé ont été :

- la vente des actions RUTLAND TRUST ;
- la participation à l'opération de rachat des titres ABN AMRO a conduit d'une part à l'apport des actions ABN AMRO à l'offre d'achat menée par le consortium comprenant les Banques Royal Bank of Scotland, Santander et Fortis et d'autre part à la souscription à l'augmentation de capital de Fortis;
- la mise en bourse des titres Paris Re préalablement détenus sous forme non cotée ;
- l'achat d'une participation significative en Holcim et Barclays.

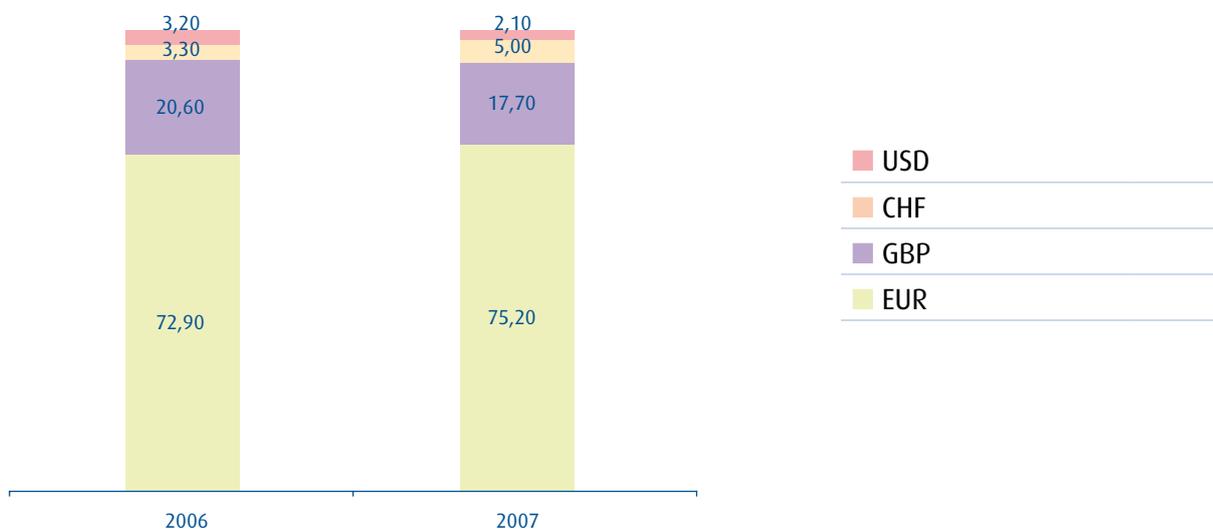
Pour mémoire, Brederode détient également 1.680.858 actions propres, soit 5,1% de son capital, d'une valeur boursière au 31 décembre 2007 de € 49.753.396,80.

Dans les comptes consolidés, la valeur de ces actions a été déduite des capitaux propres et ne figure plus à l'actif du bilan.

Répartition des participations cotées entre les différents marchés financiers (en %)



Répartition des actifs financiers cotés par devises (en %)



B. Private equity

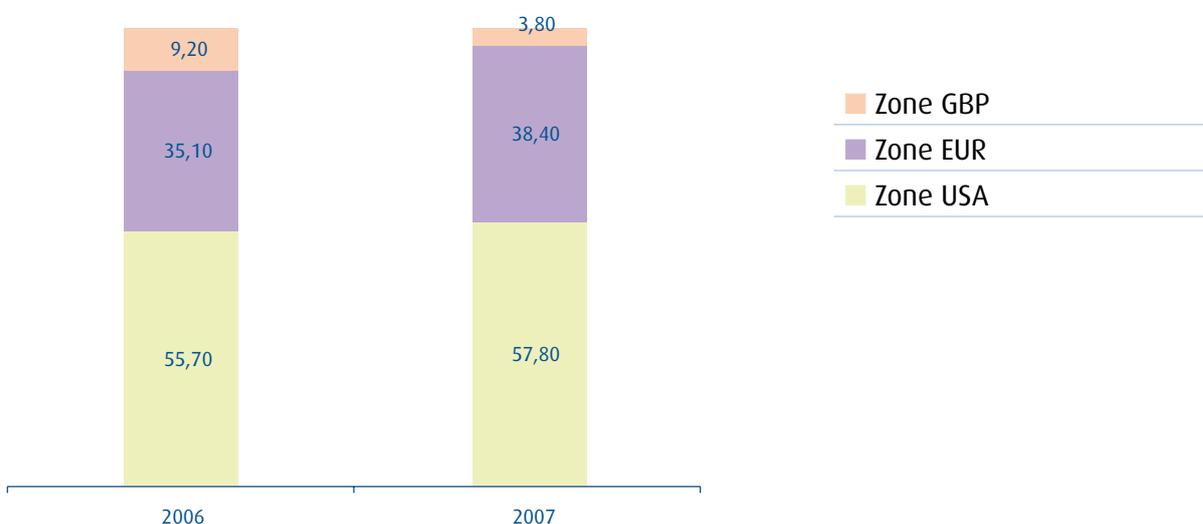
Au sens premier, le « private equity » signifie les fonds propres de sociétés non cotées en bourse.

L'objectif est d'atteindre pour ces investissements une rentabilité supérieure à celle espérée en bourse.

Le portefeuille contribue principalement à une plus grande diversification, tant sectorielle que géographique, aux investissements du groupe.

Les sociétés non cotées au capital desquelles Brederode participe opèrent principalement aux Etats-Unis et en Europe occidentale.

Répartition géographique des investissements en private equity (en %)



Associations à durée déterminée et investissements directs

Depuis une quinzaine d'années, le groupe Brederode focalise ses investissements en « private equity » au travers d'associations à durée déterminée, avec d'autres investisseurs institutionnels, sous la houlette d'équipes de gestionnaires spécialisés.

Il s'agit essentiellement d'une stratégie de type « buy-out », c'est-à-dire visant à acquérir avec d'autres investisseurs et avec un levier financier approprié (leveraged buy-out), un intérêt - en principe de contrôle - dans des entreprises déjà mûres, disposant d'un cash flow prévisible.

Chaque engagement d'investir n'est décidé qu'au terme d'une procédure approfondie de « due diligence » qui comprend systématiquement des entretiens avec ces gestionnaires spécialisés et l'examen approfondi de l'ensemble des documents *ad hoc*.

Les études préalables portent, en particulier, sur la qualité et la cohésion des équipes de gestion, la stratégie d'investissement et les opportunités de marché, les performances réalisées dans le passé, la source des affaires et les perspectives de sorties.

Le suivi des investissements se fait sur base de rapports trimestriels détaillés ainsi que des comptes annuels audités des associations.

Fort de son expérience accumulée, le groupe Brederode est en mesure de se concentrer sur les projets les plus porteurs, avec les meilleures équipes de gestionnaires spécialisés.

Fin 2007, le groupe était investi au travers de 105 associations gérées par 44 groupes de « private equity », à concurrence de € 303,9 millions contre € 270,2 millions un an plus tôt.

Sur ces 105 associations, 49 étaient toujours en phase d'investissement, les autres poursuivant leur activité de gestion en vue de réaliser au mieux leurs actifs résiduels.

Le groupe a parfois l'opportunité de procéder à des co-investissements parallèlement à ces associations d'investisseurs.

Fin 2007, ces co-investissements représentaient € 41,0 millions contre € 36,6 millions un an plus tôt.

Engagements non appelés

Les engagements d'investir pris par le groupe mais n'ayant pas encore fait l'objet d'appels de fonds ont évolué comme suit :

Au 31 décembre 2006	Variations des engagements existants	Engagements nouveaux	Au 31 décembre 2007
270,8 millions	-101,5 millions	151,3 millions	320,6 millions

Evolution des encours de private equity en 2007

	2007	2006
Valeur des actifs financiers au début de la période	270,2	262,8
Investissements nouveaux	96,5	81,9
Cessions	-113,0	-115,0
Variation à la juste valeur	50,2	40,5
Valeur des actifs financiers à la fin de la période	303,9	270,2

Accessoirement, le private equity a généré des revenus courants (dividendes et intérêts) de € 6,6 millions en 2007, contre € 4,7 millions l'année précédente.

En ce qui concerne les sorties, l'environnement du « private equity » est resté favorable en 2007, même si un certain ralentissement se dessinait en fin d'année.

Au cours du premier semestre 2007, toujours alimentées par une abondance de crédit facile, de nombreuses opportunités d'introduction en bourse et de cessions à des acheteurs industriels ou financiers se sont encore présentées et ont pu être saisies. Des opérations de refinancements



ont également constitué des occasions de liquidité partielle, souvent plusieurs années avant que les sorties finales puissent être envisagées. Par ce biais, les sociétés performantes, profitant de l'abondance du crédit bancaire et de taux d'intérêt favorables, ont été en mesure de renégocier leur dette, à de meilleures conditions et en conséquence, de verser parfois un copieux dividende spécial à leurs actionnaires.

Le second semestre, par contre, a coïncidé avec le début d'une véritable crise du crédit née aux USA et bientôt propagée à l'Europe.

Cette évolution a commencé à faire sentir ses effets sous forme d'un ralentissement du rythme des investissements nouveaux susceptibles de générer la rentabilité convoitée.

Activités d'assurance dans les syndicats des Lloyd's

2007 a été à nouveau une année profitable pour notre filiale à Londres, Athanor Ltd.

Pour rappel, le résultat de nos investissements dans les syndicats de Lloyd's est influencé par leurs méthodes comptables spécifiques qui impliquent de clôturer les comptes avec trois ans de décalage, afin de permettre l'estimation la plus précise des montants d'indemnisations. C'est donc sur base de la clôture des opérations d'assurances de l'année 2005 que notre filiale Athanor a déterminé son résultat de 2007.

Les résultats de 2007 dégagent finalement un solde positif alors qu'une perte était précédemment attendue, l'année 2005 dont ils dépendent étant celle de la sinistralité record due au passage des ouragans Katrina, Rita et Wilma. On peut y voir un indice de la bonne diversification et de la grande qualité des syndicats soutenus par Athanor.

Les résultats d'assurances pour les années 2006 et 2007, qui seront exprimés dans les comptes d'Athanor respectivement en 2008 et 2009, se présentent bien à ce jour.

En ce début d'année 2008, on constate un affaiblissement prononcé du taux des primes d'assurances obtenues. Sauf catastrophes importantes, le résultat d'assurances pour l'année 2008 (qui sera comptabilisé en 2010) devrait toutefois, rester positif.

Pôle industriel

Brederode a cédé en juillet 2007 sa participation de 50 % dans la NV Arthemauro, laquelle contrôlait 100 % de sa filiale industrielle Dumo N.V., active dans le secteur de la mousse de polyuréthane. Cette cession a dégagé une plus-value consolidée de € 6,8 millions.

EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE ET PERSPECTIVES

a) La liquidation de Brederode (UK) Ltd, décidée au début de l'année 2007 dans un but de simplification, a été clôturée le 24 janvier 2008, sans impact sur les résultats.

b) Evolution du marché et perspectives:

Depuis la clôture des comptes, l'environnement macro-économique a continué à se détériorer.

La crise du crédit paraît loin d'être jugulée, tandis que ses effets négatifs sur l'économie ont déjà plongé les Etats-Unis dans un climat de récession qui risque de s'étendre au reste du monde.

Dans ces conditions, il paraît difficile d'être optimiste quant aux résultats de l'exercice en cours. Par contre, il ne faut pas perdre de vue que les situations de crise fournissent souvent l'occasion de procéder à des investissements complémentaires attrayants.

L'extrême solidité bilantaire du groupe Brederode, associée à la grande qualité fondamentale de ses actifs et à leur belle diversité, permettent dès lors de rester ambitieux à plus long terme car il est évident qu'après l'orage reviendra le beau temps.



NYSE Euronext

Instruments financiers

Deux instruments financiers Brederode sont traités sur NYSE Euronext Bruxelles :
32.831.759 actions
18.250.504 strips VVPR

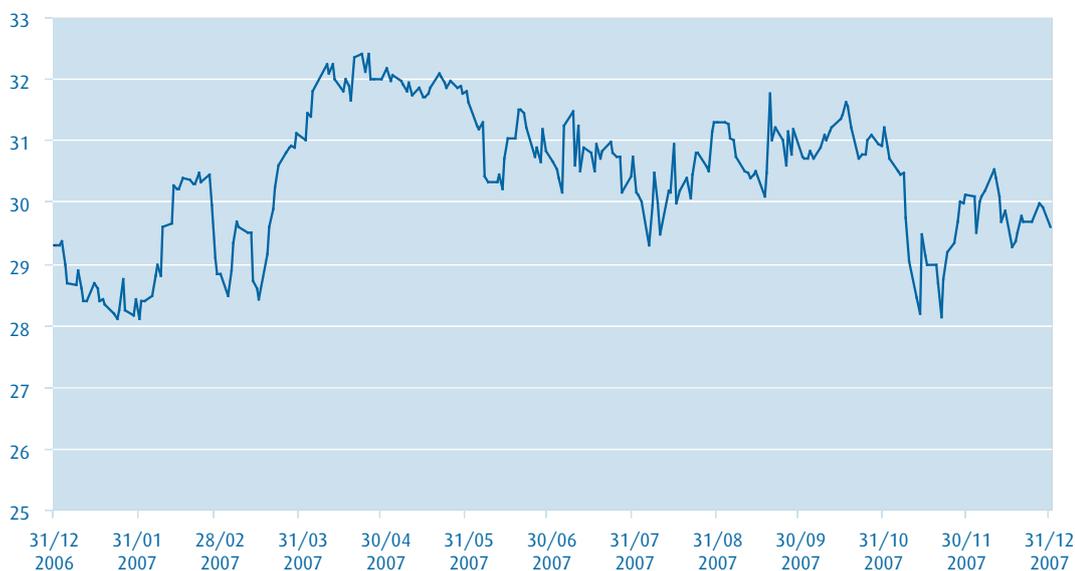
Les 32.831.759 actions émises jouissent toutes des mêmes droits.

Le « strip » VVPR (Verlaagde Voorheffing/Précompte Réduit) matérialise le droit de celui qui le détient de ne pas se voir retenir un précompte mobilier de 25 % sur les dividendes attribués aux actions auxquelles ce « strip » se rapporte mais de bénéficier d'un précompte mobilier réduit à 15 %.

Capitalisation boursière

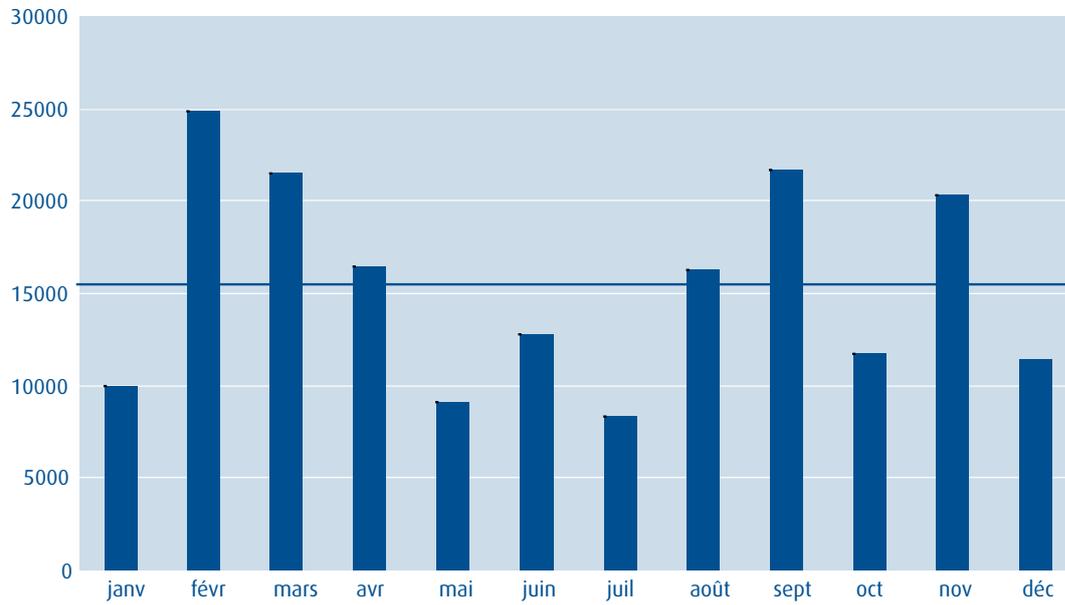
Fin 2007, la capitalisation boursière de Brederode s'élevait à € 972 millions, correspondant à la 39^{ème} place sur NYSE Euronext Bruxelles.

Evolution du cours de bourse



Liquidité de l'action Brederode sur NYSE Euronext Bruxelles

Moyennes mensuelles des volumes journaliers des actions échangées en 2007.



Nombre moyen d'actions échangées chaque jour : 15.361



CHAIRE BREDERODE « DEVELOPPEMENT DE L'ESPRIT D'ENTREPRISE »

La Chaire Brederode « Développement de l'esprit d'entreprise », en collaboration avec la filière « Création d'entreprise » (CPME), a remporté en 2007 le prix international de l'innovation pédagogique. Cela confirme son rôle d'appui aux efforts faits par l'UCL pour le développement de l'entrepreneuriat.

Elle entend stimuler celui-ci tant au sein de la formation interdisciplinaire « Création d'entreprise » qu'au sein des programmes de formation offerts par la Louvain School of Management, les facultés de l'UCL ou de formations continues. Depuis cette année, la formation CPME s'adresse à 7 facultés de l'UCL.

La Chaire a précédemment permis le recrutement d'un professeur, F. Janssen, chargé de stimuler la filière CPME, d'oeuvrer à la généralisation de ce type de formation dans les programmes de gestion et de créer une filière en entrepreneuriat dans les cycles de formation complémentaire et continuée. Elle a permis en 2006 d'embaucher un assistant servant de support à ces multiples missions.

Elle donne la possibilité aux étudiants qui souhaiteraient s'investir dans des activités entrepreneuriales, d'acquérir les outils et les habiletés indispensables ; elle apporte une aide précieuse à ceux qui ont déjà formé un projet. Dans tous les cas, l'objectif est, à travers une formation pluridisciplinaire, de permettre aux futurs diplômés d'être confrontés à des situations réelles. La Chaire est aussi active au sein de plusieurs actions de sensibilisation à l'esprit d'entreprendre.

Elle permet également le développement de recherches dans le domaine de la croissance des entreprises, de la gouvernance dans les PME, de la pédagogie entrepreneuriale, de l'intention entrepreneuriale, de l'entrepreneuriat social et de l'entrepreneuriat de nécessité.

Elle contribue finalement à la diffusion internationale du savoir-faire de l'UCL au travers de sa participation à des projets de transfert de connaissances vers des institutions africaines, asiatiques et d'Europe de l'Est.

Une description plus complète des activités de la Chaire Brederode peut être trouvée sur le site: www.uclouvain.be/chaire-brederode



GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Conseil d'administration

Pierre van der Mersch, Président
Gérard Cotton, Administrateur-Délégué
Luigi Santambrogio, Administrateur-Délégué
Johanne Iweins d'Eeckhoutte ⁽¹⁾
Axel van der Mersch ⁽²⁾
Bernard De Corte ⁽³⁾
Philippe De Backer ⁽⁴⁾
Michel Delloye ⁽⁴⁾
Alain Siaens ^{(2) (4)}

⁽¹⁾ Jusqu'au 25 avril 2007

⁽²⁾ A partir du 25 avril 2007

⁽³⁾ Jusqu'au 31 décembre 2007

⁽⁴⁾ Administrateurs indépendants

Management exécutif

Gérard Cotton
Luigi Santambrogio
Axel van der Mersch

Comités du Conseil d'administration

- Comité d'audit

Michel Delloye, Président
Philippe De Backer
Bernard De Corte ⁽¹⁾
Alain Siaens ⁽²⁾

⁽¹⁾ Jusqu'au 31 décembre 2007

⁽²⁾ A partir du 25 avril 2007

- Comité de nominations et de rémunérations

Pierre van der Mersch, Président ⁽¹⁾
Alain Siaens, Président ⁽²⁾
Philippe De Backer
Bernard De Corte ⁽¹⁾
Michel Delloye

⁽¹⁾ Jusqu'au 31 décembre 2007

⁽²⁾ A partir du 1^{er} janvier 2008



Charte de Gouvernance d'entreprise et conformité au Code

Le conseil a approuvé la Charte en sa réunion du 12 janvier 2006 et l'a modifiée le 14 mars 2007. Le texte consolidé de cette Charte est disponible sur le site Internet de la société : www.bederode.be

La société adhère aux principes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise mais estime que certaines dispositions de celui-ci ne sont pas adaptées à sa situation spécifique.

- La Société a adopté une structure claire de gouvernance d'entreprise

La Société est dirigée par ses administrateurs exécutifs qui forment le management exécutif. La stratégie de la Société est définie depuis longtemps par le Conseil d'administration et exposée chaque année dans le rapport annuel. Le management exécutif assure l'intégrité des états financiers. Le Comité d'audit veille à ce que le contrôle interne soit satisfaisant.

- La Société est dotée d'un Conseil d'administration effectif et efficace qui prend des décisions dans l'intérêt social

La composition du conseil d'administration est basée sur une nécessaire diversité ainsi qu'une complémentarité d'expériences, de connaissances et de compétences. Sur les sept membres que compte le conseil d'administration, quatre sont des administrateurs non exécutifs dont trois indépendants au sens du Code de gouvernance d'entreprise et du Code des sociétés.

Le Président veille à développer un climat de confiance au sein du conseil d'administration en contribuant à des discussions ouvertes, à l'expression constructive des divergences de vues et à l'adhésion aux prises de décisions prises par le conseil d'administration.

- Tous les administrateurs font preuve d'intégrité et d'engagement

Dans les prises de décisions, l'indépendance de jugement est requise de tous les administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non et indépendants ou non. Le conseil veille particulièrement à ce que les éventuelles opérations de marché réalisées intra-groupe ou avec des entreprises avec lesquelles il existe des liens étroits, soient conclues dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature. Les administrateurs exécutifs communiquent toutes les informations relatives aux affaires et aux finances de la Société nécessaires au fonctionnement efficace du conseil d'administration. Les administrateurs ne peuvent pas utiliser l'information reçue en leur qualité d'administrateurs à des fins autres que l'exercice de leur mandat. Dans ce cadre, une liste des personnes ayant accès à des informations privilégiées a été établie et une note mentionnant les conséquences juridiques liées à la détention d'informations privilégiées a été remise à chacune de ces personnes.



Chaque administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la Société.

- Une procédure informelle est adoptée pour la nomination des administrateurs

Le président du conseil d'administration conduit le processus de nomination. Après avis du comité de nomination, il recommande les candidats appropriés au conseil d'administration. Celui-ci propose ensuite la nomination à l'assemblée générale.

- Le conseil d'administration a constitué des comités spécialisés

Le conseil d'administration a constitué un comité d'audit qui l'assiste dans l'exercice de ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large du terme. Le commissaire est invité à ses réunions.

Il a également constitué un comité combiné de nominations et de rémunérations.

Après chacune de ses réunions, chaque comité fait rapport au conseil d'administration.

- La Société a défini une structure claire de management exécutif

Le management exécutif comprend tous les administrateurs exécutifs.

Le management exécutif se charge notamment de ce qui suit :

- la conduite de la Société ;
- la mise en place des contrôles internes ;
- la préparation exhaustive, ponctuelle, fiable et exacte des états financiers conformément aux normes comptables et aux politiques de la Société ;
- la communication en temps utile, au conseil d'administration de toutes les informations nécessaires à l'exécution de ses obligations

- La Société rémunère les administrateurs exécutifs et non exécutifs de manière équitable et responsable

Les administrateurs exécutifs bénéficient au sein du groupe d'une rémunération de base sans bonus ni formule d'intéressement à long terme.

Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent ni rémunérations liées aux performances, ni avantages en nature, ni avantages liés aux plans de pension.

Il n'y a aucun plan prévoyant de rémunérer qui que ce soit par l'attribution d'actions, d'options sur actions ou de tout autre droit d'acquiescer des actions.

Tous les administrateurs, y compris les administrateurs exécutifs, sont révocables *ad nutum* et en principe, sans indemnité de départ.

- La Société respecte les droits de tous les actionnaires et encourage leur participation

La Société respecte l'égalité de traitement des actionnaires. Elle veille à ce que tous les moyens et les informations permettant aux actionnaires d'exercer leurs droits soient disponibles notamment via son site internet.

Les actionnaires sont encouragés à participer à l'assemblée générale.

Lors de celle-ci, les administrateurs exécutifs répondent à toutes les questions pertinentes notamment celles relatives au rapport annuel et aux points portés à l'ordre du jour.



- La Société assure une publication adéquate de sa gouvernance d'entreprise

Le présent chapitre du rapport annuel décrit notamment tous les événements pertinents concernant la gouvernance d'entreprise de l'exercice écoulé.

Rapport d'activités des réunions du Conseil d'administration et de ses Comités

En 2007, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois et le taux individuel de présence des administrateurs y était en moyenne de 70 %.

Le Comité d'audit s'est réuni deux fois ; le Comité de nominations et de rémunérations s'est réuni une fois.

Rémunérations

Le montant de la rémunération brute (à charge du groupe) des administrateurs formant le management exécutif s'est élevé en 2007 à € 638.000 (avantages en nature compris). Aucune rémunération variable ne s'y ajoute.

Un administrateur-délégué a droit à une indemnité de départ forfaitaire de € 100.000.

Le montant des rémunérations accordées aux administrateurs non exécutifs s'élève à € 245.000 et à € 5.000 pour les administrateurs indépendants.

Un administrateur indépendant a renoncé à sa rémunération.



COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE

Compte de résultats consolidé au 31 décembre

(000 EUR)	Notes	2007	2006
Dividendes et intérêts perçus sur actifs non courants	(1)	42.566	43.305
Variation de la juste valeur des actifs financiers	(2)	-15.861	140.920
- portefeuille coté		-66.017	100.465
- portefeuille non coté		50.156	40.455
Résultat de change	(3)	23.115	13.782
Autres résultats	(4)	-5.006	-4.994
RESULTAT DE LA GESTION DE PORTEFEUILLE		44.814	193.013
Résultat des participations mises en équivalence	(5)	0	69
Autres produits et charges opérationnels	(6)	3.188	4.169
RESULTAT OPERATIONNEL		48.002	197.251
Intérêts perçus sur actifs courants	(7)	1.237	865
Intérêts payés	(7)	-2.850	-952
Résultat des activités abandonnées	(5)	6.940	0
Impôts	(8)	-4.630	-8.348
RESULTAT DE LA PERIODE		48.699	188.816
- part du groupe		48.692	188.805
- intérêts minoritaires		7	11



Bilan consolidé au 31 décembre

(000 EUR)	Notes	2007	2006
ACTIFS NON COURANTS		1.242.423	1.252.467
Immobilisations corporelles	(9)	1.560	1.730
Immeubles de placement	(10)	4.399	4.399
Actifs financiers	(2)	1.236.227	1.243.237
- <i>portefeuille coté</i>		932.323	973.061
- <i>portefeuille non coté</i>		303.904	270.176
Participations mises en équivalence		0	1.889
Impôts différés	(8)	236	585
Autres actifs non courants		1	627
ACTIFS COURANTS		32.932	52.722
Créances à court terme	(11)	22.919	21.910
Actifs financiers	(3)(12)	6.655	5.052
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(13)	3.054	25.300
Autres actifs courants		304	460
TOTAL ACTIF		1.275.355	1.305.189
CAPITAUX PROPRES		1.184.295	1.218.720
Capitaux propres du groupe		1.184.206	1.218.639
<i>Capital</i>	(14)	216.730	216.730
<i>Prime d'émission</i>		62.527	62.527
<i>Réserves de consolidation</i>	(15)	904.949	939.382
Intérêts minoritaires		89	81
PASSIFS NON COURANTS		5.041	8.621
Impôts différés passifs	(8)	747	1.277
Provisions	(16)	4.294	7.344
PASSIFS COURANTS		86.019	77.848
Dettes financières	(17)	66.847	47.161
Passifs financiers	(3)	99	951
Autres passifs courants	(18)	19.073	29.736
TOTAL PASSIF		1.275.355	1 305.189

Tableau des flux de trésorerie

(000 EUR)	2007	2006
Bénéfice net de l'exercice	48.699	188.816
- part du groupe	48.692	188.805
- part des tiers	7	11
Amortissements	370	85
Plus-values de cession d'activités abandonnées	-6.844	0
Plus-values de cession immobilisation corporelles	-192	-449
Résultat des sociétés mises en équivalence	-93	-69
Impôts différés	-180	1.245
Variation des provisions	-3.050	-587
Réévaluation à la valeur de marché	15.861	-140.920
Variation du besoin en fonds de roulement	-14.073	6.303
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	40.498	54.424
Acquisitions de	-227.949	-313.874
- actifs corporels et incorporels	-432	-152
- actifs financiers	-227.517	-313.722
Cessions de	222.999	319.384
- actifs corporels et incorporels	233	487
- actifs financiers	218.666	318.897
- sociétés abandonnées	4.100	0
Autres variations	1	368
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	-4.949	5.878
Dividendes payés	-15.921	-15.997
Acquisition des actions propres	-61.560	-31.219
Variation des dettes financières à court terme	19.686	2.458
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	-57.795	-44.758
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-22.246	15.544
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	25.300	9.756
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	3.054	25.300



Tableau de variation des capitaux propres

(000 EUR)	Capital	Prime d'émission	Réserves réévaluation	Réserves consolidation	Ecart conversion	Intérêts minoritaires	Total
Solde au 1^{er} janvier 2006	216.730	62.527	6.426	791.335	-45	70	1.077.043
Résultat de l'exercice				188.805		11	188.816
Dividendes				-15.997			-15.997
Acquisition d'actions propres				-31.219			-31.219
Autres variations			-291		368		77
Solde au 31 décembre 2006	216.730	62.527	6.135	932.924	323	81	1.218.720
Résultat de l'exercice				48.692		7	48.699
Dividendes				-15.921			-15.921
Acquisition d'actions propres				-61.560			-61.560
Vente des actifs abandonnés			-4.917				-4.917
Autres variations					-727	1	-726
Solde au 31 décembre 2007	216.730	62.527	1.218	904.135	-404	89	1.184.295

Principes et méthodes comptables

La période comptable couverte est de 12 mois et porte sur les comptes au 31 décembre 2007 arrêtés par le Conseil d'Administration en sa réunion du 13 février 2008.

Principes généraux et normes comptables

Les comptes consolidés sont établis conformément aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards), telles que publiées et adoptées par l'Union Européenne, en vigueur au 31 décembre 2007.

Méthodes et périmètre de consolidation

Les comptes consolidés, établis avant répartition bénéficiaire, comprennent ceux de Brederode ainsi que ceux de ses filiales, c'est-à-dire les sociétés dans lesquelles le groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif. Ces sociétés sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés sur lesquelles le groupe n'exerce pas de contrôle mais a néanmoins une influence significative sont consolidées suivant la méthode de mise en équivalence.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition ou de production, diminué de l'amortissement cumulé et des dépréciations éventuelles.

Les amortissements sont calculés de façon linéaire en fonction de la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations :

- Constructions
- Matériel et outillage industriels
- Mobilier de bureau
- Matériel de transport
- Matériel informatique

Immeubles de placements

L'immeuble qui abrite le siège social du groupe est en grande partie loué à des tiers. Une valorisation est réalisée sur base du niveau des loyers obtenus et d'un taux de rendement généralement appliqué pour des biens immobiliers de mêmes natures, superficie et localisation.

Actifs financiers non courants

Tous les actifs financiers non courants, cotés ou non, sont comptabilisés comme « actif financier à la juste valeur par le biais du compte de résultat ». La valeur initiale correspond à la



valeur nette d'acquisition et fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à chaque arrêté de comptes sur base du cours de bourse à la clôture pour les participations cotées et sur base des dernières évaluations fournies par les gestionnaires pour les participations non cotées. Dans ce dernier cas, les évaluations sont basées sur les techniques de valorisation recommandées par les associations internationales actives dans le créneau du « Private equity ». Les fluctuations de la juste valeur de ces participations, entre deux arrêts de comptes, sont comptabilisées par le compte de résultat.

• **Portefeuille coté**

Le groupe gère activement un large portefeuille d'actions ordinaires, cotées essentiellement sur les places européennes soit : NYSE Euronext, Francfort, Londres, Madrid, Milan et Zurich. Il s'agit de participations minoritaires bénéficiant généralement d'un large marché.

• **Portefeuille « Private Equity »**

La seconde catégorie d'actifs financiers non courants est constituée par les investissements dans des entreprises non cotées, qualifiées de « Private Equity ».

Le portefeuille « Private Equity » de Brederode résulte principalement d'engagements dans des associations à durée déterminée (10-12 ans) appelées « Limited Partnerships ». Ces associations se composent d'une part, d'une équipe de gestionnaires, le « General Partner » composée de professionnels expérimentés de premier rang et d'autre part d'investisseurs institutionnels, les « Limited Partners ».

Ces derniers s'engagent à répondre pendant une période généralement limitée à cinq ans, aux appels de fonds du General Partner à hauteur d'un montant maximum qualifié de « Commitment ». Le General Partner investit les montants appelés dans différents projets dont il assure ensuite la gestion jusqu'au moment de la sortie (« exit ») soit typiquement après une période de 3 à 7 ans.

La politique d'investissement de Brederode en matière de « Private Equity » affiche une nette préférence pour le « leveraged-buyout » qui consiste en l'acquisition d'une participation si possible majoritaire dans une société mature ayant un plan d'affaire bien établi, des flux de trésorerie positifs et présentant des opportunités d'expansion ou de consolidation. Les flux de trésorerie positifs permettent à la société l'utilisation d'un levier financier qui a pour effet d'augmenter le potentiel de retour sur les capitaux propres investis.

Le groupe saisit également toute opportunité de co-investir directement dans certains projets jugés prometteurs, en parallèle avec certains fonds.

Créances

Les prêts et créances octroyés par le groupe sont évalués à leur coût diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non-recouvrabilité.



Actifs financiers courants

Obligations d'Etat

Il s'agit d'obligations linéaires émises par l'Etat belge et qui servent de garantie des derniers engagements d'une filiale en matière de dégâts miniers.

Ils sont initialement comptabilisés à leur coût, font ensuite l'objet de réévaluations à la juste valeur à chaque arrêté de comptes. Les fluctuations, entre deux arrêts de comptes, de la juste valeur de ces instruments financiers sont comptabilisées en résultat.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur à chaque arrêté de comptes. La fluctuation de la juste valeur entre deux arrêts de comptes est enregistrée en résultat. L'évolution des cours peut entraîner une valorisation des instruments dérivés conduisant à l'enregistrement d'un actif ou d'un passif financier courant.

• Options sur titres cotés

En tant qu'émetteur occasionnel d'options sur titres cotés, le groupe joue en quelque sorte, le rôle d'assureur pour des opérateurs souhaitant se protéger contre une baisse (Put) ou une hausse (Call) importante d'un titre en bourse. Les primes encaissées en rémunération de ce rôle viennent compléter le rendement du portefeuille.

La politique est ici purement fonction des circonstances du marché en matière de rémunération de cette activité accessoire.

Les positions prises n'excèdent habituellement pas deux mois et n'ont pas de caractère spéculatif ; l'émission d'option « call » étant par exemple toujours couverte à 100% par des titres en portefeuille.

• Instruments de couverture de change

Pour gérer sa politique de couverture de risques de change, le groupe fait appel à des contrats de change à terme dont la durée oscille entre 1 mois et 6 mois. Le montant de la couverture évolue en fonction de l'opinion du groupe sur la devise concernée.

Actifs non financiers

Les valeurs comptables des actifs non financiers du groupe, autres que les impôts, sont réexaminées à chaque clôture de période afin de déterminer si elles ont diminué. Si tel semble être le cas, on estime le montant recouvrable de l'actif, qui est le montant le plus élevé entre la valeur de réalisation nette de l'actif et sa valeur d'utilité, correspondant à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus.

Une réduction de valeur d'actifs non financiers précédemment comptabilisée est extournée si les



estimations effectuées pour déterminer le montant recouvrable de cet actif ont été modifiées. La valeur comptable de l'actif, après extourne de la réduction de valeur antérieurement actée ne pourra cependant pas être supérieure à la valeur nette comptable qui aurait été déterminée si aucune réduction de valeur n'avait été constatée au cours des exercices précédents.

Toute réduction de valeur d'un goodwill éventuel ne peut être extournée, à moins qu'elle n'ait été causée par un événement extérieur particulier à caractère exceptionnel et non susceptible de se reproduire, et que l'augmentation du montant recouvrable serve clairement à annuler l'effet de cet événement particulier.

Impôts courants et différés

Les impôts courants désignent les impôts à payer sur le bénéfice imposable de l'exercice, calculés selon les taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan, ainsi que les ajustements relatifs aux exercices antérieurs.

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable appliquée aux différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits au bilan et leur base fiscale.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts à vue.

Les équivalents de trésorerie regroupent les dépôts bancaires et les placements à terme fixe dont l'échéance à partir de la date d'acquisition, est égale ou inférieure à trois mois ; ceux dont l'échéance est supérieure à trois mois font partie des titres de placement.

Actions propres

En cas de rachat (ou cession) d'actions propres, le montant versé (ou obtenu) est porté en diminution (ou augmentation) des capitaux propres. Les mouvements sur ces titres sont justifiés dans le tableau de variation des capitaux propres. Aucun résultat n'est enregistré sur ces mouvements.

Répartition bénéficiaire

Les dividendes versés par Brederode à ses actionnaires sont repris en déduction des capitaux propres à concurrence de leur montant brut, c'est-à-dire avant retenue à la source. Les états financiers sont établis avant répartition bénéficiaire.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées à la clôture lorsqu'une société du groupe a une obligation (légale ou implicite) faisant suite à un événement passé, lorsqu'il est probable qu'un décaissement sera nécessaire pour faire face à cette obligation, et si le montant de l'obligation peut être déterminé de manière fiable.



Le montant enregistré en provisions correspond à l'estimation la plus précise de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation existante à la date de clôture du bilan.

Dettes financières à long terme

Les dettes à long terme se composent d'emprunts bancaires et d'obligations. Elles sont comptabilisées à leur coût.

Dettes financières à court terme

Billets de trésorerie

Le groupe dispose de plusieurs programmes de billets de trésorerie qui lui permettent d'accéder à des conditions de financement plus attrayantes que les emprunts bancaires. Les billets de trésorerie ont typiquement une échéance de 1 à 3 mois et le volume d'émission dépend des besoins de trésorerie, de l'appétit du marché pour ce type d'instrument et des conditions offertes par les contreparties.

Avances à terme

Le groupe dispose également de plusieurs lignes de crédit dans diverses institutions bancaires. Elles sont utilisables par des prélèvements à court terme n'excédant généralement pas 6 mois. Le taux d'intérêt est fixé lors de chaque prélèvement. Les intérêts sont payables à l'échéance.

Les dettes financières à court terme sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Intérêts

Les produits et charges d'intérêts comprennent les intérêts à payer sur les emprunts et les intérêts à recevoir sur les placements.

Les produits d'intérêts sont inscrits au compte de résultat *pro rata temporis*, compte tenu du taux d'intérêt effectif du placement.

Dividendes

Les dividendes relatifs aux immobilisations financières sont comptabilisés le jour de leur distribution. Le montant de retenue à la source est comptabilisé en déduction des dividendes bruts.

Activités d'assurance dans les syndicats des Lloyd's

Le résultat de nos investissements dans les syndicats de Lloyd's est influencé par leurs méthodes comptables spécifiques qui impliquent de clôturer les comptes avec trois ans de décalage, afin de permettre l'estimation la plus précise des montants d'indemnisations.

En cas de perte probable, le montant de celles-ci est enregistré sous forme de provision.



Instrument financiers et risques associés

1. Risques de marchés

a) Risque de change

Le risque de change est défini comme le risque que la valeur d'un instrument financier fluctue en raison des variations des cours de monnaies étrangères.

L'exposition au risque de change est directement lié aux montants investis dans des instruments financiers libellés dans des devises autres que l'Euro et est influencée par la politique de couverture de change appliquée par le groupe.

L'encours des opérations de change à terme fait en vue de réduire les risques de change est valorisé à la juste valeur de ces instruments de couverture, et se retrouve au bilan sous la rubrique « instruments dérivés » des actifs (passifs) financiers courants.

Au compte de résultat comme au bilan, l'effet des variations de la juste valeur des instruments de couverture se retrouve séparément des variations de la juste valeur des actifs financiers.

b) Risque sur taux d'intérêt

Au niveau des actifs financiers, le risque de variation de juste valeur directement lié au taux d'intérêt est non significatif étant donné que quasi tous les actifs sont des instruments de capitaux propres.

Au niveau des passifs financiers, le risque de juste valeur est limité par la courte durée des dettes financières.

c) Risque de prix

Le risque de prix est défini comme le risque que la valeur d'un instrument financier fluctue du fait des variations des prix du marché.

Portefeuille coté

Pour le portefeuille coté, le risque de fluctuation de prix lié aux variations du prix du marché est déterminé par la volatilité des prix sur les places boursières dans lesquelles le groupe est actif (NYSE Euronext, Francfort, Londres, Madrid, Milan et Zurich).

La politique du groupe est de maintenir une diversification sur ces marchés qui disposent d'une grande liquidité et attestent d'une volatilité généralement inférieure à celle des marchés dits émergents. Le risque de prix lié aux actifs cotés est également réduit grâce à la grande diversification du portefeuille, tant géographique que sectorielle.

Portefeuille non coté

Pour le portefeuille non coté, les études statistiques et les théories sur la volatilité qui les caractérisent divergent quant à savoir si elle est supérieure ou non à la volatilité des marchés cotés.

Dans les transactions d'achat et de vente, les prix pratiqués sont clairement influencés par les multiples du type EV/EBITDA constatés sur les marchés d'actions cotées. Ces similitudes dans les bases de valorisation expliquent en grande partie une corrélation significative entre les fluctuations de prix de ces deux marchés.

Le risque de prix lié au portefeuille non coté est lui aussi diminué par son degré de diversification. Un premier niveau de diversification s'opère à travers le grand nombre de General Partners avec lesquels le groupe décide de s'engager. Un deuxième niveau de diversification se développe au sein même de chaque Partnership qui investira typiquement dans une vingtaine de sociétés dans des secteurs parfois très différents.

Options sur titre

Le risque de prix se reflète directement dans les niveaux de prix affichés par les marchés d'options sur titre. Une volatilité accrue sur les marchés d'actions se traduira par des primes d'option plus importantes (à la fois sur "put" et "call").

Le risque de prix sur ce type d'opération est suivi au jour le jour et est limité par la politique du groupe de n'émettre des options du type « call » (engagement de vendre à un prix et à une échéance déterminée) que sur des titres qu'elle détient en portefeuille.

2. Risque de crédit

Il se définit comme le risque de voir une contrepartie à un instrument financier manquer à ses obligations et amener de ce fait l'autre partie à subir une perte financière.

En tant qu'investisseur en actions, le risque de crédit principal réside dans la bonne exécution des transactions et de la garde des titres. La qualité de crédit des intermédiaires et le professionnalisme démontré par leurs équipes sont évalués périodiquement pour minimiser ce risque.

Pour les options sur titres, il appartient au groupe de démontrer sa qualité comme débiteur éventuel, lui permettant d'opérer comme émetteur dans un marché « Over The Counter » réservé aux institutionnels dont la compétence et la solvabilité sont reconnues.

Pour le portefeuille non coté, le risque de crédit réside principalement dans la qualité des gérants qui initialisent les transactions et gèrent les fonds investis. Ce risque est maîtrisé par le choix des General Partners avec lesquels nous opérons, par les rapports des auditeurs qui vérifient les comptes des partnerships et par le suivi des rapports trimestriels d'activité fournis par les gérants.



3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité ou de financement est défini comme le risque qu'une entité éprouve des difficultés à réunir des fonds pour honorer des engagements liés à des instruments financiers.

Une caractéristique de l'investissement en « Private Equity » est que l'investisseur n'a pas le contrôle de la liquidité des investissements. C'est le Gestionnaire qui décide seul d'un investissement ou de sa cession. Il existe un marché secondaire pour les participations dans des fonds de Private Equity mais il est étroit et le processus de vente est relativement long et coûteux.

L'évolution des engagements non appelés du groupe vis-à-vis des fonds de « Private Equity » est suivie attentivement de manière à permettre une gestion optimale des mouvements de trésorerie.

Le portefeuille-titres cotés étant constitué de positions minoritaires d'une grande liquidité, il permet d'absorber, le cas échéant, les mouvements importants de trésorerie générés par le portefeuille non coté.

Une partie du financement du groupe est assuré par l'émission de billets de trésorerie qui offrent des conditions particulièrement attrayantes. La demande pour ce type d'instruments financiers pouvant se trouver réduite momentanément, le groupe peut toujours compter sur ses lignes de crédit confirmées réparties dans plusieurs grandes banques.

Le groupe maintient une bonne répartition du recours à ces lignes afin de limiter son risque de liquidité. Parmi ces lignes de crédit, certaines sont confirmées et permettent d'assurer une source de financement garantie en cas de crise de liquidité sur le marché. Le groupe veille enfin à conserver un niveau d'endettement financier inférieur aux lignes de crédit confirmées.

4. Risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt

Le risque que les flux de trésorerie futurs d'instruments financiers fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché est analysé en permanence par le groupe et des mesures adéquates de couverture sont utilisées le cas échéant.



5. Analyse de sensibilité

a) Portefeuille coté

Ce portefeuille est particulièrement sensible aux variations des cours de bourse dont l'évolution est difficilement prévisible.

b) Portefeuille « Private Equity »

Etant donné la part importante des investissements en USD, la variation du taux de change USD/EUR influence la valeur du portefeuille.

La politique actuelle du groupe de couvrir une part importante de ce risque conduit finalement à une influence négligeable des variations de taux de change.

La valeur de ce portefeuille peut également être influencée par les variations dans l'évaluation des sociétés notamment des multiples utilisés. L'amplitude de ces variations est toutefois moins prononcée que pour le portefeuille coté.



Notes

(1) Dividendes et intérêts perçus

	2007	2006
Dividendes bruts	38.703	41.147
- portefeuille coté	35.943	38.446
- portefeuille non coté	2.760	2.701
Intérêts	3.863	2.158
Total	42.566	43.305

(2) Actifs financiers / Variation de la juste valeur

	2007	2006
Au début de la période	1.243.237	1.107.492
- portefeuille coté	973.061	844.706
- portefeuille non coté	270.176	262.786
Mouvements de la période		
achats	227.517	313.722
- portefeuille coté	130.980	231.733
- portefeuille non coté	96.537	81.989
ventes	218.666	318.897
- portefeuille coté	105.976	203.843
- portefeuille non coté	112.690	115.054
variation de la juste valeur	(15.861)	140.920
- portefeuille coté	(66.017)	100.465
- portefeuille non coté	50.156	40.455
A la fin de la période	1.236.227	1.243.237
- portefeuille coté	932.323	973.061
- portefeuille non coté	303.904	270.176

(3) Résultat de change

	2007	2006
Réalisé	17.148	10.362
- sur contrats de change USD	14.231	11.562
- sur contrats de change GBP	2.917	(1.200)
Non réalisé *	5.967	3.420
- sur contrats de change USD	3.467	4.363
- sur contrats de change GBP	2.500	(943)
Total	23.115	13.782

* inclus dans les actifs financiers courants (5.967 en 2007 et 4.363 en 2006) et passifs financiers courants (99 en 2007 et 943 en 2006).

(4) Autre résultat sur le portefeuille

	2007	2006
Résultat sur actifs financiers courants	(1)	(104)
Primes d'options	665	345
Honoraires de gestion s/port. non coté	(5.187)	(4.472)
Frais achat/vente sur titres	(378)	(662)
Droits de garde	(94)	(85)
Frais de banque s/port. non coté	(11)	(16)
Total	(5.006)	(4.994)

(5) Pôle industriel

La société Arthemaura NV (détenue à hauteur de 50 %) et sa filiale Dumo NV, ont été cédées en juillet 2007. Ces cessions ont dégagé un résultat sur activités abandonnées de € 6,9 millions. La réalisation de ces derniers actifs industriels directs permet au groupe de se concentrer sur ses métiers de base.

(6) Autre résultat opérationnel

	2007	2006
A. Produits	9.112	7.256
- Plus-value s/immob. corporelles	256	449
- Plus-value s/immob. incorporelles	0	1.858
- Loyers perçus	223	234
- Résultat d'assurances Lloyds	120	1.773
- reprise de provisions	3.894	584
- Autres produits	4.618	2.358
B. Charges	(5.924)	(3.087)
- Emoluments des administrateurs	(854)	(649)
- Frais de personnel	(243)	(336)
<i>Salaires et traitements</i>	(193)	(275)
<i>Sécurité sociale</i>	(40)	(48)
<i>Autres</i>	(10)	(13)
- Honoraires	(2.301)	(264)
- Amortissements	(370)	(85)
- Frais de paiement du dividende	(87)	(93)
- Charges financières	(650)	(284)
- Autres charges	(1.419)	(1.376)
Autre résultat opérationnel	3.188	4.169
C. Evolution des effectifs moyens	3	4

Les reprises de provisions concernent principalement l'évolution favorable des provisions constituées dans le cadre de son activité d'assurance par secteur, tandis que les autres produits constituent en la récupération de créances anciennes.



(7) Charges d'intérêts nettes

	2007	2006
Intérêts perçus	1.237	865
- sur placements à court terme	1.237	865
Intérêts payés	(2.850)	(952)
- sur emprunts bancaires à court terme	(574)	(201)
- sur billets de trésorerie	(2.276)	(751)
Charges d'intérêts nettes	(1.613)	(87)

(8) Impôts

	2007	2006
Impôts sur le résultat		
- Résultat avant impôts	48.700	197.164
- Résultats exonérés d'impôts	(21.942)	(185.503)
Impôts au taux belge (33,99%)	9.095	3.964
- Différences permanentes	(7.320)	1.317
- Impôts sur une autre base que le résultat	2.855	3.067
- Charge d'impôts effective	4.630	8.348
- Taux d'imposition effectif	9,51%	4,23%
Impôts différés actif		
- au début de la période	585	1.766
- pris en résultat de l'exercice	338	(1.181)
- compensation avec impôts différés passifs	(614)	0
- autres variations	(73)	0
- à la fin de la période	236	585
Impôts différés passif		
- au début de la période	1.277	1.213
- pris en résultat de l'exercice	84	64
- compensation avec impôts différés actifs	(614)	0
- à la fin de la période	747	1.277

(9) Immobilisations corporelles

	Mobilier et matériel roulant	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur d'acquisition			
- au terme de l'exercice précédent	556	72	628
- achats	149		149
- annulations	(7)		(7)
- cessions	(182)	(1)	(183)
- à la fin de l'exercice	516	71	587
Plus-value			
- au terme de l'exercice précédent		1.409	1.409
- cessions		(191)	(191)
- à la fin de l'exercice		1.218	1.218
Amortissements			
- au terme de l'exercice précédent	295	12	307
- actés	86		86
- annulés	(148)		(148)
- à la fin de l'exercice	233	12	245
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	283	1.277	1.560

(10) Immeuble de placement

	2007	2006
Estimation à la juste valeur	4.399	4.399

Il s'agit d'un immeuble à usage de bureaux sis à Waterloo, drève Richelle 161, développant 2.396 m², occupé partiellement par le groupe et dont la valeur de rendement est restée stable.

(11) Créances à court terme

	2007	2006
- impôts à récupérer	18.469	14.428
- appels de fonds par les syndicats des Lloyds	4.194	5.367
- résultats d'Underwriting à recevoir (Lloyds)	0	2.019
- autres créances	256	96
Total	22.919	21.910



Litiges fiscaux:

L'administration conteste, pour les exercices d'imposition 2004 et 2005 (revenus 2003 et 2004), l'exonération des plus-values réalisées sur nos investissements en Private Equity, via des Partnerships américaines, ainsi que sur certains investissements dans des sociétés immobilières américaines. L'administration considère en outre que les dividendes versés par ces sociétés américaines ne peuvent bénéficier de la déduction au titre de revenus définitivement taxés.

Pour l'exercice 2004, un supplément d'impôt de (000 €) 8.893 a été enrôlé le 15 décembre 2006. Pour l'exercice 2005, un supplément d'impôt de (000 €) 4.199 a été enrôlé le 17 décembre 2007. Ces deux suppléments d'impôts font l'objet de réclamations introduites auprès de la Direction régionale de Bruxelles.

(12) Actifs financiers courants

	2007	2006
- fonds d'état « olo »	687	688
- instruments dérivés		
- valorisation des instruments de couverture USD	3.468	4.364
- valorisation des instruments de couverture GBP	2.500	0
Total	6.655	5.052

Les obligations « olo » sont détenues par Greenhill et servent de garanties dans le cadre d'éventuels appels en réparation relatifs aux dégâts miniers des anciens sites charbonniers. En vertu de la législation actuelle en matière de prescription, il est toutefois très improbable que le recours à cette garantie puisse encore être mis en œuvre.

Les opérations de couverture de change sont valorisées sur base des cours de change au 31 décembre. En cas de valorisation positive, celle-ci est inscrite à titre d'actifs financiers.

(13) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2007	2006
- dépôts	2.013	22.233
- autres	1.041	3.067
Total	3.054	25.300



(14) Capital

A. Capital émis

Au 31 décembre 2007, le capital social entièrement libéré s'élève à € 216.730.144,16. Il est représenté par 32.831.759 actions sans désignation de valeur nominale. Toutes les actions, représentant le capital social, ont les mêmes droits.

Représentation du capital	2007	2006
- nominatives	20.210.420	19.637.338
- au porteur	2.980.419	14.642.914
- dématérialisés	9.640.920	0

B. Capital autorisé

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 juillet 2003 a conféré au Conseil d'Administration, pour une durée de 5 ans, l'autorisation :

- d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence de € 207.008.761,76 (article 7 des statuts)
- de décider l'émission d'obligations convertibles en actions ou de droits de souscription ou d'autres valeurs mobilières pouvant donner droit à terme à des actions de la société, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant tel que le montant des augmentations de capital pouvant résulter de l'exercice des droits de conversion ou de souscription attachés à de telles obligations, droits ou valeurs, ne dépasse pas la limite du capital restant autorisé par l'article 7 des statuts.

Le Conseil d'Administration est également autorisé à augmenter le capital par des apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires.

Les augmentations de capital réalisées en vertu de cette autorisation s'imputeront sur le capital restant autorisé. Cette autorisation, valable pour une période de 5 ans, vient à échéance le 15 septembre 2008.

C. Actions propres

	2007	2006
Actions propres détenues au 31 décembre	1.680.858	1.109.907



(15) Réserves consolidées

	Réserve de réévaluation	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Total
Au 1 ^{er} janvier 2006	6.426	791.335	-45	797.716
Résultat de l'exercice		188.805		188.805
Dividendes		-15.997		-15.997
Acquisition d'actions propres		-31.219		-31.219
Autres variations	-291		368	77
Au 31 décembre 2006	6.135	932.924	323	939.382
Résultat de l'exercice		48.692		48.692
Dividendes		-15.921		-15.921
Acquisition d'actions propres		-61.560		-61.560
Vente d'activités abandonnées	-4.917			-4.917
Autres variations			-727	-727
Au 31 décembre 2007	1.218	904.135	-404	904.949

(16) Provisions

	Assurances Lloyds	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2007	7.338	6	7.344
Montants non utilisés repris	(1.849)	6	(1.855)
Variation résultant des changements de taux de change	(1.195)		(1.195)
Au 31 décembre 2007	4.294	0	4.294

Les provisions dans le cadre des sinistres Lloyds sont constituées en fonction des estimations reçues sur l'évolution des sinistres en cours.

(17) Dettes financières

Dettes financières à court terme

	2007	2006
- billets de trésorerie	66.150	47.150
- emprunts bancaires	697	11
Total	66.847	47.161

Billets de trésorerie :

Brederode bénéficie d'un programme de billets de trésorerie sans garantie pour un montant maximum de € 200 millions dont l'utilisation moyenne en 2007 a été de € 56,8 millions.

A l'appui de ce programme, la société bénéficie de lignes de crédit confirmées mentionnées ci-dessous.

Emprunts bancaires :

Il s'agit de lignes de crédit sur notoriété confirmée d'un montant global de € 75 millions.

(18) Autres passifs courants

	2007	2006
- dettes commerciales	50	40
- dettes fiscales et sociales	6.582	12.717
- dividendes et intérêts à payer	1.220	1.254
- dépôts de fonds reçus	9.390	13.015
- autres dettes	892	451
- dettes résultant des achats d'actifs financiers en cours	350	1.932
- comptes de régularisation	589	327
Total	19.073	29.736

(19) Droits et engagements hors bilan

	2007	2006
Lignes de crédit confirmées et non utilisées	84.303	85.000
Engagements d'acquisition et de cessions		
- engagements d'acquisition portefeuille non coté	320.592	270.830
- engagements de cessions de terrains	18	250
Options put et call émises	0	1.944
Droits et engagements résultant d'opérations relatives aux taux d'intérêt, au taux de change et d'autres opérations similaires :		
- ventes à terme USD et GBP	251.515	260.866
Garanties réelles		
- fonds d'état (OLO) en garantie de réparation de dégâts miniers	687	688
- en faveur de l'acheteur d'Artilat dans le cadre du contrat de vente (durée 18 mois à partir de la date de la vente)	0	5.074
- garanties pour compte de filiales	6.331	11.644
- en faveur de l'acheteur d'Arthemaaura dans le cadre du contrat de vente (durée 18 mois à partir de la date de la vente) (échéance janvier 2009).	410	0



(20) Actifs éventuels

Protocole d'accord avec la République Démocratique du Congo portant sur l'indemnisation définitive des anciennes créances du groupe relatives aux anciens actifs africains nationalisés dans les années 1970.

Montant principal net restant à recevoir au cours des 7 prochaines années : € (000) 19.767.

(21) Rémunération des Administrateurs

Le détail des rémunérations allouées aux Administrateurs est repris dans le chapitre de Gouvernance d'entreprise.

(22) Dividendes

	2007	2006
- Montant distribué au cours de l'exercice	15.921	15.997
- Montant proposé à titre de dividende pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2007 soit 0,52 brut par action (0,4933 en 2006)	16.198	16.364

Le dividende proposé est sujet à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire du 23 avril 2008 et n'est pas repris en dette conformément aux dispositions des normes IFRS.

(23) Bénéfice par action

	2007	2006
- Nombre d'actions au 31 décembre	32.831.759	34.280.252
- Détenues par la société	1.680.858	1.109.907
- Avec droit au dividende	31.150.901	33.170.345
- Bénéfice par action (*)	1,51	5,54

(*) calculé sur base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation soit :

Au 31 décembre 2006 : 34.084.288

Au 31 décembre 2007 : 32.234.120

(24) Filiales

Liste des filiales consolidées par intégration globale au 31 décembre 2007

Noms	Pays de résidence	Pourcentage de détention	Pourcentage de contrôle
Athanor Ltd	Royaume Uni	100	100
Brederode International Sàrl	G.D. de Luxembourg	100	100
Brederode (UK) Ltd (en liquidation)	Royaume Uni	100	100
Geyser S.A.	G.D. de Luxembourg	100	100
Greenhill S.A.	Belgique	100	100

Cette liste est inchangée par rapport à celle de l'exercice précédent.

(25) Vérification des états financiers

Les honoraires liés à la fonction de commissaire sont repris ci-dessous (art.134 du Code des Sociétés).

	2007	2006
Mission révisoriale	80	67
- dont Brederode s.a.	34	19
Autres missions d'attestation	40	0
Missions de conseils fiscaux	16	0
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	4	0



RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE BREDERODE SA SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Brederode SA et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2007, le compte de résultats consolidé et les états consolidés des flux de trésorerie et des variations des capitaux propres pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à EUR 1.275.355 (000) et le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice, part du Groupe, de EUR 48.692 (000).

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur au sein du Groupe visant à l'établissement et à la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et de consolidation et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Groupe, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés du Groupe les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2007 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2007, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur.

Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 14 mars 2008

MAZARS & GUERARD - REVISEURS D'ENTREPRISES
Commissaire
Représentée par X. DOYEN



COMPTES STATUTAIRES

En vertu de l'article 105 du Code des sociétés, les comptes annuels repris ci-après sont une version abrégée des comptes statutaires.

Le Commissaire a certifié les comptes annuels sans réserve.

La version intégrale de ces comptes sera déposée à la Banque Nationale de Belgique et est également disponible sur le site de la Société ainsi qu'à son siège social.



Bilan

ACTIFS (en 000 EUR)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
ACTIFS IMMOBILISES	781.503	864.404
Immobilisations corporelles	4.082	4.266
Terrains et constructions	2.897	2.863
Mobilier et matériel roulant	142	168
Autres immobilisations corporelles	1.043	1.235
Immobilisations financières	777.421	860.138
Entreprises liées		
Participations	581.373	679.879
Créances et cautionnements	0	625
Autres immobilisations financières		
Actions et parts	196.048	179.634
ACTIFS CIRCULANTS	163.653	45.939
Créances à un an au plus	113.543	12.467
Autres créances	113.543	12.467
Placements de trésorerie	49.804	32.920
Actions propres	49.752	31.219
Autres placements	52	1.701
Valeurs disponibles	29	138
Comptes de régularisation	277	414
TOTAL DE L'ACTIF	945.156	910.343



Bilan

PASSIF (en 000 EUR)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
CAPITAUX PROPRES	691.536	769.510
Capital	216.730	216.730
Capital souscrit	216.730	216.730
Primes d'émission	62.527	62.527
Plus-values de réévaluation	750	941
Réserves	125.926	107.193
Réserve légale	21.673	21.673
Réserves indisponibles		
Pour actions propres	49.753	31.219
Réserves immunisées	0	3.219
Réserves disponibles	54.500	51.082
Bénéfice reporté	285.603	382.119
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0	216
Impôts différés	0	216
DETTES	253.620	140.617
Dettes à un an au plus	253.608	140.604
Dettes financières	66.847	47.161
Etablissement de crédit	697	11
Autres emprunts	66.150	47.150
Dettes commerciales	46	33
Fournisseurs	46	33
Acomptes reçus sur commandes	0	54
Dettes fiscales, salariales et sociales	5.191	9.869
Impôts	5.174	9.851
Rémunérations et charges sociales	17	18
Autres dettes	181.524	83.487
Comptes de régularisation	12	13
TOTAL DU PASSIF	945.156	910.343

Compte de résultat

CHARGES (en 000 EUR)	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Charges des dettes	6.796	2.248
Autres charges financières	306	327
Services et biens divers	2.416	1.313
Rémunérations, charges sociales et pensions	135	132
Charges diverses courantes	17	20
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissements, immobilisations incorporelles et corporelles.	293	292
Réductions de valeur	27.798	219
sur immobilisations financières	25.975	118
sur actifs circulants	1.826	101
Moins-values sur réalisations	0	1
d'immobilisations financières	0	1
Impôts	4.203	8.899
Bénéfice de l'exercice	0	28.368
TOTAL DES CHARGES	41.964	41.819
Bénéfice de l'exercice à affecter	0	28.426
PRODUITS (en 000 EUR)		
Produits des immobilisations financières	7.677	6.862
Dividendes	7.659	6.805
Intérêts	18	57
Produits des actifs circulants	523	434
Autres produits financiers	57	0
Autres produits courants	309	358
Reprises de réductions de valeur	344	6.803
sur immobilisations financières	344	6.803
Plus-values sur réalisations	3.470	16.439
d'immobilisations incorporelles et corporelles	255	395
d'immobilisations financières	3.215	16.044
Produits exceptionnels	4.344	1.882
Prélèvements sur impôts différés	216	30
Régularisations d'impôts	4.200	9.011
Perte de l'exercice	20.824	0
TOTAL DES PRODUITS	41.964	41.819
Prélèvement sur réserves immunisées	3.219	58
Perte de l'exercice à affecter	17.605	0



Affectations et prélèvements

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Bénéfice à affecter	364.514	429.702
bénéfice de l'exercice à affecter		28.426
perte de l'exercice à affecter	-17.605	0
bénéfice reporté de l'exercice précédent	382.119	401.276
Affectation aux capitaux propres	-63.155	-31.219
aux autres réserves	63.155	31.219
Résultat à reporter	-285.603	-382.119
bénéfice à reporter	285.603	382.119
Bénéfice à distribuer	-15.756	-16.364
rémunération du capital	15.756	16.364

Extraits de l'annexe

Etat du capital

	Montants (000 EUR)	Nombre d'actions
Capital souscrit		
- au terme de l'exercice précédent	216.730	34.280.252
- AGE du 25 avril 2007 : annulation actions propres		-1.448.493
- au terme de l'exercice	216.730	32.831.759
Représentation du capital :		
- actions ordinaires (dont 18.250.504 assorties de strips vvpr)		32.831.759
- actions nominatives		20.210.420
- actions au porteur		2.980.419
- actions dématérialisées		9.640.920

Structure de l'actionnariat

Au 31 décembre 2007 sur base de la déclaration de participation du 24 décembre 2007 et des droits de vote afférents aux titres représentatifs du capital émis :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Auximines S.A.	15.818.812	48,18
Holdicam S.A.	1.576.196	4,80
Brederode S.A.	1.661.830	5,06

Loi relative aux offres publiques d'acquisition

En vertu de l'article 74§7, la société a reçu la notification suivante en date du 19 novembre 2007 :

Identité de la personne morale détenant plus de 30% des titres avec droit de vote :	Auximines S.A.
Identité de la personne morale détenant le contrôle ultime :	Stak Holdicam
Chaîne de contrôle :	Stak Holdicam 99,66 % Holdicam S.A.(*) 75,55 % Auximines S.A. 48,18%
(*) Holdicam S.A. détient également en direct 4,8% de Brederode S.A.	Brederode S.A.
Nombre de titres avec droit de vote détenus	15.818.812
Pourcentage	48,18%



Règles d'évaluation

Immobilisations corporelles

L'amortissement est linéaire, aux taux suivants :

- construction: 5,0 %
- mobilier et matériel roulant: 20,0 %
- matériel informatique et bureautique: 33,3 %

Immobilisations financières

Les frais accessoires relatifs à l'acquisition de titres sont pris en charge par le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été exposés.

Les participations et actions font l'objet de réductions de valeur en cas de moins-value ou de dépréciation durable justifiée par la situation, la rentabilité ou les perspectives de la société dans laquelle la participation ou les actions sont détenues.

A cette fin, les titres cotés en bourse sont évalués au cours de bourse et le « private equity » conformément à l'estimation des gestionnaires spécialisés, selon les normes internationales.

Par contre, Brederode a pour principe de ne pas pratiquer de réévaluation de ses participations dans les comptes statutaires non consolidés.

Provisions pour risques et charges

Des provisions sont constituées pour rencontrer les risques de pertes ou de charges découlant d'engagements relatifs à l'acquisition ou à la cession d'actions (options sur actions), de positions et marchés à terme en devises et de garanties techniques attachées aux prestations déjà effectuées en matière d'assurance.

Produits dérivés

Les primes encaissées d'options sur actions sont enregistrées immédiatement en « autres produits financiers ». Le risque assumé fait l'objet, à la clôture de l'exercice ou à toute clôture intermédiaire, d'une provision à charge des résultats financiers.

Les contrats de change à terme sont repris dans les engagements hors bilan et sont réévalués en fin d'exercice. La moins-value latente est prise en charge financière et intégrée dans les provisions pour risques et charges tandis que la plus-value latente n'est pas actée.

CALENDRIER FINANCIER

Assemblée générale ordinaire 2008	23 avril 2008 à 10 heures
Mise en paiement du coupon n° 68	11 juin 2008
Publication des résultats semestriels 2008	1er août 2008
Publication des résultats annuels 2008	13 février 2009
Assemblée générale ordinaire 2009	22 avril 2009 à 10 heures