



BREDERODE

Rapport annuel 2009

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

Edgar R. Fiedler

TABLE DES MATIÈRES

Mission et stratégie	4
Chiffres clés	5
Rapport de gestion	6
Situation de l'ensemble consolidé.....	6
Situation statutaire de la société.....	8
Déclaration de gouvernement d'entreprise.....	9
Gestion du portefeuille :	15
- <i>portefeuille de participations cotées</i>	16
- <i>Private Equity</i>	19
- <i>Instruments dérivés</i>	22
- <i>Activités d'assurance dans les syndicats des Lloyd's</i>	23
Evènements postérieurs à la fin de la période de reporting et perspectives	23
Déclaration des Administrateurs-Délégués.....	24
NYSE Euronext	25
Chaire Brederode	26
Etats financiers	27
- <i>Etat du résultat global</i>	27
- <i>Etat de la situation financière</i>	28
- <i>Etat des flux de trésorerie</i>	29
- <i>Etat des variations des capitaux propres</i>	30
- <i>Principes et méthodes comptables</i>	31
- <i>Notes</i>	42
Comptes statutaires	55
Calendrier financier	61

MISSION ET STRATEGIE

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

La gestion du portefeuille a pour vocation d'accroître sur le long terme le patrimoine de ses actionnaires en générant de manière récurrente non seulement des dividendes mais aussi et surtout des plus-values sur ses participations.

Le **portefeuille d'actions cotées**, bien diversifié, est géré de manière active. Il comprend 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.

De manière opportuniste, Brederode peut recourir à un endettement soigneusement dosé, visant à optimiser la rentabilité des fonds propres.



CHIFFRES CLES

Comptes consolidés

Données globales (en millions EUR)	2009	2008	2007	2006	2005
Actifs financiers (Portefeuille-titres)	828	663	1.236	1.243	1.107
dont :					
• actifs cotés	465	354	932	973	845
• actifs non cotés	363	309	304	270	262
Capitaux propres	842	714	1.184	1.219	1.077
Dettes financières	5	0	67	47	45
Variation de la valorisation à la juste valeur des actifs financiers	133	-476	-16	141	244
Dividendes et intérêts encaissés	21	38	43	43	36
Résultat de la période (part du groupe)	141	-449	49	189	256

Données ajustées par action (en EUR)					
Capitaux propres	27,06	22,94	38,02	36,74	31,42
Résultat de la période (part du groupe)	4,52	-14,43	1,51	5,54	7,47
Dividende					
• brut	0,5500	0,5300	0,5200	0,4933	0,4670
• net	0,4125	0,3975	0,3900	0,3700	0,3500
• net avec coupon strip VVPR	0,4675	0,4505	0,4420	0,4193	0,3970
Cours de bourse					
• le plus haut	17,90	29,43	32,40	29,30	24,90
• le plus bas	10,01	10,60	28,10	24,50	19,50
• au 31 décembre	17,03	12,75	29,60	29,30	24,64

Nombre d'actions participant au bénéfice :

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 ^(a)

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 ^(a)

2008 : Pour les capitaux propres : 32.831.759 - 1.700.858 actions propres = 31.130.901

Pour le résultat de base : 32.831.759 - 1.690.044 = 31.141.715 ^(a)

2009 : Pour les capitaux propres et le résultat de base : 32.831.759 - 1.700.858 = 31.130.901

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

Ratios

P/BV (Cours ⁽¹⁾ / capitaux propres)	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8
P/E (Cours ⁽¹⁾ / bénéfice part du groupe)	3,77	n.a.	19,6	5,3	3,3
Retour sur fonds propres (Bénéfice / Moyenne des capitaux propres en %)	18,12	-47,31	4,05	16,45	26,82
Rendement brut (Dividende brut / cours ⁽¹⁾ en %)	3,2	4,2	1,8	1,7	1,9

⁽¹⁾ Cours de bourse de fin d'année

RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

La présente brochure annuelle contient des informations détaillées relatives à l'évolution des affaires et des résultats tant de la société Brederode que de son Groupe.

* * *

Après un premier trimestre difficile, les marchés financiers ont connu une forte reprise en 2009, influencés favorablement par les mesures exceptionnelles prises par les principaux pays en vue de relancer leurs économies.

Au fur et à mesure que l'environnement général redevenait plus serein, nous avons utilisé nos liquidités pour compléter nos investissements tant en bourse que dans le domaine du private equity.

Bien que le scénario catastrophe ait pu être évité, la situation macroéconomique reste fragile et certains niveaux d'endettement souvent préoccupants. Dans certains cas, il faudra probablement attendre plusieurs années avant de pouvoir retrouver des équilibres raisonnables.

* * *

A. Situation de l'ensemble consolidé

Le périmètre de consolidation du groupe Brederode n'a pas connu de modification en cours d'exercice si ce n'est la cession intra-groupe de 754 actions Brederode International par Brederode à Geysler, sans influence sur les états financiers et le résultat.

Au 31 décembre 2009, l'actif total consolidé s'élevait à € 855 millions, contre € 723,9 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 56% de titres cotés, le solde constituant du « private equity ».

Les comptes consolidés ci-après comprennent :

- un chapitre relatif aux principes et méthodes comptables
- un chapitre décrivant la politique de la société en matière de risques et incertitudes

Ces chapitres constituent des annexes au présent rapport de gestion.



Etat du résultat global

000 EUR	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Dividendes et intérêts perçus	20.890	37.660
Variation de la juste valeur	132.979	(476.206)
Titres cotés	89.001	(422.958)
Private Equity	43.978	(53.248)
Résultat de change	(2.770)	(4.469)
Divers	(5.507)	(6.609)
Résultat de la gestion de portefeuille	145.592	(449.623)
Divers	(2.276)	6.768
Résultat opérationnel	143.316	(442.855)
Résultat financier net	785	(2.278)
Variation des impôts différés	(3)	(604)
Impôt sur le résultat	(3.281)	(3.547)
Résultat	140.817	(449.285)
Résultat de la période, attribuable		
- aux propriétaires de la maison mère	140.809	(449.266)
- aux intérêts minoritaires	8	(19)

Au cours de l'année écoulée, le groupe Brederode a généré un bénéfice consolidé de € 140.809 millions soit 4,52 € par action contre une perte de € 14,4 par action en 2008.

Le tableau ci-dessous présente l'impact sur la variation des fonds propres entre le début et la fin de l'exercice des différents mouvements au sein des actifs du groupe.

Variation des capitaux propres (000 EUR)

Capitaux propres au 31 décembre 2008		714.168
Mouvements des actifs financiers non courants		165.377
- Valeur d'ouverture		663.002
- Mouvements nets des achats et ventes	32.398	
- Variation de la juste valeur	132.979	
- Valeur de clôture		828.379
Autres mouvements relatifs à la gestion du portefeuille		12.613
- Résultat de change	(2.770)	
- Dividendes et intérêts	20.890	
- Primes d'options	2.451	
- Honoraires de gestion "private "equity"	(7.777)	
- Autres frais de banque	(181)	
Mouvements des autres actifs non courants		(68)
- Valeur d'ouverture		4.927
- Achats nets	16	
- Autres variations	(84)	
- Valeur de clôture		4.859
Autres mouvements		(49.803)
- Revenus (Charges) financier(e)s net(te)s	(2.616)	
- Autres revenus nets	(2.068)	
- Dividende payé	(16.499)	
- Variation de la trésorerie nette	(22.906)	
- Variation des dettes financières	(4.504)	
- Autres	(1.210)	
Capitaux propres au 31 décembre 2009		842.287

B. Situation statutaire de la société

Résultat social

Le bénéfice réalisé au niveau de la maison mère s'élève à € 33,3 millions (contre une perte de € 162,1 millions un an plus tôt).

Ces chiffres correspondent à un bénéfice par titre émis de € 1,07 (contre une perte de € 5,21 l'année précédente).

Ce résultat comprend à concurrence de € 1,4 millions des dividendes encaissés hors groupe (contre € 5,2 millions un an plus tôt).

Art.34 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007

Brederode n'a pas d'autres éléments à renseigner dans le cadre de l'arrêté précité que ceux figurant dans le présent rapport, en particulier au sujet de la structure du capital, du capital autorisé et du rachat d'actions propres.

Affectation bénéficiaire

Le bénéfice reporté des exercices précédents s'élevait à € 135.112.209,22

De ce montant, il y a lieu

- d'ajouter le bénéfice de l'exercice de € 33.296.415,73
- et de retirer le montant affecté à la réserve indisponible (actions propres) de € 7.279.672,24

pour former un montant total répartisable de € 161.128.952,72 que le Conseil d'administration proposera à la prochaine assemblée générale ordinaire d'affecter comme suit :

- à la rémunération du capital € 17.121.995,56
- au report à nouveau € 144.006.957,15

En cas d'approbation par les actionnaires, le dividende unitaire brut s'élèverait à € 0,55 en hausse de 3,77 %, soit un dividende net de € 0,4125 après retenue du précompte mobilier de 25 %. Le dividende net aux actions assorties de « strip vvpr » s'élèverait à € 0,4675 (précompte mobilier ramené à 15 %).

Ce dividende serait mis en paiement à partir du 9 juin 2010. Pour les titres au porteur, il se fera sur présentation du coupon n° 70 auprès de l'un des agents payeurs: BNP Paribas Fortis, Dexia, Banque Degroof et KBC.

Perspectives

La reprise de l'activité économique reste fragile et certains événements apparus en ce début de l'an 2010 en témoignent. Dans ces conditions, le groupe Brederode maintient des positions relativement défensives.



C. Déclaration de gouvernement d'entreprise

1. CHARTE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET CONFORMITÉ AU CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 2009

Le Conseil d'administration a approuvé la Charte de gouvernance d'entreprise en sa réunion du 12 janvier 2006 et l'a modifiée en dernier lieu le 30 juillet 2009. Le texte consolidé de cette Charte est disponible sur le site Internet de la société (www.brederode.eu).

La société adhère aux principes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (www.corporategovernancecommittee.be) mais estime que certaines dispositions de celui-ci ne sont pas adaptées à sa situation spécifique. Ces dispositions sont commentées ci après.

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

En raison de son activité, de sa stratégie d'investissement et de sa taille, la société souhaite maintenir une structure de gestion simple, peu formaliste, consensuelle et basée sur la forte cohésion d'une équipe dirigeante restreinte.

La Société est dirigée par ses administrateurs exécutifs qui forment le management exécutif. Elle ne désigne pas de CEO.

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 six membres que compte actuellement le Conseil d'administration, deux sont des administrateurs non exécutifs dont un indépendant au sens du Code de gouvernance d'entreprise et du Code des sociétés.

La composition actuelle du Conseil d'administration se justifie eu égard au nombre restreint d'administrateurs, à la taille et à l'activité de la société.

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.

Compte tenu de la simplicité des structures de la société, il ne se justifie pas de créer un poste de travail séparé pour un secrétaire de la société : cette fonction est remplie par les administrateurs exécutifs, qui s'appuient sur les avis de conseillers extérieurs.

- 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 et l'évaluation du Conseil d'administration et de ses membres

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.

Pour favoriser la stabilité dans la gestion, les administrateurs sont, en règle générale, nommés pour une période de six ans.

Le Conseil d'administration choisit son président sur la base de ses connaissances, de ses compétences, de son expérience et de ses aptitudes de médiation.

Sous la direction du président, le Conseil d'administration évalue, de manière régulière, ses performances et celles de ses Comités.

- Le Conseil d'administration a constitué des Comités spécialisés

Le Conseil d'administration a constitué un Comité d'audit, conformément au Code des sociétés, qui l'assiste dans l'exercice de ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large du terme.

Le Comité d'audit est composé uniquement d'administrateurs non exécutifs. Un de ses membres au moins est un administrateur indépendant. Compte tenu de la composition du Conseil d'administration, il n'est pas possible que le Comité d'audit comprenne une majorité d'administrateurs indépendants. La simplicité de la structure financière du groupe et le nombre réduit d'administrateurs justifient que le Comité d'audit puisse ne comprendre que deux membres.

Le Comité décide lui-même qui il invite à ses réunions.

Le Comité d'audit se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son président ou à la demande de deux de ses membres. La structure juridique et financière du groupe, qui ne publie des états financiers que deux fois par an, justifie que le Comité d'audit ne soit pas obligé de se réunir plus souvent.

Le Comité d'audit et le Conseil d'administration évaluent les performances du commissaire et du contrôle interne.

Le Conseil d'administration a également constitué un Comité combiné de nominations et de rémunérations.

Le Comité définit lui-même le rythme de ses réunions mais se réunit en principe une fois par an sur convocation de son président ou à la demande d'un de ses membres. Le nombre réduit d'administrateurs justifie que le Comité combiné des nominations et des rémunérations ne soit pas obligé de se réunir plus souvent et qu'il puisse ne comprendre que deux membres.

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 basés sur le cadre référentiel approuvé par le Conseil d'administration ;
- 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. La structure du groupe et la nature de ses activités ne justifient pas une rémunération variable.

La rémunération des administrateurs non exécutifs n'est pas liée aux performances ; ils ne reçoivent 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'acquies des actions.

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

- La Société engage avec les actionnaires et actionnaires potentiels un dialogue basé sur la compréhension mutuelle des objectifs et des attentes

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 financier annuel décrit notamment les événements pertinents concernant la gouvernance d'entreprise de l'exercice écoulé.



2. PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES SYSTÈMES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

1. Principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne

En raison de la taille, des activités et de la structure de gouvernance de la société, il ne se justifie pas de créer un poste de travail séparé pour le contrôle interne : cette fonction est remplie par les administrateurs exécutifs, qui s'appuient sur les avis de conseillers extérieurs. La qualité du contrôle interne est vérifiée par le Comité d'audit, par le Conseil d'administration et par le Commissaire.

2. Gestion des risques de la société : voir p. 37 à 41

3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

1. Structure de l'actionnariat (article 14, al. 4, de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses) : voir p. 59

2. Informations visées à l'article 34 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé :

- Détenteurs de tout titre comprenant des droits de contrôle spéciaux et description de ces droits (art. 34, 3°) : néant.
- Restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote (art. 34, 5°) : néant.
- Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de l'émetteur (art. 34, 7°) : règles supplétives du Code des sociétés.
- Pouvoirs de l'organe d'administration, en particulier concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des actions (art. 34, 8°) : règles supplétives du Code des sociétés ; le Conseil d'administration n'est pas autorisé à augmenter le capital ni à acquérir des titres propres au sens de l'article 620 du Code des sociétés.

4. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LEURS COMITÉS

1. Composition du Conseil d'administration et de leurs Comités

Conseil d'administration

Pierre van der Mersch, Président
Gérard Cotton, Administrateur-Délégué
Luigi Santambrogio, Administrateur-Délégué
Axel van der Mersch
Michel Delloye ⁽¹⁾
Alain Siaens ⁽²⁾

⁽¹⁾ Administrateur indépendant jusqu'à l'assemblée générale du 22 avril 2009. Pour rappel, Monsieur Delloye a été appelé au Conseil d'administration par décision de l'assemblée générale ordinaire du 23 avril 2003. Son mandat a été renouvelé par décisions des assemblées générales des 26 avril 2006, 25 avril 2007, 23 avril 2008 et 22 avril 2009. L'article 526ter, 2° du Code des sociétés, inséré par la loi du 17 décembre 2008, fixe comme critère d'indépendance le fait de « ne pas avoir siégé au conseil d'administration en tant qu'administrateur non exécutif pendant plus de trois mandats successifs, sans que cette période ne puisse excéder douze ans ». Il en résulte que, même s'il siège au conseil d'administration depuis moins de douze ans, Monsieur Delloye ne remplit pas le critère d'indépendance visé à cette disposition, à compter de son entrée en vigueur

⁽²⁾ Administrateur indépendant



Management exécutif

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

Comités du Conseil d'administration

• Comité d'audit

Michel Delloye, Président
Alain Siaens

Comme l'a reconnu l'assemblée générale du 22 avril 2009, Monsieur Alain Siaens est un administrateur indépendant au sens de l'article 526ter du Code des sociétés, dès lors qu'il n'a avec la société aucun des liens fonctionnels, familiaux ou actionnariaux visés par cette disposition, qu'il n'entretient avec la société aucune relation de nature à mettre en cause son indépendance, et qu'il ne se trouve dans aucune des situations visées aux points 1° à 9° de cette disposition.

Tant Monsieur Delloye que Monsieur Siaens exercent depuis de nombreuses années des fonctions à hautes responsabilités dans des secteurs économiques variés. Leur compétence en matière de comptabilité et d'audit sont indiscutables.

• Comité de nominations et de rémunérations

Alain Siaens, Président
Michel Delloye

2. Fonctionnement du Conseil d'administration et de ses Comités

Le Conseil d'administration et ses Comités se réunissent et fonctionnent conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise.

En 2009, le Conseil d'administration s'est réuni trois fois. Les administrateurs étaient présents ou représentés à 100 % des réunions, sauf un administrateur non exécutif (33%).

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

Au cours de l'exercice, les administrateurs n'ont pas conclu d'opérations avec la société ni avec des sociétés liées.

A ses réunions des 9 février 2009 et 9 mars 2010, le Conseil d'administration a évalué sa composition et son fonctionnement, l'interaction entre administrateurs, ainsi que la contribution de chaque administrateur à ses travaux. Cette évaluation fait apparaître des performances satisfaisantes.



5. RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

1. Procédure interne d'adoption des décisions en matière de rémunération

La politique relative à la rémunération des administrateurs non exécutifs et des managers exécutifs est élaborée par le Conseil d'administration, sur proposition du Comité de nominations et de rémunérations.

Le montant total de la rémunération des administrateurs, à charge de la société, est fixé par l'assemblée générale sur proposition du Conseil d'administration.

Le niveau de rémunération de chaque administrateur non exécutif et de chaque manager exécutif est fixé par le Conseil d'administration, sur proposition du Comité de nominations et de rémunérations.

2. Politique de rémunération des administrateurs pendant l'exercice

a) Principes de base de la rémunération

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

La rémunération des administrateurs non exécutifs n'est pas liée aux performances ; ils ne reçoivent ni avantages en nature, ni avantages liés aux plans de pension.

b) Importance relative des différentes composantes de la rémunération

Cette importance relative se déduit du tableau ci-dessous. La rémunération de base représente dans tous les cas plus de 80% de la rémunération totale.

c) Caractéristiques des primes de prestations en actions, options ou autres droits d'acquérir des actions

La société n'attribue à ses administrateurs aucune rémunération variable et ne leur attribue pas des actions ni des droits d'acquérir des actions.

d) Informations sur la politique de rémunération pour les deux exercices sociaux suivants

La société ne prévoit pas de modifier substantiellement sa politique de rémunération pendant l'exercice en cours et l'exercice suivant.

3. Montant des rémunérations et autres avantages accordés aux administrateurs par la société et par ses filiales

Le montant de la rémunération brute (à charge du groupe) des administrateurs s'est élevé en 2009 à (€ 000) 934,7 et se détaille comme suit :

	Rémunération de base	Rémunération variable	Pension	Autres composantes	Total
Administrateurs délégués	407,4	0	10	27,4	444,8
Autres administrateurs exécutifs	396,2	0	10	71,7	477,9
M. Delloye	6	0	0	0	6
A. Siaens	6	0	0	0	6
Total	815,6	0	20	118,2	934,7

4. Critères pour l'évaluation des prestations au regard des objectifs et période d'évaluation et la description des méthodes appliquées pour vérifier s'il a été satisfait aux critères de prestations

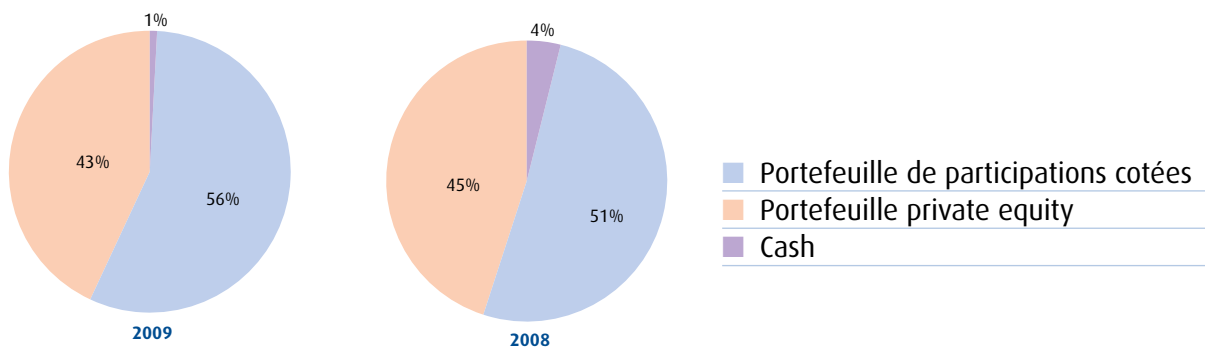
En l'absence d'une rémunération variable, une telle évaluation n'est pas nécessaire.

5. Indemnité de départ

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



GESTION DU PORTEFEUILLE



Mouvements des actifs (000 EUR)

Portefeuille coté

- Valeur au 31 décembre 2008		354.231
- Mouvements nets des achats et ventes	21.991	
- Variations de la juste valeur	89.001	
- Valeur au 31 décembre 2009		465.223

Private Equity

- Valeur au 31 décembre 2008		308.771
- Mouvements nets des achats et ventes	10.407	
- Variations de la juste valeur	43.978	
- Valeur au 31 décembre 2009		363.156

Au cours de l'année 2009, les achats nets du groupe dans le portefeuille coté représentent un montant de € 22 millions, tandis que ceux du portefeuille « Private Equity », s'élèvent à € 10,4 millions.

Ces investissements complémentaires, auxquels s'ajoute la variation positive de la juste valeur expliquent l'augmentation totale de la valeur du portefeuille à concurrence de € 165,3 millions. La part du portefeuille coté dans l'ensemble passe de 51% à 56%, tandis que le Private Equity décroît légèrement de 45% à 43%. Les liquidités disponibles au début de l'exercice ont ainsi été quasi complètement investies.

A. Portefeuille de participations cotées

Introduction

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 et se prêtant à l'émission occasionnelle d'options put ou call.

Composition du portefeuille

Au 31 décembre 2009, les participations cotées du groupe étaient les suivantes :

Titres	Nombres		Valeurs	
	31-déc-08	Achats/(ventes)	31-déc-09	31-déc-09
Assurance				
Fortis Holding	5.867.500	-2.290.000	3.577.500	9.383.782,50
Novae Group	3.708.208		3.708.208	12.484.564,71
Sous-total				21.868.347,21
Electricité				
E.on	1.500.000		1.500.000	43.845.000,00
Iberdrola	4.300.000		4.300.000	28.681.000,00
Sous-total				72.526.000,00
Pétrole				
B.P.	4.475.000		4.475.000	30.233.081,86
ENI	2.049.000	-120.000	1.929.000	34.336.200,00
Royal Dutch Shell "A"	1.708.441	-225.000	1.483.441	31.300.605,10
Saipem	330.000	150.000	480.000	11.568.000,00
Total	928.000	-78.000	850.000	38.254.250,00
Sous-total				145.692.136,96
Telecom				
France Telecom	0	685.000	685.000	11.939.550,00
Telecom Italia	7.750.000	-7.750.000	0	0
Sous-total				11.939.550,00
Pharmacie				
Novartis		520.000	520.000	19.803.181,45
Sanofi-Aventis	514.000		514.000	28.300.840,00
Sous-total				48.104.021,45
Matériaux de construction				
Holcim	423.000	-10.156	412.844	22.400.877,60
Sous-total				22.400.877,60
Biens de consommation				
Nestlé		485.000	485.000	16.410.757,62
Unilever	1.741.788	-130.000	1.611.788	36.668.177,00
Sous-total				53.078.934,62



Industries diverses

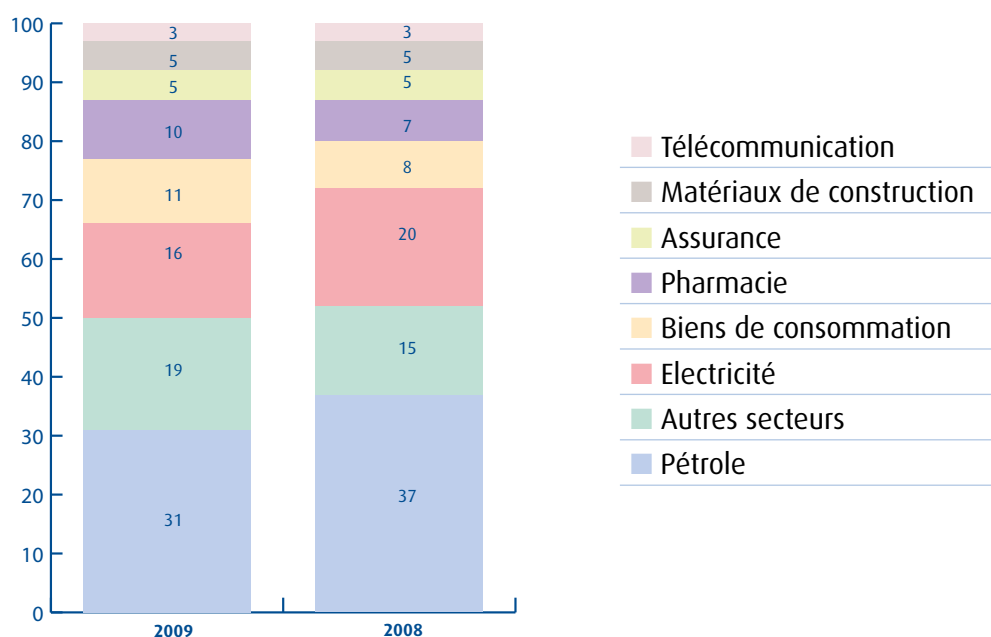
Samsung Electronics (GDR)	100.000		100.000	24.295.432,46
Schroder UK Alpha Plus Fund ⁽¹⁾		1.926.782	1.926.782	2.269.355,10
Schroder Specialist Value UK Eq.Fd ⁽¹⁾		1.587.302	1.587.302	2.282.382,76
Sofina	863.264		863.264	58.701.952,00
Tom Tom	190.000	118.750	308.750	1.926.687,50
Sous-total				89.478.809,82

Autres participations < € 1 MM				134.760
--------------------------------	--	--	--	---------

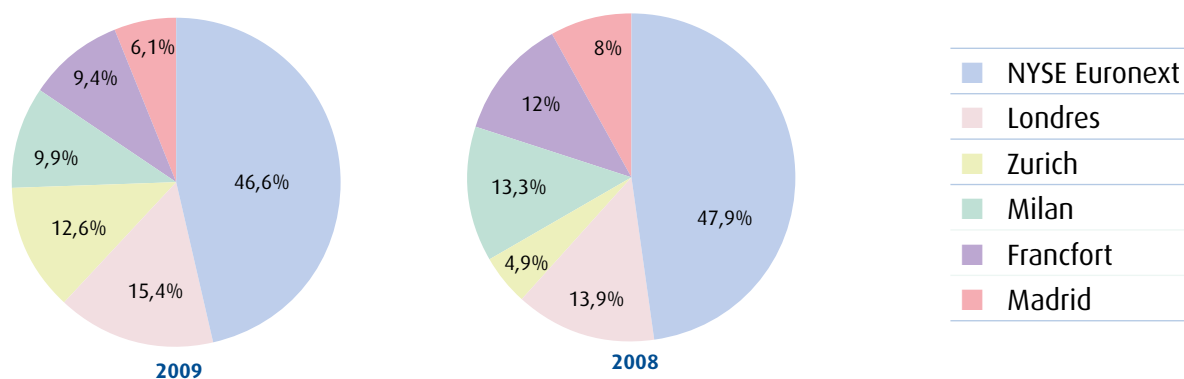
TOTAL **465.223.437,66**

⁽¹⁾ Investissements destinés à garantir les obligations d'Athamor Ltd dans le cadre de son activité sur le marché des Lloyds

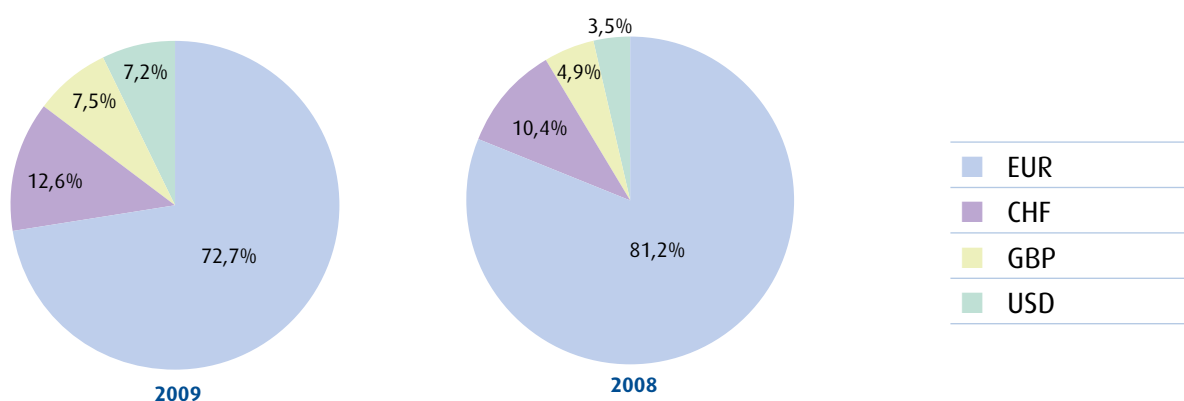
Répartition sectorielle du portefeuille coté (en %)



Répartition des participations cotées entre les différents marchés financiers



Répartition des actifs financiers cotés par devises



Mouvements de l'année 2009

	2009	2008
Valeur des actifs financiers cotés au début de la période	354,2	932,3
Investissements nouveaux	54,0	41,0
Cessions	(32,0)	(196,2)
Variation à la juste valeur	89,0	(422,9)
Valeur des actifs financiers cotés à la fin de la période	465,2	354,2

Comparée aux changements structurels importants réalisés en 2008, 2009 a été une année relativement stable. Nous avons acquis une position dans deux actions défensives de qualité, Novartis et Nestlé, et réduit légèrement notre position dans les compagnies pétrolières internationales. Nous avons également modifié notre position dans deux sociétés cycliques, Holcim et Saipem, et arbitré notre participation dans Telecom Italia, contre des actions France Telecom. Enfin, nous avons quelque peu allégé notre position dans Fortis Holding.

Pour mémoire, Brederode détient toujours 1.700.858 actions propres, soit 5,2% de son capital, d'une valeur boursière au 31 décembre 2009 de € 28.965.611,74. Dans les comptes consolidés, la valeur de ces actions a été déduite des capitaux propres et ne figure plus à l'actif du bilan.



B. Private equity

Introduction

Le portefeuille « Private Equity » de Brederode résulte principalement d'engagements dans des associations à durée déterminée (10-12 ans) appelées le plus souvent « Limited Partnerships ». Ces associations se composent d'une part, d'une équipe de gestionnaires, le « General Partner » composée de professionnels expérimentés 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 » (engagement). 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.

Pour le groupe Brederode, 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 et présentant des opportunités d'expansion ou de consolidation.

Le groupe analyse également toutes opportunités de co-investir directement dans certains projets jugés prometteurs, en parallèle avec certaines associations.

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

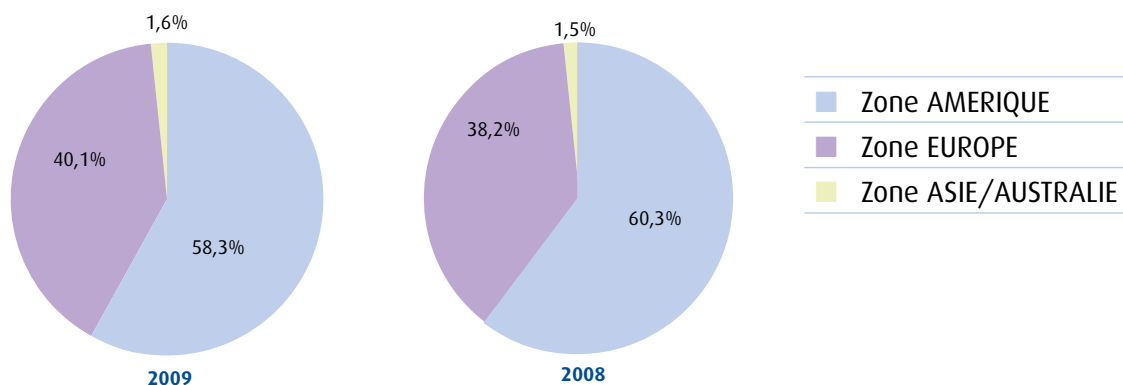
Les études préalables portent, en particulier, sur la qualité et la cohésion des équipes de gestion, la stratégie d'investissement et les opportunités de marché, les performances réalisées dans le passé, la source des affaires et les perspectives de valorisation et de sorties à terme.

Le suivi des investissements se fait sur base de rapports trimestriels détaillés, des comptes annuels audités des associations et des contacts directs et fréquents avec les gestionnaires.

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

Composition du portefeuille

Répartition géographique des investissements en private equity



Fin 2009, le groupe était investi au travers de 112 associations gérées par 44 groupes de « private equity », à concurrence de € 363,2 millions contre € 308,8 millions un an plus tôt.

Sur ces 112 associations, 39 étaient toujours en phase d'investissement, les autres poursuivant leur activité de gestion en vue de réaliser au mieux leurs actifs résiduels.

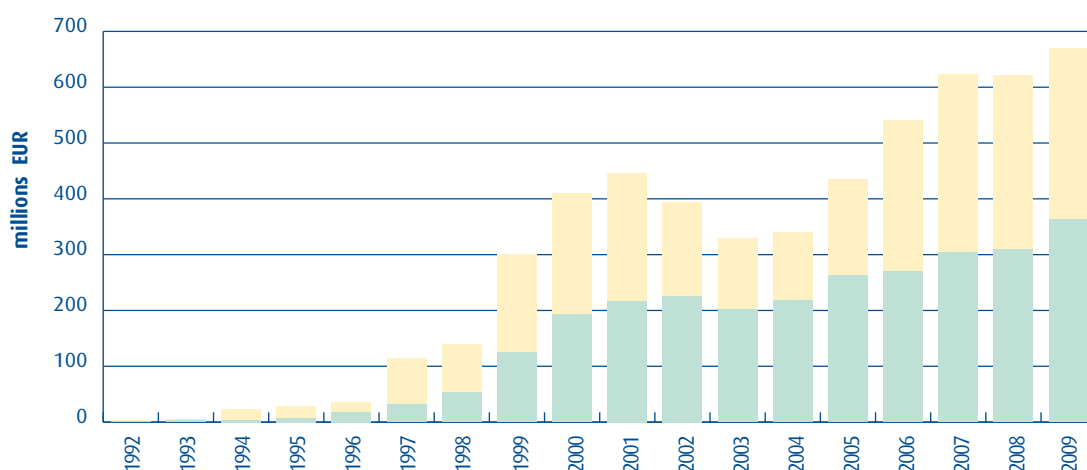
Sur base des montants investis et des engagements non encore appelés, les dix principaux gestionnaires avec lesquels le groupe coopère sont : The Carlyle Group, Doughty Hanson & Co, Providence Equity Partners, HIG Capital, EQT, Stone Point Capital, ABRY Partners, Montagu Private Equity, Bain Capital, Apollo Management.

Ces gestionnaires représentent 56 % (contre 57% en 2008) de la somme des investissements et des montants non appelés.

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

Fin 2009, ces co-investissements représentaient € 43,5 millions contre € 36,7 millions un an plus tôt.

Evolution des engagements en Private Equity



Le graphique ci-dessus reprend l'évolution de l'exposition du groupe Brederode au secteur du private equity. Cette exposition est définie comme la somme de l'encours investi (en vert) et des engagements non appelés (en jaune).

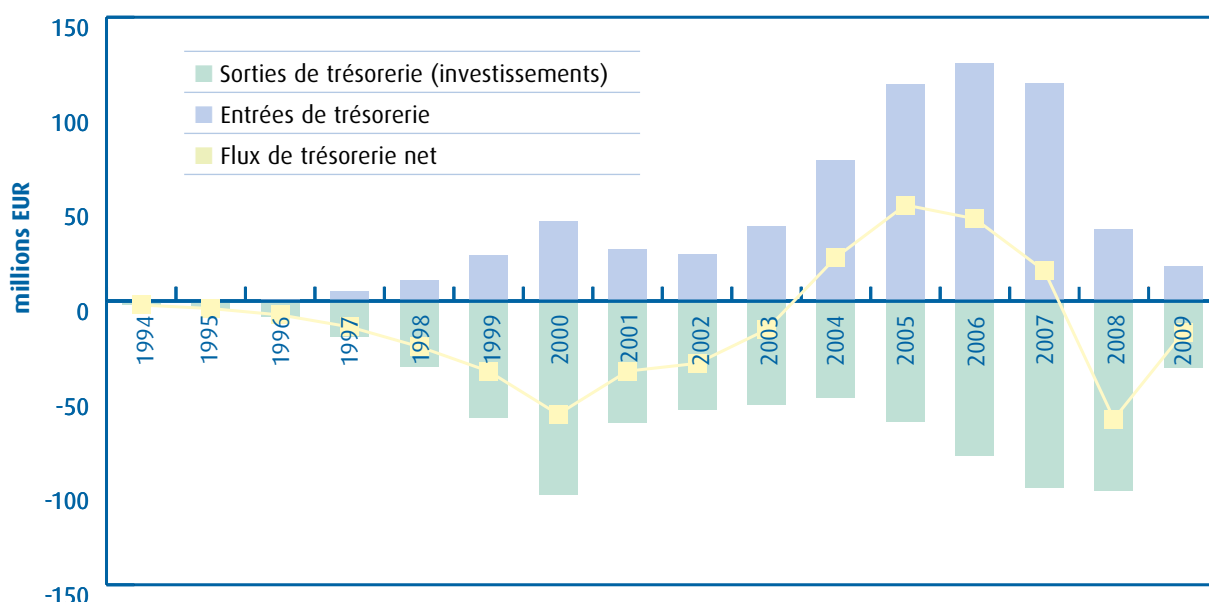


Les engagements d'investir pris par le groupe mais n'ayant pas encore fait l'objet d'appels de fonds ont évolué comme suit :

Au 31 décembre 2008	Variations des engagements existants	Engagements nouveaux	Au 31 décembre 2009
312,6 millions	(27,4) millions	21,3 millions	306,5 millions

Une des particularités de nos investissements en private equity réside dans les flux de trésorerie générés par la souscription d'un nouveau fonds d'investissement. Les appels de fonds ne se font pas à la signature de la souscription mais sont répartis dans le temps (typiquement sur 5 ans) à mesure que le gérant du fonds complète son portefeuille d'investissement. Les premières sorties peuvent donc elles aussi contribuer à financer les derniers appels de fonds d'une même partnership.

Evolution des flux de trésorerie



Le graphique ci-dessus montre que la période de 2004 à 2007 a été marquée par une situation d'autofinancement du portefeuille private equity, les appels de fonds étant largement financés par les seules sorties.

2008 et 2009 présentent une tendance inverse.

L'activité en 2009 a en outre été particulièrement réduite. Le cash-flow net négatif généré par le portefeuille private equity de Brederode International (mouvement net des investissements, frais, dividendes et intérêts reçus) s'est élevé à € 16,7 millions en 2009 (contre à € (63) millions en 2008).

D'une manière générale, les besoins de financement du portefeuille private equity sont couverts par les sources suivantes :

- L'utilisation de la trésorerie existante
- Les entrées de trésorerie générées par la réalisation d'investissements au sein du portefeuille private equity
- Les dividendes et intérêts perçus
- Le programme de papier commercial
- Les lignes de crédit
- La réalisation le cas échéant d'une partie du portefeuille coté qui joue le rôle de tampon de liquidité

Evolution des encours de private equity en 2009

	2009	2008
Valeur des actifs financiers PE au début de la période	308,8	303,9
Investissements nouveaux	31,9	98,2
Cessions	-21,5	-40,0
Variation à la juste valeur	44,0	-53,3
Valeur des actifs financiers PE à la fin de la période	363,2	308,8

Accessoirement, le private equity a généré des revenus courants (dividendes et intérêts) de € 1,6 millions en 2009, contre € 2,3 millions l'année précédente.

La variation positive de la juste valeur du portefeuille résulte essentiellement des facteurs suivants :

- amélioration des multiples sur les marchés boursiers servant souvent de référence ;
- maintien, voir hausse des résultats opérationnels obtenue le plus souvent par une compression des coûts et une gestion rigoureuse de la crise.
- réduction de l'endettement, atteinte dans certains cas par rachat avec décote de créances de tiers.

C. Instruments dérivés

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.

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.



Le montant des primes perçues s'est élevé à EUR 2,5 millions contre EUR 0,4 millions en 2008.

Instruments de couverture de change

Pour mettre en oeuvre sa politique de couverture de risques de change, le groupe conclut occasionnellement 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.

D. Activités d'assurance dans les syndicats des Lloyd's

2009 a encore été une année très profitable pour notre filiale à Londres, Athanor Ltd.

Il est important de noter que les résultats de nos investissements dans les syndicats du marché des Lloyd's sont influencés par les méthodes comptables spécifiques, qui impliquent la clôture de leurs comptes avec un délai de trois ans. Ce délai permet une évaluation plus précise de l'impact des sinistres.

Les résultats 2009 d'Athanor sont donc principalement basés sur les revenus d'assurance de l'année 2007. Cette année a encore bénéficié de primes relativement élevées.

Les résultats d'assurance 2008 et 2009, qui seront définitivement actés en 2010 et 2011, apparaissent actuellement comme positifs bien que ceux de l'année 2008 seront influencés par des pertes importantes liées notamment aux ouragans Ike et Gustav qui ont frappé les Etats-Unis.

Pour l'avenir, une stricte discipline dans la fixation des conditions de réassurance sera la règle pour dégager des performances satisfaisantes.

EVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA FIN DE LA PERIODE DE REPORTING ET PERSPECTIVES

Au niveau du portefeuille private equity, les premiers mois de l'exercice 2010 confirment la tendance qui s'est manifestée vers la fin de l'année 2009, à savoir, une reprise graduelle de l'activité à la fois d'investissement et de désinvestissement, stimulée par une réelle détente sur le marché du crédit.

En ce qui concerne le portefeuille titres cotés, aucune modification significative n'est intervenue dans sa composition au moment de la rédaction de ce rapport.



DÉCLARATION DES ADMINISTRATEURS-DÉLÉGUÉS

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 9 mars 2010

Pour le Conseil d'administration

Luigi SANTAMBROGIO
Administrateur-Délégué

Gérard COTTON
Administrateur-Délégué



NYSE Euronext

Instruments financiers

Deux instruments financiers Brederode sont traités sur NYSE Euronext Bruxelles :

32.831.759 actions

18.250.504 strips VVPR

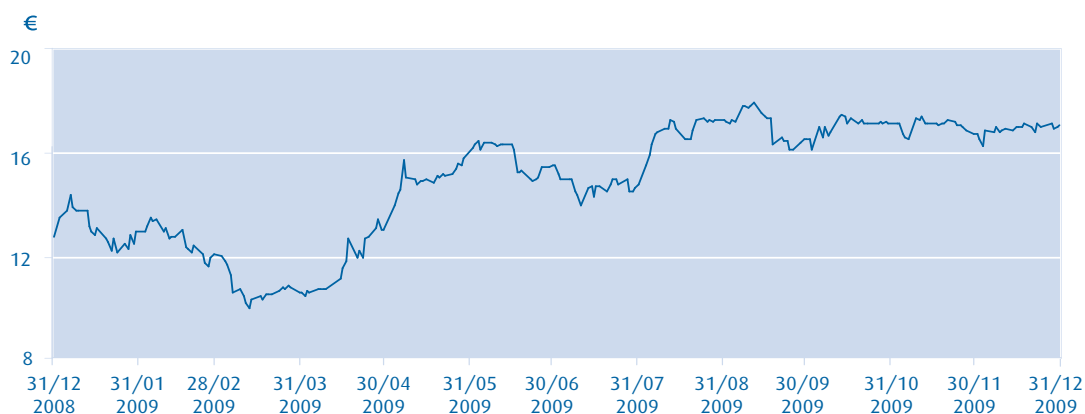
Les 32.831.759 actions émises jouissent toutes des mêmes droits.

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

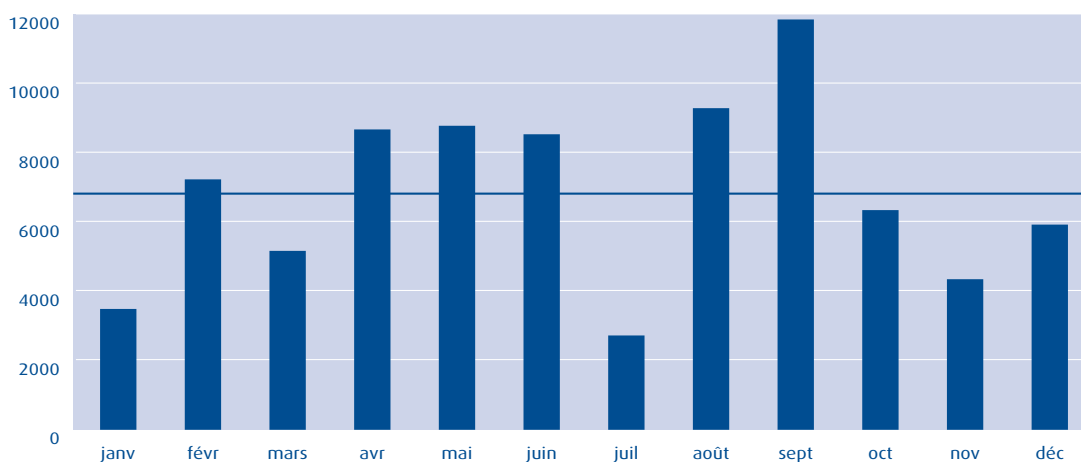
Fin 2009, la capitalisation boursière de Brederode s'élevait à € 559,1 millions, correspondant à la 37^{ème} place sur NYSE Euronext Bruxelles.

Evolution du cours de bourse



Liquidité de l'action Brederode sur NYSE Euronext Bruxelles

Moyennes mensuelles des volumes journaliers des actions échangées en 2009.



Nombre moyen d'actions échangées chaque jour : 6.814

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

L'année 2007 avait vu la filière « Création d'entreprise » (CPME), organisée en collaboration avec la Chaire Brederode, remporter le prix international de l'innovation pédagogique. En 2009, la Chaire a, à nouveau, été primée. Le programme d'échange d'étudiants et de professeurs intitulé "Small and Medium-sized Enterprises and Entrepreneurship Education" EC/US Cooperation Programme in Higher Education dirigé par le professeur Frank Janssen, titulaire de la Chaire, a été sélectionné en tant que "good practices" par l'Union Européenne. Seuls 8 programmes similaires sur un total de 88 ont obtenu ce label.

L'année 2009 a également vu la parution d'« Entreprendre: une introduction à l'entrepreneuriat », un livre dirigé par le professeur Janssen, paru chez De Boeck, ayant pour objectif de sensibiliser le lecteur aux aspects humains, économiques, financiers et managériaux de la démarche entrepreneuriale, ainsi que de démystifier cette dernière.

La Chaire entend stimuler le développement de l'entrepreneuriat tant au sein de la formation CPME (<http://www.uclouvain.be/CPME>), que dans les programmes offerts par la Louvain School of Management, les autres facultés de l'UCL ou de formations continues. Depuis 2007, CPME est ouverte à 7 facultés de l'UCL. Cette année, les étudiants de cette filière se sont à nouveau illustrés dans des concours nationaux et internationaux. Soulignons notamment le prix du meilleur plan d'affaires remporté lors de la finale de la « Start Academy » par Ferdinand Terlinden et Louis-Dorsan Joly.

La Chaire avait permis en 2002 le recrutement du professeur F. Janssen, chargé de stimuler la filière CPME, d'œuvrer 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 des rapports entre réglementation et entrepreneuriat.

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.



ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE

Etat du résultat global au 31 décembre

(000 EUR)	Notes	2009	2008
Dividendes et intérêts perçus sur actifs non courants	(1)	20.890	37.660
Variation de la juste valeur des actifs financiers	(2)	132.979	-476.206
- portefeuille coté		89.001	-422.958
- portefeuille non-coté		43.978	-53.248
Résultat de change	(3)	-2.770	-4.469
Autres résultats	(4)	-5.507	-6.609
RESULTAT DE LA GESTION DU PORTEFEUILLE		145.592	-449.624
Autres produits et charges opérationnels	(5)	-2.276	6.768
RESULTAT OPERATIONNEL		143.316	-442.856
Intérêts perçus sur actifs courants	(6)	797	915
Intérêts payés	(6)	-12	-3.193
Impôts	(7)	-3.284	-4.151
RESULTAT DE LA PERIODE		140.817	-449.285
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL			
- variation de la réserve de réévaluation		0	-638
- variation des écarts de conversion		3.846	-3.605
TOTAL DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL		3.846	-4.243
TOTAL DU RESULTAT GLOBAL POUR LA PERIODE		144.663	-453.528
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE			
- aux propriétaires de la maison mère		140.809	-449.266
- aux intérêts minoritaires		8	-19
TOTAL DU RESULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE			
- aux propriétaires de la maison mère		144.655	-453.501
- aux intérêts minoritaires		8	-27

Etat de la situation financière au 31 décembre

(000 EUR)	Notes	2009	2008
ACTIFS NON COURANTS		833.238	667.930
Immobilisations corporelles	(8)	793	860
Immeubles de placement	(9)	4.066	4.066
Actifs financiers	(2)	828.379	663.003
- portefeuille coté		465.223	354.231
- portefeuille non coté		363.156	308.772
Autres actifs non courants		0	1
ACTIFS COURANTS		55.970	32.932
Créances à court terme	(10)	2.688	5.618
Impôts à récupérer	(11)	11.567	16.656
Actifs financiers	(12)	679	3.813
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(13)	6.776	29.682
Autres actifs courants		43	201
TOTAL ACTIF		854.991	723.900
CAPITAUX PROPRES		842.287	714.168
Capitaux propres du groupe		872.230	714.106
<i>Capital</i>	(14)	216.730	216.730
<i>Prime d'émission</i>		62.527	62.527
<i>Réserves de consolidation</i>	(15)	562.973	434.849
Intérêts minoritaires		57	62
PASSIFS NON COURANTS		1.332	2.871
Impôts différés passifs	(7)	1.118	1.115
Provisions	(16)	214	1.756
PASSIFS COURANTS		11.372	7.200
Dettes financières	(17)	4.504	0
Passifs financiers	(3)	229	0
Autres passifs courants	(18)	1.515	2.206
Fournisseurs et autres créiteurs	(19)	2.635	2.150
Impôts exigibles		2.489	2.505
TOTAL PASSIF		854.991	723.900



Etat des flux de trésorerie

(000 EUR)	2009	2008
Résultat net de l'exercice	140.817	-449.285
- <i>part du groupe</i>	140.809	-449.266
- <i>part des tiers</i>	8	-19
Amortissements	84	422
Plus-values de cessions d'immobilisations corporelles	0	-638
Impôts différés	3	604
Variation des provisions	-1.542	-2.539
Réévaluation à la valeur de marché	-132.979	476.206
Variation du besoin en fonds de roulement	15.141	-12.333
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	21.524	12.437
Acquisitions d'	-85.921	-136.621
- actifs corporels et incorporels	-16	-51
- <i>actifs financiers</i>	-85.905	-136.570
Cessions d'	53.507	234.250
- actifs corporels et incorporels	0	662
- <i>actifs financiers</i>	53.507	233.588
Autres variations	-21	8
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	-32.435	97.637
Dividendes payés	-16.499	-16.199
Acquisition d'actions propres	0	-400
Variation des dettes financières à court terme	4.504	-66.847
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	-11.995	-83.446
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-22.906	26.628
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	29.682	3.054
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	6.776	29.682

Tableau de variation des capitaux propres

(000 EUR)	Capital	Prime d'émission	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Ecart de conversion	Actions propres	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Solde au 1^{er} janvier 2008	216.730	62.527	1.218	955.711	-404	-51.576	1.184.206	89	1.184.295
Résultat de l'exercice				-449.266			-449.266	-19	-449.285
Dividendes				-16.199			-16.199		-16.199
Acquisition d'actions propres						-400	-400		-400
Variation des autres éléments du résultat global			-639		-3.596		-4.235		-4.235
Autres variations								-8	-8
Solde au 31 décembre 2008	216.730	62.527	579	490.246	-4.000	-51.976	714.106	62	714.168
Résultat de l'exercice				140.809			140.809	8	140.817
Dividendes				-16.499			-16.499		-16.499
Variation des autres éléments du résultat global					3.846		3.846		3.846
Autres variations				-32			-32	-13	-45
Solde au 31 décembre 2009	216.730	62.527	579	614.524	-154	-51.976	842.230	57	842.287



Principes et méthodes comptables

La période comptable couverte est de 12 mois et porte sur les comptes au 31 décembre 2009 arrêtés par le Conseil d'Administration en sa réunion du 9 mars 2010.

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 2009.

Changements de méthodes comptables

Les méthodes comptables adoptées sont cohérentes avec celles des années précédentes.

Les nouvelles interprétations ou les interprétations révisées pendant l'année n'ont pas d'effets significatifs sur les performances financières ou la position du groupe.

Il s'agit notamment des modifications intervenues dans les normes :

- Amendement IAS 1R - Présentation réussie des états financiers.
- Amendement IAS 32 – Améliorer les informations communiquées au titre des instruments financiers.
- Amendement IAS 39 - Reclassement des actifs financiers. L'autorisation de reclasser certains actifs financiers n'a pas d'incidence sur les états financiers du groupe.
- Amendement IFRS 7 – Améliorer les informations communiquées au titre des instruments financiers.

Par ailleurs, le groupe n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2009.

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.

Conversion des opérations et des comptes libellés en monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont établis en EUR, monnaie de fonctionnement de Brederode.



1. Opérations en monnaies étrangères

Les opérations libellées en monnaies étrangères sont comptabilisées sur base du cours de change au moment de l'opération. A la fin de la période de reporting, les actifs et passifs monétaires ainsi que les actifs non monétaires mais évalués à la juste valeur sont comptabilisés au cours de clôture. Les écarts de conversion qui en résultent sont comptabilisés en résultat.

2. Conversion des comptes en monnaies étrangères

Pour la consolidation, les comptes de résultats exprimés en monnaies étrangères sont convertis au cours moyen de l'exercice. Hormis les éléments des capitaux propres, les éléments des bilans exprimés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les écarts de conversion qui en résultent sont comptabilisés dans les capitaux propres.

Estimations comptables

Pour l'établissement des comptes consolidés, la direction se base sur des estimations et des hypothèses qui impactent les montants présentés. Ces estimations et hypothèses sont évaluées continuellement et basées sur l'expérience historique et les informations externes disponibles.

Les principales rubriques concernées par ces estimations et hypothèses sont :

- portefeuille private equity ;
- impôts à récupérer ;
- immeuble de placement ;
- provisions.

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
- 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. Cet immeuble est estimé à la juste valeur par le compte de résultat.



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.

Cette méthode a été choisie étant donné qu'elle correspond à la stratégie de gestion des risques de la société.

• Portefeuille coté

La valorisation du portefeuille coté est réalisée au cours de bourse de clôture du dernier jour de cotation de l'année.

• 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 ».

La valorisation du portefeuille « private equity » se base sur les dernières informations financières reçues des General Partners. Il s'agit des rapports trimestriels au 30 septembre corrigés par la prise en compte des investissements et désinvestissements réalisés au cours du quatrième trimestre.

Cette valorisation peut encore être ajustée de manière à refléter tous les changements de circonstances entre la date de la dernière valorisation formelle fournie par le General Partner et la clôture des comptes.

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.

Actifs financiers, courants et non courants

Les achats et ventes d'actifs et passifs financiers courants et non courants sont comptabilisés à la date de règlement.

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

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 fin de la période de reporting, 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 fin de la période de reporting.

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 prorata 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 des Lloyd's est influencé par leurs méthodes comptables spécifiques qui impliquent de clôturer les comptes avec un décalage de trois ans, afin de permettre l'estimation la plus précise des montants d'indemnisations et par les contraintes de délais dans lesquels les comptes doivent être publiés.

Le résultat d'assurance de l'exercice (N) comprend donc :

- les revenus d'assurance définitifs générés par les opérations réalisées au cours de l'année N - 2.
- au cas où les estimations pour les autres années (N-1 et N) font état d'une perte probable, le montant de celle-ci est enregistré sous forme de provision.



Instruments 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.

La politique de couverture de change est guidée par une vision à moyen terme sur l'évolution des devises relativement à l'euro.

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.

A la fin de la période de reporting, l'exposition aux devises hors euro se ventilait comme suit :

(en % des actifs totaux)	2009	2008	Variation (%)
Dollar US	30,0	29,2	+ 2,8
Livre sterling	4,7	5,9	- 20,3
Franc suisse	7,1	2,5	+184,0
Dollar australien	0,4	0,3	+33,3

Quand à l'encours des instruments de couverture (% de l'exposition couverte), il s'élevait comme suit :

(en % de couverture)	2009	2008	Variation
Dollar US	2,6	0	n.a
Livre sterling	0	94,8	n.a
Franc suisse	0	0	n.a
Dollar australien	0	0	n.a

Analyse de sensibilité : impact sur le compte de résultat / capitaux propres d'une variation de 5% sur les différentes devises

(en 000 EUR)	2009	2008	Variation
Dollar US	9.660	9.919	-259
Livre sterling	1.681	2.145	-464
Franc suisse	2.138	904	1.234
Dollar australien	139	110	-29



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) Autres risques 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.

L'évolution de la répartition du portefeuille-titres cotés par devise et par marché est inclus dans le rapport de gestion du présent document.

• 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.

L'expérience récente de la crise financière qui a débuté en 2008 a confirmé la plus grande stabilité des valorisations du portefeuille private equity en comparaison avec celles du portefeuille titres cotés.

Le risque de prix lié au portefeuille non coté est également amoindri par son degré particulièrement élevé de diversification. Un premier niveau de diversification s'opère à travers le grand nombre de General Partners auxquels Brederode s'est associé. Un deuxième



niveau de diversification se situe au niveau de chaque Partnership qui répartira normalement ses investissements entre quinze et vingt projets distincts.

A fin 2009, nos investissements non cotés étaient répartis entre 112 associations gérées par 44 General Partners (contre respectivement 113 et 45 à fin 2008).

Les dix principaux gestionnaires représentent 56 % (contre 57% en 2008) de la somme des investissements et des montants non appelés.

L'évolution de la répartition géographique du portefeuille-titres non cotés est incluse dans le rapport de gestion ci-avant.

• 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.

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.

Analyse de sensibilité des autres risques de prix :

a) Portefeuille coté

La valeur du portefeuille est fonction de l'évolution des cours de bourse, par définition difficilement prévisible. La crise financière et économique qui sévit depuis bientôt deux ans a amplifié la volatilité des marchés dans lesquels le groupe opère.

b) Portefeuille « Private Equity »

La valeur de ce portefeuille peut également être influencée par les variations des valorisations constatées sur les marchés cotés. Cette influence est cependant tempérée par les points suivants :

- l'objectif de création de valeur y est à plus long terme,
- le GP est en mesure de prendre des décisions plus rapides et plus efficaces pour redresser une situation en voie de détérioration,
- l'intérêt des gestionnaires est, selon nous, mieux aligné en private equity sur celui des investisseurs.

Il paraît aléatoire de vouloir quantifier l'influence de ces données.

A titre d'indication toutefois, nous précisons qu'une variation de 5% de la valorisation du portefeuille entraînerait une modification de € 18,2 millions de sa juste valeur (contre 15,4 en 2008).



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 cotées, le risque de crédit essentiel réside dans la capacité de nos intermédiaires à assurer la bonne fin de nos opérations d'achat ou de vente. Ce risque est en principe éliminé par le système de règlement « livraison contre paiement ».

Pour les options sur titres, il appartient au groupe Brederode 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. En tant qu'émetteur d'option sur titres, le risque crédit sur ce type d'opération est pris par nos contreparties.

Les dépôts en banques constituent en fait le principal risque de crédit couru par notre groupe. Nous nous efforçons en permanence de vérifier la qualité de nos banquiers et de répartir nos risques entre les meilleurs d'entre-eux.

Exposition maximale au risque de crédit :

(en 000 EUR)	2009	2008	Variation
Dépôts et compte courant en banque	6.776	29.682	-22.906
Créances	2.688	5.618	-2.930
Octroi de garanties financières (pledge)	5.230	670	4.560

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.

Analyse des échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers

(en 000 EUR)	2009	2008	Variation
0 à 3 mois	690	5.869	-5.179
4 à 12 mois	1.460	1.270	190
1 à 5 ans	0	0	0

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. Ce risque ne concerne pas notre groupe.



Notes

(1) Dividendes et intérêts perçus

	2009	2008
Dividendes bruts	20.139	36.639
- portefeuille coté	19.306	35.368
- portefeuille non coté	833	1.271
Intérêts	751	1.021
Total	20.890	37.660

(2) Actifs financiers / Variation de la juste valeur

	2009	2008
Au début de la période	663.003	1.236.227
- portefeuille coté	354.231	932.323
- portefeuille non coté	308.772	303.904
Mouvements de la période		
achats	85.904	139.216
- portefeuille coté	53.986	41.031
- portefeuille non coté	31.918	98.185
ventes	53.507	236.234
- portefeuille coté	31.995	196.165
- portefeuille non coté	21.512	40.069
variation de la juste valeur	132.979	(476.206)
- portefeuille coté	89.001	(422.958)
- portefeuille non coté	43.978	(53.248)
A la fin de la période	828.379	663.003
- portefeuille coté	465.223	354.231
- portefeuille non coté	363.156	308.772



(3) Résultat de change

	2009	2008
Réalisé	(2.104)	(7.612)
- sur contrats de change USD	0	(16.390)
- sur contrats de change GBP	(2.104)	9.454
Autres résultats	(500)	(676)
Non réalisé *	(166)	3.143
- sur contrats de change USD	(166)	0
- sur contrats de change GBP	0	3.143
Total	(2.770)	(4.469)

* les passifs financiers courants mentionnés dans l'état de la situation financière comprennent le résultat de change non réalisé (166) et la valorisation des options en cours (63).

(4) Autre résultat sur le portefeuille

	2009	2008
Résultat sur actifs financiers courants	(83)	(17)
Primes d'options	2.451	361
Honoraires de gestion s/port. non coté	(7.777)	(6.658)
Frais achat/vente sur titres	(55)	(220)
Droits de garde	(43)	(75)
Total	(5.507)	(6.609)

(5) Autre résultat opérationnel

	2009	2008
A. Produits	3.351	11.195
- Plus-values/immob. corporelles	6	544
- Loyers perçus	224	182
- Résultat d'assurances Lloyds	1.343	3.482
- Reprise de provisions	1.537	2.539
- Autres produits	241	4.448
B. Charges	(5.627)	(4.427)
- Emoluments des administrateurs	(940)	(880)
- Frais de personnel	(275)	(266)
<i>Salaires et traitements</i>	(207)	(220)
<i>Sécurité sociale</i>	(36)	(35)
<i>Assurance groupe</i>	(4)	(4)
<i>Autres</i>	(28)	(7)
- Honoraires	(308)	(1.902)
- Amortissements	(84)	(422)
- Frais de paiement du dividende	(45)	(80)
- Charges financières	(3.356)	(157)
- Autres charges	(619)	(720)
Autre résultat opérationnel	(2.276)	6.768
C. Evolution des effectifs moyens	6	6

Les reprises de provisions concernent principalement l'évolution favorable des provisions constituées dans le cadre de l'activité d'assurance d'Athanos, tandis que les charges financières comprennent principalement la perte de change réalisée par Brederode International sur le remboursement de capital effectué par Athanos.

Les employés du groupe bénéficient d'une assurance-groupe à cotisations définies dont les primes sont réparties entre l'employeur et l'employé.

(6) Produits (Charges) d'intérêts net(te)s

	2009	2008
Intérêts perçus	797	915
- sur placements à court terme	297	915
- intérêts moratoires	500	0
Intérêts payés	(12)	(3.193)
- sur emprunts bancaires à court terme	(12)	(1.066)
- sur billets de trésorerie	0	(2.127)
Produits (Charges) d'intérêts net(te)s	785	(2.278)



(7) Impôts

	2009	2008
Impôts sur le résultat		
- Résultat avant impôts	144.101	(445.134)
- Résultats exonérés d'impôts	(150.736)	439.567
- Différences permanentes	945	1.256
- Impôts sur une autre base que le résultat	2.335	2.895
- Charge d'impôts effective	3.280	4.151
- Taux d'imposition effectif	2,28%	n.a.
Impôts différés actifs		
- au début de la période	0	236
- pris en résultat de l'exercice	0	(236)
Impôts différés passifs		
- au début de la période	1.115	747
- pris en résultat de l'exercice	3	368
- à la fin de la période	1.118	1.115

(8) Immobilisations corporelles

	Mobilier et matériel roulant	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur d'acquisition			
- au terme de l'exercice précédent	566	43	609
- achats	16		16
- cessions	(12)		(12)
- à la fin de l'exercice	570	43	613
Plus-value			
- au terme de l'exercice précédent		579	579
- à la fin de l'exercice		579	579
Amortissements			
- au terme de l'exercice précédent	320	8	328
- actés	83		83
- annulés	(12)		(12)
- à la fin de l'exercice	391	8	399
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	179	614	793

(9) Immeuble de placement

	2009	2008
Estimation à la juste valeur au début de l'exercice	4.066	4.399
Entrées résultant de dépenses ultérieures	0	1
Ajustement de la juste valeur	0	-334
Estimation de la juste valeur à la fin de l'exercice	4.066	4.066
Produits locatifs		
	224	182
Charges opérationnelles directes		
	32	54

Il s'agit d'un immeuble à usage de bureau sis à Waterloo, drève Richelle, 161, développant 2.396 m², occupé partiellement par le groupe et dont les surfaces restantes sont louées à des tiers.

La juste valeur est déterminée par l'application d'un taux de rendement au volume des revenus locatifs de l'immeuble. Ce taux de rendement repose sur des avis donnés par des acteurs professionnels du marché immobilier ayant une expérience récente quant à la situation géographique et la catégorie d'immeubles concernés. Il n'y a toutefois pas de rapport d'évaluation.



(10) Créances à court terme

	2009	2008
- créances commerciales	34	225
- fonds appelé par les syndicats des Lloyds	1.442	1.401
- résultats d'Underwriting à recevoir (Lloyds)	1.210	2.913
- autres créances	2	1.079
Total	2.688	5.618

(11) Impôts à récupérer

	2009	2008
- Précompte à récupérer	1.618	2.474
- Impôts contestés	9.949	14.182
Total	11.567	16.656

Litiges fiscaux

L'administration a contesté pour les exercices d'imposition 2004 et 2005 (bilans au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004), l'exonération des plus-values réalisées sur nos investissements en Private Equity, via des Partnerships américains et sur certains investissements dans les sociétés immobilières américaines. L'administration considérait en outre que les dividendes versés par ces sociétés américaines ne pouvaient bénéficier de la déduction au titre de revenus définitivement taxés.

Pour l'exercice d'imposition 2004, un supplément d'impôt de (000 €) 8.893 a été enrôlé le 15 décembre 2006. Pour l'exercice d'imposition 2005, un supplément d'impôt de (000 €) 4.199 a été enrôlé le 17 décembre 2007. Ces deux suppléments d'impôt ont fait l'objet de réclamations introduites auprès de la Direction régionale de Bruxelles. Par ailleurs, en l'absence de décision sur ces réclamations, nous avons décidé de porter l'affaire devant le tribunal de première instance de Namur. L'affaire devrait être plaidée en septembre 2010.

Fin janvier 2009, l'Administration centrale a finalement admis le bien fondé de nos arguments concernant les investissements via les Partnerships américains. Les investissements dans les sociétés immobilières américaines font quant à eux, toujours l'objet d'un examen complémentaire au sein des Services centraux de l'Administration.

En septembre 2009, la Direction a ordonné le dégrèvement de l'impôt enrôlé à charge de Brederode au titre de l'exercice d'imposition 2005, soit (000 €) 4.082 majoré de (000 €) 500 d'intérêts moratoires.

La cotisation enrôlée à charge de Brederode au titre de l'exercice d'imposition 2004, soit (000 €) 8.893 devrait faire l'objet d'un dégrèvement au moins partiel, à l'issue de la procédure judiciaire. Le dégrèvement des impôts enrôlés sur les produits d'investissements dans les Partnerships américains s'élève à environ (000 €) 3.345 en principal. Si Brederode devait également obtenir gain de cause sur la question des investissements dans les sociétés immobilières américaines, la cotisation litigieuse devrait être dégrévée dans son intégralité, soit (000 €) 8.893.

(12) Actifs financiers courants

	2009	2008
- fonds d'état « olo »	679	670
- instruments dérivés		
- valorisation des instruments de couverture GBP	0	3.143
Total	679	3.813

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.

(13) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2009	2008
- dépôts	5.275	29.459
- autres	1.501	223
Total	6.776	29.682

(14) Capital

A. Capital émis

Au 31 décembre 2009, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 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	2009	2008
- nominatives	20.965.902	20.572.584
- au porteur	1.962.920	2.240.810
- dématérialisés	9.902.937	10.018.365

B. Capital autorisé

Il n'y a pas actuellement de capital autorisé

C. Actions propres

	2009	2008
Actions propres détenues au 31 décembre	1.700.858	1.700.858

Il n'y a pas actuellement d'autorisation en vigueur pour le rachat d'actions propres.



(15) Réserves consolidées

	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Total
Au 1^{er} janvier 2008	1.218	955.711	-51.576	-404	904.949
Résultat de l'exercice		-449.266			-449.266
Dividendes		-16.199			-16.199
Acquisition d'actions propres			-400		-400
Autres variations	-639			-3.596	-4.235
Au 31 décembre 2008	579	490.246	-51.976	-4.000	434.849
Résultat de l'exercice		140.809			140.809
Dividendes		-16.499			-16.499
Variation des autres éléments du résultat global				3.846	3.846
Autres variations		-32			-32
Au 31 décembre 2009	579	614.524	-51.976	-154	562.973

(16) Provisions

	Assurances Lloyds
Au 1 ^{er} janvier 2009	1.756
Montants non utilisés repris	(1.542)
Au 31 décembre 2009	214

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

	2009	2008
- billets de trésorerie	0	0
- emprunts bancaires	4.504	0
Total	4.504	0

Billets de trésorerie :

Brederode bénéficie d'un programme de billets de trésorerie sans garantie pour un montant maximum de € 200 millions inutilisé.

D'autre part, le groupe bénéficie de lignes de crédit confirmées d'un montant global de € 100 millions.

(18) Autres passifs courants

	2009	2008
- autres dettes	1.012	574
- dettes sociales	53	0
- comptes de régularisation	450	1.632
Total	1.515	2.206

(19) Fournisseurs et autres créditeurs

	2009	2008
- dettes commerciales	9	11
- dividendes et intérêts des exercices précédents	1.460	1.270
- dépôts de fonds reçus	1.166	869
Total	2.635	2.150

Relation avec les entreprises liées

Les dépôts de fonds reçus comprennent un montant de EUR 117 (EUR 246 en 2008) en provenance d'Auximines.

(20) Droits et engagements hors bilan

	2009	2008
Lignes de crédit confirmées	100.000	135.000
(utilisation)	4.504	0
Engagements d'acquisition et de cessions		
- portefeuille non coté	306.483	312.566
Options put et call émises	2.893	0
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	6.775	36.804
Garanties réelles		
- fonds d'état (OLO) en garantie de réparation de dégâts miniers	679	670
- garanties pour compte de filiales	0	3.386
- vente d'Arthema n.v. Garanties de bonne fin avec échéance finale en octobre 2010	534	534
- vente d'Artilat n.v. Garanties fiscale et environnementale avec échéance finale en décembre 2012	5.074	5.074
- Garantie réelle à l'appui de lignes de crédit accordées aux filiales	50.000	50.000



(21) 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 5 prochaines années : € (000) 16.943.

(22) Rémunération des Administrateurs

Le détail des rémunérations allouées aux Administrateurs est repris dans la déclaration de gouvernement d'entreprise.

(23) Dividendes

	2009	2008
- Montant distribué au cours de l'exercice	16.499	16.198
- Montant proposé à titre de dividende pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2009 soit 0,55 brut par action (0,53 en 2008)	17.122	16.499

Le dividende proposé est soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire du 12 mai 2010 et n'est pas repris en dette conformément aux dispositions des normes IFRS.

(24) Bénéfice par action

	2009	2008
- Nombre d'actions au 31 décembre	32.831.759	32.831.759
- Détenues par la société	1.700.858	1.680.858
- Avec droit au dividende	31.130.901	31.150.901
- Résultat/ par action (*)	4,52	-14,43

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

Au 31 décembre 2008 : 31.141.715

Au 31 décembre 2009 : 31.130.901

(25) Filiales

Liste des sociétés consolidées par intégration globale au 31 décembre 2009 :

Noms	Adresses	N° d'entreprise	Effectif employé moyen
Athanor Ltd	Tower Bridge House – St Katharine's Way GB London E1W 1DD	2810668	0
Brederode S.A	Drève Richelle, 161 – B 1410 Waterloo	0405 963 509	2
Brederode International Sàrl	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	20042205622	3
Geyser S.A	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	20042402339	1
Greenhill S.A.	Drève Richelle, 161 – B 1410 Waterloo	0435 367 870	0

Les pourcentages de détention et de contrôle de toutes les filiales est de 100 % sauf pour Geyser où il est de 99,99%.

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

(26) Vérification des états financiers

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

	2009	2008
Mission révisoriale	104	74
- dont Brederode s.a.	35	33
Autres missions d'attestation	0	0
Missions de conseils fiscaux	7	0
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	17	0



**RAPPORT DU COMMISSAIRE
A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE BREDERODE SA
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009**

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 états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des états financiers consolidés

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Brederode SA et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, 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 états financiers consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2009, les états consolidés du résultat global, 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 de l'état consolidé de la situation financière s'élève à EUR 854.991 (000) et le bénéfice consolidé de l'exercice, part du Groupe, s'élève à EUR 140.809 (000).

L'établissement des états financiers 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 des états financiers 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 états financiers 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 états financiers 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 états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les états financiers 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 états financiers 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 états financiers 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 états financiers consolidés clos le 31 décembre 2009 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2009, 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 états financiers 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 états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les états financiers 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 23 mars 2010

MAZARS 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 2009	31 décembre 2008
ACTIFS IMMOBILISES	488.224	475.108
Immobilisations corporelles	3.247	3.539
Terrains et constructions	2.371	2.634
Mobilier et matériel roulant	76	103
Autres immobilisations corporelles	800	802
Immobilisations financières	484.977	471.569
Entreprises liées		
Participations	416.472	424.257
Autres immobilisations financières		
Actions et parts	68.505	47.312
ACTIFS CIRCULANTS	62.163	208.878
Créances à un an au plus	31.089	186.466
Créances commerciales	4	65
Autres créances	31.085	186.401
Placements de trésorerie	30.966	22.236
Actions propres	28.966	21.686
Autres placements	2.000	550
Valeurs disponibles	85	53
Comptes de régularisation	23	123
TOTAL DE L'ACTIF	550.387	683.986



Bilan

PASSIF(en 000 EUR)	31 décembre 2009	31 décembre 2008
CAPITAUX PROPRES	528.935	512.760
Capital	216.730	216.730
Capital souscrit	216.730	216.730
Primes d'émission	62.527	62.527
Plus-values de réévaluation	532	532
Réserves	105.139	97.859
Réserve légale	21.673	21.673
Réserves indisponibles		
Pour actions propres	28.966	21.686
Réserves disponibles	54.500	54.500
Bénéfice reporté	144.007	135.112
DETTES	21.452	171.226
Dettes à un an au plus	21.412	171.225
Dettes commerciales		
Fournisseurs	4	8
Dettes fiscales, salariales et sociales		
Impôts	999	978
Rémunérations et charges sociales	20	22
Autres dettes	20.389	170.217
Comptes de régularisation	40	1
TOTAL DU PASSIF	550.387	683.986

Compte de résultat

CHARGES (en 000 EUR)	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Charges des dettes	628	7.719
Autres charges financières	203	212
Services et biens divers	520	2.132
Rémunérations, charges sociales et pensions	151	144
Charges diverses courantes	17	13
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissements, immobilisations incorporelles et corporelles.	306	311
Réductions de valeur	273	174.440
sur immobilisations financières	222	145.971
sur actifs circulants	51	28.469
Moins-values sur réalisations d'immobilisations financières	780	2.736
Charges exceptionnelles	16	0
Impôts	122	5
Bénéfice de l'exercice	33.296	0
TOTAL DES CHARGES	36.312	187.712
PRODUITS (en 000 EUR)		
Produits des immobilisations financières	1.419	20.208
Dividendes	1.419	20.208
Produits des actifs circulants	620	445
Autres produits financiers	24	28
Autres produits courants	232	267
Reprises de réductions de valeur	31.859	56
sur immobilisations financières	24.578	56
sur actifs circulants	7.281	0
Plus-values sur réalisations d'immobilisations incorporelles et corporelles	4	291
d'immobilisations financières	2.154	0
Produits exceptionnels	0	4.358
Perte de l'exercice	0	162.059
TOTAL DES PRODUITS	36.312	187.712
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	33.296	-162.059



Affectations et prélèvements

	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Bénéfice à affecter	168.408	123.544
bénéfice de l'exercice à affecter	33.296	0
perte de l'exercice à affecter	0	-162.059
bénéfice reporté de l'exercice précédent	135.112	285.603
Prélèvement sur les réserves	0	28.067
Affectation aux autres réserves	-7.279	0
Résultat à reporter	144.007	-135.112
bénéfice à reporter	144.007	135.112
Bénéfice à distribuer	-17.122	-16.499
rémunération du capital	17.122	16.499

Extraits de l'annexe

Etat du capital

	Montants (000 EUR)	Nombre d'actions
Capital souscrit		
- au terme de l'exercice précédent	216.730	32.831.759
- au terme de l'exercice	216.730	32.831.759
<i>Représentation du capital :</i>		
- actions ordinaires jouissant toutes des mêmes droits (dont 18.250.504 assorties de strips vvpr)		32.831.759
- actions nominatives		20.965.902
- actions au porteur		1.962.920
- actions dématérialisées		9.902.937

Structure de l'actionariat

Au 31 décembre 2009 sur base de la déclaration de participation au 11 septembre 2009 et des droits de vote afférents aux titres représentatifs du capital émis :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Auximines S.A.	16.055.378	48,90
Holdicam S.A.	1.952.125	5,95
Brederode S.A.	1.700.858	5,18

Article 74, § 7, al.3, de la loi relative aux offres publiques d'acquisition

En vertu de l'article 74, §8, de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, la société a reçu la notification suivante au 18 août 2009 :

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 99,98 % Holdicam S.A. (*) 77,20 % Auximines S.A. 48,90%
(*) Holdicam S.A. détient également en direct 5,95% de Brederode S.A.	Brederode S.A.
Nombre de titres avec droit de vote détenus	16.055.378
Pourcentage	48,90%

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

Déclaration intermédiaire	7 mai 2010
Assemblée générale ordinaire 2010	12 mai 2010 à 10 heures
Mise en paiement du coupon n° 70	9 juin 2010
Publication des résultats semestriels 2010	27 août 2010
Déclaration intermédiaire	29 octobre 2010
Publication des résultats annuels	11 mars 2011
Assemblée générale ordinaire 2011	11 mai 2011 à 10 heures

Le rapport annuel français 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.



Siège social: Drève Richelle 161-Bte 1
1410 Waterloo - Belgique
Tél.: +32 2 352 00 90 / Fax +32 2 352 00 99
e-mail: info@brederode.eu
Web site: www.brederode.eu
Numéro d'entreprise: 0405.963.509
TVA: non-assujetti