



BREDERODE

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE  
RELATIVE À L'EXERCICE 2024



## Table des matières

1.	Charte de gouvernance d'entreprise de référence.....	5
2.	Actionnariat .....	5
2.1.	Loi relative aux obligations de transparence.....	5
2.2.	Assemblée générale et droits des actionnaires.....	5
3.	Composition et fonctionnement des organes d'Administration et de leurs Comités .....	6
3.1.	Composition du Conseil d'Administration et de ses Comités.....	6
3.2.	Fonctionnement du Conseil d'Administration et de ses Comités.....	10
3.3.	Pouvoirs du conseil d'Administration .....	10
3.4.	Rapport de rémunération .....	10
4.	Responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE).....	12
4.1.	Private Equity .....	12
4.2.	Sociétés cotées .....	14
4.3.	Organisation interne.....	15
4.4.	Objectifs de durabilité.....	15
5.	Principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.....	15
5.1.	Environnement de contrôle .....	16
5.2.	Politique de gestion des risques.....	16
5.3.	Activités de contrôle .....	19
5.4.	Information, communication et pilotage .....	19
5.5.	Contrôle externe.....	19



---

## 1. Charte de gouvernance d'entreprise de référence

En 2024, Brederode s'est conformée aux «X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, 5<sup>e</sup> édition version révisée, décembre 2017». Brederode a adopté le 30 mai 2014 une Charte de gouvernance d'entreprise, révisée en dernier lieu le 13 mars 2025.

Cette dernière version est consultable sur le site internet [www.brederode.eu](http://www.brederode.eu). Elle indique les points sur lesquels Brederode déroge aux recommandations des X Principes et les raisons de ces dérogations.

---

## 2. Actionnariat

### 2.1. Loi relative aux obligations de transparence

Le 2 novembre 2020, Brederode a reçu une notification de la Stichting Administratiekantoer (STAK) Holdicam basée sur la loi et le règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatifs aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Aux termes et à la date de cette notification, le contrôle ultime de Brederode S.A. restait détenu par STAK Holdicam laquelle détenait 100% d'Holdicam S.A. Celle-ci détenait à son tour 58,18% de Brederode S.A.

Au 31 décembre 2024, Geysers S.A., filiale indirecte de Brederode S.A., détenait toujours 4,11% de Brederode S.A.

### 2.2. Assemblée générale et droits des actionnaires

Le mode de fonctionnement et les pouvoirs de l'Assemblée Générale sont ceux prévus par la Loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et par les statuts. Les principaux droits des actionnaires, ainsi que leurs modalités d'exercice, résultent de la Loi modifiée du 24 mai 2011 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées et des statuts, et sont rappelés dans les convocations des réunions de l'Assemblée Générale.

Les actions Brederode sont des actions ordinaires jouissant toutes des mêmes droits. Chaque action donne un droit égal aux dividendes et au partage des réserves en cas de liquidation ou de réduction de fonds propres. Chaque action donne un droit égal au vote lors des assemblées générales de Brederode, qui n'a pas émis de titres comprenant des droits de contrôle spéciaux. Sauf l'application des dispositions légales, il n'existe pas de restriction au droit de vote, telle que des limitations du droit de vote pour les détenteurs d'un certain pourcentage ou d'un certain nombre de votes, ni de délais imposés pour l'exercice du droit de vote, ni de systèmes où, avec la coopération de la société, les droits financiers attachés aux titres sont séparés de la détention des titres.

Les statuts de la société peuvent être modifiés par l'Assemblée Générale extraordinaire. Celle-ci ne pourra valablement délibérer sur ce point que si au moins la moitié du capital est présente ou représentée et que l'ordre du jour indique les modifications statutaires proposées et le cas échéant le texte de celles qui touchent à l'objet ou à la forme de la société. Si la première de ces conditions n'est pas remplie, une seconde Assemblée peut être convoquée, dans les formes prévues par les statuts et par la loi. Cette convocation reproduit l'ordre du jour, en indiquant la date et le résultat de la précédente Assemblée. La seconde Assemblée délibère valablement, quelle que soit la proportion du capital représenté. Dans les deux Assemblées, les résolutions, pour être valables, doivent être adoptées par une majorité de deux tiers des actionnaires présents ou représentés. La nationalité de la société ne peut être changée et l'augmentation ou la réduction des engagements des actionnaires ne peuvent être décidées qu'avec l'accord unanime des actionnaires et sous réserve du respect de toute autre disposition légale.

---

## 3. Composition et fonctionnement des organes d'Administration et de leurs Comités

### 3.1. Composition du Conseil d'Administration et de ses Comités

#### Conseil d'Administration

- Bruno Colmant, Président indépendant et non exécutif
- Luigi Santambrogio, Administrateur-délégué
- Nicolas Louis Pinon, Administrateur exécutif et CFO
- René Beltjens, Administrateur indépendant
- Axel van der Mersch, Administrateur non exécutif
- Pierre van der Mersch, Président honoraire (à partir du 9 mai 2024), Vice-Président exécutif (du 1<sup>er</sup> janvier au 8 mai 2024)

M. Beltjens est membre du Conseil de Surveillance d'Alter Domus, avec laquelle Brederode entretient des relations contractuelles. Toutefois, il n'exerce plus de fonction opérationnelle dans cette société. Alter Domus exerce des fonctions de dépositaire et d'agent d'administration pour Brederode International, mais cela ne fait pas d'Alter Domus un fournisseur de services important de la société eu égard notamment aux montants payés en rémunération de ces services et à la possibilité de remplacer Alter Domus par un autre prestataire. Ainsi, Alter Domus n'entretient avec Brederode aucune relation d'affaires importante au sens de la Charte de gouvernance, et la fonction de M. René Beltjens au sein de cette société n'empêche pas qu'il soit considéré comme un Administrateur indépendant de Brederode. M. René Beltjens remplit aussi les autres critères d'indépendance fixés dans la Charte de gouvernance. Ces considérations ont été adoptées par le Conseil d'Administration en sa séance du 4 mars 2022 et confirmées par l'Assemblée Générale du 11 mai 2022.

M. Colmant est Administrateur de Unibra, I-Care, NewTree et Fondation contre le cancer. A partir de mars 2025, il est Administrateur de la banque Nagelmackers, avec laquelle Brederode n'entretient pas de relations contractuelles.

M. Bruno Colmant est administrateur indépendant de Brederode depuis plus de 12 ans, si l'on tient compte de la période pendant laquelle il était Administrateur indépendant de la société belge Brederode, aujourd'hui dissoute. Si l'on ne considère que de la présente société luxembourgeoise Brederode, la durée maximale de 12 ans sera atteinte avant la fin du mandat d'Administrateur actuellement en cours. Le Conseil d'Administration estime que ces circonstances ne sont pas de nature à priver M. Bruno Colmant de la qualité d'administrateur indépendant. Sa présence dans les organes de la société au cours des dernières années n'a pas créé une telle proximité avec les autres administrateurs ni avec l'actionnaire de contrôle qu'elle réduirait son indépendance. Lors des réunions du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques, M. Colmant fait toujours preuve d'une très grande indépendance d'esprit et adopte une attitude critique vis-à-vis des autres Administrateurs et du management. De l'avis du Conseil d'Administration, rien ne permet de penser que cette indépendance de jugement viendrait à être amoindrie au cours du mandat en cours.

Pour le choix des Administrateurs, Brederode tient compte de critères de compétence (notamment en matière financière, comptable et d'audit) et de critères de diversité (notamment en vue d'assurer une complémentarité des profils et des expériences).

### **Management exécutif**

- Luigi Santambrogio
- Pierre van der Mersch, du 1er janvier 2024 au 8 mai 2024
- Nicolas-Louis Pinon

### **Comité d'audit, de gouvernance et des risques**

- Bruno Colmant, président
- René Beltjens

Tous les membres du Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques exercent depuis de nombreuses années des fonctions à hautes responsabilités dans des secteurs économiques variés. Leurs compétences en matière de comptabilité et d'audit sont indiscutables.

### **Comité de nomination et de rémunération (créé le 3 juin 2024)**

- René Beltjens, président
- Bruno Colmant
- Axel van der Mersch

Compte tenu de la taille de Brederode et de la spécificité de ses activités, elle n'a pas jugé opportun de créer un comité de la RSE. Les responsabilités que les X Principes confient à ce dernier sont assumées directement par le Conseil d'Administration dans son ensemble. Le 13 mars 2025, le Conseil d'Administration a réexaminé cette décision et a confirmé que la création d'un comité de la RSE n'est pas opportune.

Le conseil d'administration estime que, vu la composition actuelle du conseil d'administration, M. Bruno Colmant peut cumuler les fonctions de président du conseil d'administration et de président du Comité d'audit, de gouvernance et des risques. Ce cumul de fonctions ne représente pas un risque pour l'indépendance du comité ni pour son bon fonctionnement. A terme, cependant, les fonctions de président du conseil et de président du comité ne seront plus confiées à la même personne, lorsque la composition du conseil d'administration le rendra possible.

### **Pierre van der Mersch, 90 ans**

Fonctions dans le groupe : Vice-Président du 1er janvier 2024 au 8 mai 2024 ; membre de l'organe de gestion de plusieurs filiales.

Président honoraire à partir du 9 mai 2024.

Licence en sciences commerciales et financières (UCL) ; Licence spéciale en organisation et gestion des entreprises privées (UCL) ; « Graduate » Harvard Business School (ISMP).

Ancien directeur général de la First National City Bank et de la Barclays Bank International à Bruxelles ; ancien Administrateur-délégué de FNCB Eurosecurities à Bruxelles et de First National City Bank Luxembourg ; ancien Administrateur de plusieurs sociétés cotées en bourse de Bruxelles et de Londres. Président du groupe Brederode depuis 1976 et CEO de 1981 à 2006.

Mandats hors groupe dans des sociétés cotées : néant.

### **Luigi Santambrogio, 64 ans**

Fonctions dans le groupe : Administrateur-délégué à la gestion journalière de Brederode ; membre de l'organe de gestion des filiales.

B.A. degree in Business Administration (Bocconi University). Successivement Financial analyst Continental Bank, Londres ; Assistant manager Kleinwort Benson Ltd, Londres ; Assistant vice-president Merrill Lynch International, Londres ; Vice-president Prime S.P.A. (Fiat Group), Milan ; Vice-president-portfolio Manager Prime Lipper Asset Management, New York. Luigi Santambrogio rejoignit le groupe Brederode en 1995 et est actuellement Administrateur-délégué.

Mandats hors groupe dans des sociétés cotées : néant.

### **Nicolas-Louis Pinon, 42 ans**

Fonctions dans le groupe : Administrateur et Directeur financier du groupe Brederode ; membre de l'organe de gestion des filiales.

Nicolas-Louis Pinon est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Reims (Master), Expert-comptable (Luxembourg) et CIA (Certified Internal Auditor). Dans le passé, il a exercé plusieurs fonctions dans le secteur des services financiers : Audit Junior à Manager chez Deloitte Luxembourg, Responsable de l'audit interne du groupe Alter Domus, Responsable de l'audit interne Europe d'Interactive Brokers, puis Managing Director d'Interactive Brokers Luxembourg et Chief Risk Officer d'Interactive Brokers UK. Il est Directeur financier du groupe Brederode depuis octobre 2022.

Mandats dans des sociétés cotées (autres que Brederode) : néant.

Autres mandats : néant.

### **Axel van der Mersch, 54 ans**

Fonctions dans le groupe : Administrateur non exécutif.

Chartered Financial Analyst ; Bachelor in Business Administration, European University. Axel van der Mersch rejoignit le groupe Brederode en 1996 et a été co-Administrateur-délégué de Brederode jusqu'au 31 décembre 2022.

Mandats hors groupe dans des sociétés cotées : néant.

### **Bruno Colmant, 63 ans**

Fonctions dans le groupe : Président non exécutif du Conseil d'Administration.

Principale activité en dehors du groupe Brederode : Administrateur de Unibra, I-Care, NewTree et Fondation contre le cancer.

Bruno Colmant est Ingénieur commercial (Solvay Business School), Master in fiscal law (ESSF) and of Business Administration (Purdue University) ; PhD in applied economic sciences (Solvay Business School), CFA, FRM, etc. Il a occupé des fonctions dirigeantes auprès de ING, AGEAS, Degroof Petercam et la Bourse de Bruxelles, dont il fut président ainsi que membre du comité de direction de la bourse de New York. Il enseigne dans différentes universités (ULB, UCLouvain, Vlerick Business School, ICHEC et Saint-Louis) et est administrateur de sociétés. Il est membre de l'Académie Royale de Belgique. Il a publié près de 90 ouvrages.

Mandats hors groupe dans des sociétés cotées : néant.

### **René Beltjens, 63 ans**

Fonctions dans le groupe : Administrateur non exécutif et indépendant de Brederode.

Principale activité en dehors du groupe Brederode : Président du Conseil de Surveillance de la société faïtière du groupe Alter Domus.

Licencié en droit (KULeuven), MBA in Finance (KULeuven), Master en droit fiscal (ESSF Ichec) et Expert-comptable (Luxembourg). Entre 1989 et 2008, il a travaillé chez Coopers & Lybrand Belgique et Luxembourg, devenu ensuite PricewaterhouseCoopers Luxembourg, en tant qu'employé, Tax Partner puis Tax Leader, membre du Comité Exécutif. De 2008 à ce jour, il a été d'abord membre du Comité Exécutif puis membre et Président du Conseil de Surveillance d'Alter Domus, un des leaders mondiaux des services aux sociétés et aux fonds de placement alternatifs.

Mandats hors groupe dans des sociétés cotées : néant.

## 3.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration et de ses Comités

La société dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques et d'un Comité de nomination et de rémunération

Le Conseil d'Administration et son Comité se réunissent et fonctionnent conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise.

Pendant l'année 2024, le Conseil d'Administration s'est réuni quatre fois. Le taux de présence des Administrateurs à ces réunions était de 100%. Le Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques s'est réuni deux fois avec un taux de présence de 100%. Le Comité de nomination et de rémunération s'est réuni une fois avec un taux de présence de 100%. Au cours de l'exercice, les Administrateurs n'ont pas conclu d'opérations avec la société ni avec des sociétés liées.

Le 13 mars 2025, le Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques a évalué les mécanismes de gouvernance, ainsi que son fonctionnement, son efficacité et son règlement d'ordre intérieur, contenu dans la Charte de gouvernance d'entreprise. Il s'est déclaré satisfait sur tous ces points.

## 3.3. Pouvoirs du conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a les pouvoirs déterminés par la loi et les statuts.

## 3.4. Rapport de rémunération

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

La politique relative à la rémunération des Administrateurs est élaborée par le Conseil d'Administration.

La politique de rémunération est soumise au vote consultatif des actionnaires de Brederode lors de l'Assemblée Générale. Brederode ne verse de rémunération à ses Administrateurs que conformément à une politique de rémunération qui a fait l'objet d'un tel vote lors de l'Assemblée Générale.

Brederode soumet la politique de rémunération au vote de l'Assemblée Générale lors de chaque modification importante et, en tout état de cause, au moins tous les quatre ans. Lorsque l'Assemblée Générale rejette la politique de rémunération proposée, Brederode soumet une politique révisée au vote de l'Assemblée Générale suivante.

La politique de rémunération de Brederode peut être consultée à tout moment sur le site internet de Brederode telle qu'adoptée par le Conseil d'Administration du 11 mars 2024 et approuvée par un vote consultatif de l'Assemblée Générale le 8 mai 2024.

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 est fixé par le Conseil d'Administration, sous réserve de l'accord de l'organe compétent de la (des) sociétés du groupe qui paie(nt) la rémunération.

## 2. Politique de rémunération des administrateurs pendant l'exercice

### a. Rémunération

La rémunération des Administrateurs non exécutifs n'est pas liée aux performances ; ils ne reçoivent pas d'avantages en nature.

La rémunération des Administrateurs exécutifs peut inclure une composante variable, dans le cadre fixé par de la politique de rémunération de Brederode, disponible sur le site internet de la société.

La rémunération de base représente dans tous les cas plus de 30% de la rémunération totale.

Le montant de la rémunération brute des Administrateurs à charge de Brederode S.A. et de ses filiales s'est élevé en 2024 à € 1,0 million (contre € 1,04 million en 2023) et se détaille comme suit :

(en EUR)	Rémunération		Pension	Autres	Total
	de base	variable		composantes	
Administrateurs exécutifs					
P. van der Mersch	141 667			7 290	148 956
L. Santambrogio	507 289			22 082	529 370
N.-L. Pinon	215 370	20 000	1 471	1 659	238 499
	<b>864 325</b>	<b>20 000</b>	<b>1 471</b>	<b>31 031</b>	<b>916 826</b>
Administrateurs non exécutifs					
B. Colmant	31 000				31 000
R. Beltjens	26 000				26 000
A. van der Mersch	23 000				23 000
	<b>80 000</b>				<b>80 000</b>
<b>Total</b>	<b>944 325</b>	<b>20 000</b>	<b>1 471</b>	<b>31 031</b>	<b>996 826</b>

Le Conseil d'Administration considère que la structure de rémunération des Administrateurs favorise les intérêts à long terme de Brederode.

### b. Evolution annuelle de la rémunération

	2024	2023	2022	2021	2020
Dirigeants (total en euros)	913 697	987 487	1 193 510	1 164 693	1 005 414
Dirigeants (moyenne individuelle en euros)	304 566	329 162	397 837	388 231	335 138
Salariés (moyenne en euros)	183 694	165 237	166 414	160 701	135 364
Résultat (en millions d'euros)	413	234	-73	1 036	262

Le Conseil d'Administration réexamine périodiquement la politique de rémunération, en vue de sa révision éventuelle.

### c. Octroi d'actions, d'options ou d'autres droits d'acquérir des actions

La Société n'attribue pas à ses Administrateurs et aux membres de sa direction d'actions, d'options, ni d'autres droits d'acquérir des actions.

### d. Conformité à la politique de rémunération

Les rémunérations attribuées au cours de l'exercice sont en tous points conformes à la politique de rémunération de Brederode.

### e. Indemnité de départ

Tous les Administrateurs, y compris les Administrateurs exécutifs, sont révocables *ad nutum* et sans indemnité de départ, sauf l'application, s'il y a lieu, des dispositions légales en la matière.

---

## 4. Responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE)

En 2024, Brederode a pleinement et systématiquement appliqué les principes énoncés dans sa Charte de gouvernance d'entreprise en matière de durabilité.

### 4.1. Private Equity

#### Nouveaux engagements

Les due diligences effectuées sur les nouveaux fonds cette année incluaient un examen des politiques de durabilité des General Partners. Ces dernières ont toutes été jugées au moins satisfaisantes.

En effet, en 2024 :

- 100% des engagements en *Private Equity* ont été pris avec des *General Partners* qui avaient adopté une politique de durabilité ;
- Brederode a reçu une lettre d'accompagnement pour chaque engagement, confirmant l'interdiction de certains types d'investissements non-conformes à ses politiques de durabilité<sup>1</sup> ;
- Pour les fonds domiciliés dans l'Union européenne, les deux tiers des engagements ont été pris dans des fonds éligibles au titre de l'article 8 du Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou « SFDR »).

---

<sup>1</sup> Brederode exclut d'investir dans les armes nucléaires, chimiques et biologiques, les bombes à fragmentation, les diamants de la guerre, le trafic d'êtres humains, le travail des enfants et les drogues illicites, ne participe pas à la fraude fiscale et n'investit pas dans les pays identifiés comme à 'haut risque' par le Groupe d'action financière (GAFI).

## Investissements existants

Une revue de tous les *General Partners* avec lesquels Brederode a des relations actives<sup>2</sup> a été effectuée : cette revue a confirmé que tous avaient adopté une politique de durabilité. Étant donné que les formats de reporting varient considérablement d'une entreprise et d'une région à l'autre, il reste difficile de fournir des données consolidées complètes sur l'ensemble du portefeuille *Private Equity*. Néanmoins, dans l'ensemble, l'examen des politiques et autres documents fournis par les *General Partners* a permis d'obtenir les points de données suivants liés au développement durable :

	<b>POL (1)</b>	<b>REP (2)</b>	<b>REF.UNPRI (3)</b>	<b>SIGN.UNPRI (4)</b>	<b>ESG DCI (5)</b>	<b>SBT (6)</b>
Etats-Unis	100%	67%	59%	30%	30%	15%
Europe	100%	100%	100%	92%	83%	92%
Asie Pacifique	100%	100%	100%	100%		50%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>78%</b>	<b>73%</b>	<b>51%</b>	<b>44%</b>	<b>39%</b>

Le tableau ci-dessus fournit des données agrégées sur le portefeuille *Private Equity* de Brederode pour l'ensemble des relations actives, ventilées par domicile du *General Partner*. Les en-têtes de colonne s'expliquent comme suit :

1. Politique : le *General Partner* a une politique de durabilité, d'ESG (*Environmental, Social, and Governance*) ou d'investissement responsable ;
2. Rapport : en plus de cette politique, le *General Partner* fournit des rapports réguliers sur les sujets de durabilité, appliqués à son portefeuille ;
3. Référence aux UN PRI : le *General Partner* fait référence aux Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (« UN PRI ») dans son référentiel de durabilité ;
4. Signataire des UN PRI : le *General Partner* a formellement signé les UN PRI ;
5. Initiative de convergence des données ESG : le *General Partner* participe à l'initiative de l'*Institutional Limited Partners Association* (« ILPA ») visant à collecter et normaliser les données ESG ;
6. Utilisation de SBT : le *General Partner* incite une ou plusieurs sociétés de son portefeuille à adopter des objectifs fondés sur la science (*Science Based Targets*, « SBT ») en matière de climat.

En principe, plus la colonne est à droite du tableau, plus les critères de durabilité sont stricts. Les *General Partners* européens sont plus avancés en matière de durabilité que leurs homologues américains, mais dans l'ensemble, les résultats sont assez encourageants et la durabilité est une priorité pour la grande majorité des *General Partners* actifs. Brederode se donne pour objectif d'encourager ces entreprises à poursuivre leurs initiatives dans le domaine de la durabilité.

Brederode examine plusieurs fonds dits « verts » (par exemple les fonds article 9 SFDR), dont l'objectif est d'avoir un impact positif profond sur les questions environnementales. S'agissant d'un nouveau sous-secteur de l'industrie du *Private Equity*, suivant l'approche prudente coutumière de Brederode, nous sommes en phase de collecte de données : ces entreprises n'en sont qu'à leurs débuts et il est difficile de les évaluer sur des antécédents (*track records*) courts ou inexistant, avec des équipes récemment constituées.

<sup>2</sup> C'est-à-dire lorsque Brederode a souscrit au fonds le plus récent (ces relations actives représentent environ 85% de la valeur nette du portefeuille d'investissements en *Private Equity*).

En ce qui concerne les impacts sociaux et sociétaux, nous observons des tendances positives se développer dans l'ensemble du secteur du *Private Equity*. Nous notons en particulier une augmentation récente de la proportion de *General Partners* étendant la participation au capital à une très large part des employés des sociétés acquises, parfois à tous. Nous observons également l'accent mis sur la diversité, l'équité et l'inclusion, en particulier chez les *General Partners* basés aux États-Unis. D'autre part, soucieux des problématiques liées à l'emploi dans les sociétés soutenues par des fonds de *Private Equity*, nous encourageons particulièrement les *General Partners* à déterminer et à rendre compte de la création nette globale d'emplois dans leurs entreprises au cours de la période d'investissement.

En matière de gouvernance, les *General Partners* mettent significativement en avant les meilleures pratiques auprès de leurs entreprises, car la gouvernance est reconnue comme un facteur clé de performance et de mitigation des risques. Par exemple, les conflits d'intérêts sont généralement bien contrôlés et la diversité hommes-femmes au sein des conseils d'administration augmente. De fait, l'alignement des intérêts entre les *General Partners*, les sociétés dans lesquelles ils investissent, les *Limited Partners* tels que Brederode et les autres parties prenantes telles que les salariés et les régulateurs, est essentiel pour générer les rendements solides que nous recherchons. La bonne gouvernance est un élément indispensable d'un alignement réussi des intérêts.

Néanmoins, il y a encore place à l'amélioration sur ces sujets, et Brederode continuera à défendre les meilleures pratiques lors de nos réunions et échanges avec les *General Partners*.

## 4.2. Sociétés cotées

Les sociétés du portefeuille de titres coté sont toutes de grandes multinationales dotées de politiques de durabilité fortes. Brederode ne cherche pas à exclure certains types d'investissements, mais plutôt à s'assurer que, pour chaque investissement, l'entreprise voit son niveau de durabilité progresser.

En outre, Brederode a adopté une approche active en se désengageant complètement des grandes compagnies pétrolières et gazières il y a plusieurs années, et en soutenant Iberdrola depuis 2005, partant du postulat (toujours en vigueur aujourd'hui) selon lequel investir dans la transition énergétique serait un facteur clé de rendement. Ces dernières années, nous avons ajouté Enel à notre portefeuille selon le même raisonnement. Ces deux entreprises sont généralement considérées comme faisant partie des investisseurs les plus importants et les plus performants dans le domaine de la transition énergétique.

Sur la base d'une évaluation de tiers, les 16 entreprises<sup>3</sup> présentes en portefeuille à la fin de l'année 2024 sont considérées comme des leaders du développement durable par rapport à leurs pairs. La moitié de ces entreprises sont en tête de leurs pairs dans les trois catégories simultanément, ce qui témoigne de la qualité globale hautement durable du portefeuille.

	Environnement	Social	Gouvernance
Leader	15	11	14
Au-dessus de la moyenne		5	1
Au-dessous de la moyenne	1		1
Dernier quartile			

<sup>3</sup> À l'exclusion de Brederode elle-même.

L'identification des deux entreprises dont les performances restent inférieures à la moyenne nous conduit à suivre de près leur traitement de ces questions, afin de déterminer si, au fil du temps, elles parviennent à remédier à ces faiblesses. Dans le cas contraire, ces considérations seront prises en compte dans les décisions futures d'investissement et de désinvestissement.

### 4.3. Organisation interne

En ce qui concerne l'organisation de Brederode elle-même, sa taille réduite et l'accent mis sur l'efficacité garantissent que tout impact négatif sur l'environnement est très limité.

Les déplacements, s'ils sont absolument nécessaires à la gestion du portefeuille de *Private Equity*, sont optimisés pour assurer un impact maximal en regroupant, dans le temps et dans le lieu, autant de rendez-vous qu'il est possible d'en organiser.

L'utilisation du papier a également été considérablement réduite ces dernières années, car les volumineux documents juridiques liés aux engagements de fonds ainsi que la plupart de la documentation interne du groupe sont désormais numérisés.

### 4.4. Objectifs de durabilité

Les principaux objectifs de développement durable de Brederode pour 2025 sont axés sur le portefeuille de *Private Equity*, qui représente les deux tiers environ des actifs du groupe. Ces objectifs consistent d'une part à encourager les *General Partners* qui ne fournissent pas de rapport sur le développement durable à en publier un, et d'autre part à poursuivre la collecte des données sur la création d'emplois nets dans les entreprises sociétés soutenues par les Fonds de *Private Equity* dans lesquelles nous investissons.

---

## 5. Principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

### REMARQUES PRELIMINAIRES

Il n'existe pas de comité de direction ni de poste spécifique d'auditeur interne. Vu la taille du groupe Brederode et la nature ciblée de ses activités, la gestion des risques est confiée aux administrateurs exécutifs eux-mêmes. La fonction d'auditeur interne n'a pas d'objet, vu la proximité des administrateurs exécutifs qui surveillent personnellement les opérations accomplies pour le compte de la société.

Les fonctions de contrôle interne sont assurées par les administrateurs exécutifs d'une part, ainsi que par le Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques, dont aucun membre ne remplit de fonction exécutive, d'autre part. La philosophie d'ensemble repose sur des valeurs d'intégrité, d'éthique et de compétence requises de chaque intervenant et qui constituent le fondement du groupe et de son mode de fonctionnement.

## 5.1. Environnement de contrôle

L'environnement de contrôle est déterminé essentiellement par les lois et règlements des deux pays dans lesquels le groupe dispose de filiales (Luxembourg et Grande-Bretagne) ainsi que par les statuts de chacune des sociétés concernées.

La comptabilité des différentes sociétés est assurée en interne par une seule personne. En parallèle, Alter Domus Alternative Asset Fund Administration S.à r.l. agit en tant qu'Agent d'Administration Centrale pour la filiale Brederode International S.à r.l. SICAR. A ce titre, elle exerce un contrôle sur la comptabilité et l'évaluation du portefeuille *Private Equity*. La direction financière est assurée par un administrateur exécutif.

## 5.2. Politique de gestion des risques

Les objectifs stratégiques, opérationnels, et de fiabilité de l'information financière, tant interne qu'externe, sont définis par les administrateurs exécutifs et approuvés par le Conseil d'Administration. La mise en œuvre de ces objectifs au travers des différentes filiales est contrôlée périodiquement par le Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques.

### RISQUES DE MARCHE

#### 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 liée 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 Brederode et ses filiales.

L'encours des opérations de change à terme fait en vue de réduire les risques de change est, le cas échéant, 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.

L'effet des variations de la juste valeur des instruments de couverture se retrouve, le cas échéant, dans la variation de la juste valeur de la filiale directe de Brederode.

#### 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.

#### i. Portefeuille de titres cotés

Pour le portefeuille de titres cotés, 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.

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 diversification du portefeuille, tant géographique que sectorielle. L'évolution de la répartition du portefeuille de titres cotés par devise est exposée dans le rapport annuel.

#### ii. Portefeuille *Private Equity*

Pour le portefeuille *Private Equity*, les études statistiques et les théories divergent quant à savoir si sa volatilité est supérieure ou non à celle 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 partie une certaine corrélation entre les fluctuations de prix sur ces deux marchés. L'expérience de la crise financière de 2008 a confirmé la plus grande stabilité des valorisations du portefeuille *Private Equity* en comparaison avec celles du portefeuille de titres cotés. Le risque de prix lié au portefeuille *Private Equity* 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 associée. Un deuxième niveau de diversification se situe au niveau de chaque Fonds qui répartit normalement ses investissements entre quinze et vingt projets distincts. L'évolution de la répartition géographique du portefeuille *Private Equity* est exposée dans le rapport annuel.

#### iii. Options sur titres

Le risque de prix se reflète directement dans les niveaux de prix affichés par les marchés d'options sur titres. 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.

#### iv. Analyse de sensibilité des autres risques de prix

##### a. Portefeuille de titres cotés

La valeur du portefeuille est fonction de l'évolution des cours de bourse, par définition difficilement prévisible.

##### 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 facteurs suivants :

- l'objectif de création de valeur y est à plus long terme,
- le gestionnaire 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 sur celui des investisseurs.

## RISQUE DE CREDIT

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'options sur titres, le risque de crédit sur ce type d'opération est pris par nos contreparties.

Les dépôts en banque constituent le principal risque de crédit couru par notre groupe. Nous nous efforçons en permanence de vérifier la qualité de nos banquiers.

Les dépôts de titres comportent également un risque de crédit, même si ces titres sont par principe toujours ségrégués des actifs propres des institutions financières auxquelles la garde du portefeuille de titres cotés est confiée.

## RISQUE DE LIQUIDITE

Le risque de liquidité ou de financement est défini comme le risque qu'une entité éprouve des difficultés à réunir les fonds nécessaires pour honorer ses engagements. 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 peut s'avérer relativement long et coûteux. L'évolution des engagements non appelés du groupe vis-à-vis des fonds de *Private Equity* est suivie en permanence de manière à permettre une gestion optimale des mouvements de trésorerie.

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

La gestion du risque de liquidité tient également compte des lignes de crédit bancaire dont l'accès est facilité et les conditions améliorées par l'existence d'un important portefeuille de titres cotés. Le groupe veille à conserver un niveau d'endettement financier inférieur aux lignes de crédit confirmées.

## RISQUE DE FLUX DE TRESORERIE SUR TAUX D'INTERET

Il s'agit du risque de voir les flux de trésorerie futurs obérés à la suite des variations de taux d'intérêt du marché. Ce risque ne concerne pas Brederode.

### 5.3. Activités de contrôle

Un contrôle permanent et quasi quotidien est exercé par les Administrateurs exécutifs qui siègent également dans les organes de gestion des principales filiales. En outre, les Administrateurs exécutifs se réunissent au moins une fois par mois avec l'équipe dirigeante pour procéder à un examen détaillé de la situation financière, du portefeuille, de la valorisation des actifs, du suivi général des activités, des besoins de financement, de l'appréciation des risques, des engagements nouveaux, etc. Les actifs financiers étant toujours détenus par des tiers bancaires, trustees, etc., les risques de négligence, d'erreur ou de fraude interne s'en trouvent considérablement réduits.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2019, la filiale Brederode International S.à r.l. détenant le portefeuille Private Equity du groupe a été transformée en Société d'Investissement à Capital à Risque (SICAR) et, à ce titre, est supervisée directement par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). La filiale en question fait appel à Alter Domus Depositary Services S.à r.l., qui agit en tant que *dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers*. Alter Domus Alternative Asset Fund Administration S.à r.l. agit en tant qu'Agent d'Administration Centrale pour la filiale Brederode International S.à r.l. SICAR. La comptabilité étant aussi assurée en interne, la mission d'Alter Domus constitue un renforcement des activités de contrôle.

### 5.4. Information, communication et pilotage

La fiabilité, la disponibilité et la pertinence de l'information comptable et financière sont assurées directement par les Administrateurs exécutifs à un premier niveau et ensuite par le Comité d'Audit, de Gouvernance et des Risques. Une attention particulière est apportée aux remarques ou demandes formulées non seulement par les autorités de contrôle, mais aussi par les actionnaires et les analystes financiers, en vue d'adapter en permanence la qualité et la pertinence de l'information. La maintenance et les adaptations des systèmes informatiques sont confiées à des prestataires informatiques extérieurs sous contrat. Les Administrateurs exécutifs veillent à la qualité des services ainsi prestés et s'assurent que le degré de dépendance vis-à-vis de ces prestataires reste acceptable. La sécurité des systèmes informatiques est maximisée grâce au recours aux procédés techniques disponibles en la matière : droits d'accès, back-up, antivirus, formation de l'équipe, etc. Les Administrateurs exécutifs préparent, contrôlent et assurent la diffusion des informations, après les avoir soumises au Conseil d'Administration, au conseil juridique externe, et le cas échéant au Réviseur d'Entreprises agréé.

### 5.5. Contrôle externe

Brederode a désigné un réviseur d'entreprises agréé en la personne de Forvis Mazars, Cabinet de révision agréé, dont le siège social est établi à 1882 Luxembourg, 5, rue Guillaume J. Kroll, et immatriculé au Registre de Commerce et des Sociétés sous le numéro B 159.962. Forvis Mazars et Monsieur Guillaume BROUSSE qui la représente, sont membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises et sont agréés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Pour le Conseil d'administration

Luigi Santambrogio, Administrateur-délégué

Nicolas-Louis Pinon, Administrateur exécutif, CFO

La Déclaration de Gouvernance en français constitue le texte original.

Il existe une traduction néerlandaise et anglaise.

En cas de divergence d'interprétation entre les différentes versions, le texte français fera foi.



**BREDERODE**

Société Anonyme  
4 Place Winston Churchill  
L-1340 Luxembourg - R.C.S. Luxembourg B 174490

[www.brederode.eu](http://www.brederode.eu)