



BREDERODE

RAPPORT ANNUEL
2024

Rien n'est permanent, sauf le changement
(Héraclite d'Ephèse)

Table des matières

1.	Mission et stratégie	2
2.	Conseil d'Administration	3
3.	Déclaration de gouvernance d'entreprise	3
4.	Déclaration des personnes responsables	3
5.	Chiffres clés	4
6.	Rapport de gestion	6
6.1.	Synthèse des résultats	6
6.2.	Gestion du portefeuille par Brederode et ses filiales	8
6.2.1.	Portefeuille <i>Private Equity</i>	9
6.2.2.	Portefeuille de participations cotées	18
6.3.	Structure financière	21
6.4.	Transactions entre parties liées	21
6.5.	Loi relative aux obligations de transparence	21
6.6.	Activité en matière de recherche et développement	21
6.7.	Évènements postérieur à la fin de l'exercice de reporting	21
6.8.	Proposition de distribution aux actionnaires	21
6.9.	Perspectives	22
6.10.	Principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques	22
6.10.1.	Environnement de contrôle	23
6.10.2.	Politique de gestion des risques	23
6.10.3.	Activités de contrôle	26
6.10.4.	Information, communication et pilotage	26
6.10.5.	Contrôle externe	26
6.11.	Rapport sur le développement durable	27
6.11.1.	<i>Private Equity</i>	27
6.11.2.	Sociétés cotées	29
6.11.3.	Organisation interne	29
6.11.4.	Objectifs de durabilité	30
7.	Cotation des titres Brederode	31
8.	États Financiers individuels au 31 décembre 2024	33
8.1.	État individuel de la situation financière	33
8.2.	État individuel du résultat	33
8.3.	État individuel des flux de trésorerie	34
8.4.	État des variations des capitaux propres	34
8.5.	Principes et méthodes comptables	35
8.6.	Notes	41
8.7.	Gestion des risques financiers	48
8.8.	Évènements post clôture	50
9.	Rapport du réviseur d'entreprises agréé	51
10.	Calendrier financier	56

1. Mission et stratégie

Brederode S.A. (ci-après «Brederode») est une société internationale d'investissement en capital à risque dont les actions sont cotées sur les marchés réglementés d'Euronext Bruxelles et de la Bourse de Luxembourg.

Après une longue histoire dont les racines remontent à l'année 1804, la société a connu un changement fondamental de stratégie en 1977 sous l'impulsion de nouveaux actionnaires de référence. Une vision différente impliqua le retrait graduel des activités industrielles et commerciales directes au profit d'investissements pour compte propre sous la forme de participations en capital généralement minoritaires, sans implication dans la gestion. Depuis lors, l'ambition de Brederode est d'accroître régulièrement le patrimoine de ses actionnaires en générant de manière récurrente, non seulement des dividendes, mais aussi et surtout des plus-values. Son portefeuille est désormais constitué de deux secteurs opérationnels distincts et complémentaires : celui des participations non cotées en bourse, ou *Private Equity* et celui des titres cotés.

Depuis plus de trente ans, Brederode s'est focalisée progressivement sur la gestion de son portefeuille *Private Equity* qui est devenu son principal centre d'activités. L'attrait du *Private Equity* est lié à l'opportunité d'en retirer une rentabilité supérieure à celle espérée en bourse. Le succès passe ici par la sélection rigoureuse d'un réseau international de gestionnaires de haut niveau, assorti d'un suivi permanent.

La longue expérience accumulée par Brederode à cet égard a beaucoup contribué à la performance globale de la société depuis de nombreuses années. Au-delà de sa rentabilité propre, le portefeuille de titres cotés est également considéré comme une ultime réserve de financement maintenue en appui du *Private Equity*. Il continue de faire l'objet d'une gestion rigoureuse, soucieuse d'équilibrer son caractère défensif avec les objectifs de rentabilité, de liquidité et de croissance.

Brederode est aujourd'hui une des rares sociétés spécialisées en *Private Equity*, cotée en bourse et autogérée dans l'intérêt de ses actionnaires.

Elle bénéficie en outre d'un actionnariat majoritaire stable dont émanent ses principaux dirigeants. Cela permet à ceux-ci de travailler sereinement dans une perspective de long terme, sans craindre l'influence de facteurs extérieurs perturbateurs guidés par des considérations de court terme.

Enfin, Brederode jouit d'un niveau global de coûts de gestion inférieur à celui du marché et d'une structure de gouvernance sans concession.

2. 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^{er} janvier au 8 mai 2024)

3. Déclaration de gouvernance d'entreprise

En 2024, Brederode s'est conformée à la 5^e édition des « X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg ». Brederode a adopté le 30 mai 2014 une Charte de gouvernance d'entreprise, entrée en vigueur le 19 juillet 2014. Cette Charte a été révisée pour la dernière fois le 13 mars 2025. Elle est disponible sur le site internet de la société à l'adresse www.brederode.eu, sous la rubrique « Gouvernance ». La Déclaration de gouvernance d'entreprise de l'exercice 2024 est disponible dans les documents de l'Assemblée Générale.

4. Déclaration des personnes responsables

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

- les États Financiers individuels établis conformément au corps de normes comptables applicables donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de Brederode ; et
- le Rapport de Gestion contient un exposé fidèle des événements importants et des principales transactions avec les parties liées pendant l'exercice ainsi que leur incidence sur le jeu d'États Financiers individuels, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour l'exercice.

Luxembourg, le 13 mars 2025

Pour le Conseil d'Administration

Luigi Santambrogio, Administrateur-délégué

Nicolas Louis Pinon, Administrateur exécutif, CFO

5. Chiffres clés

CHIFFRES CLES DES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE BREDERODE (IFRS)

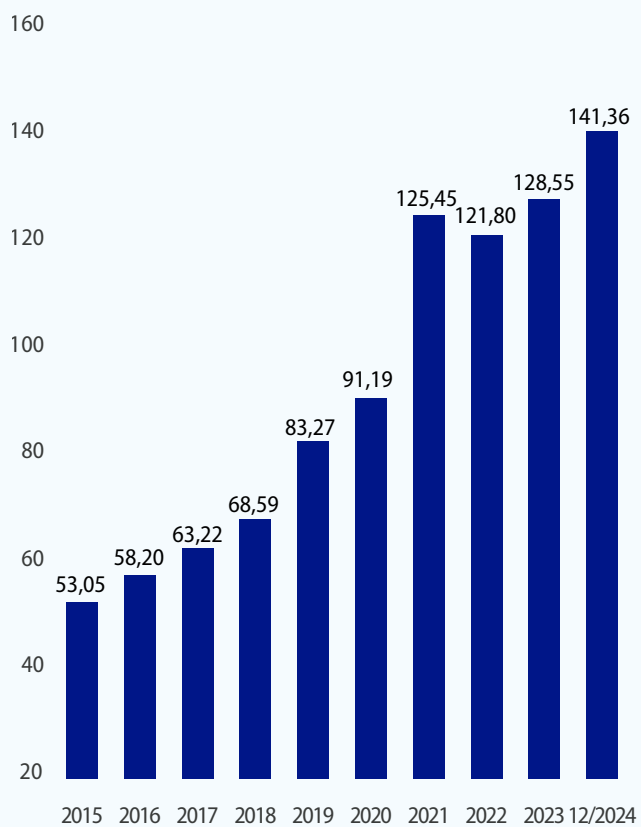
(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Capitaux propres	4 142,66	3 767,21
Résultat de l'exercice	413,26	233,65
Montants distribués aux actionnaires	37,80	35,75
Données ajustées par action (en €)		
Capitaux propres de Brederode	141,36	128,55
Résultat de l'exercice	14,10	7,97
Montants distribués aux actionnaires	1,29	1,22
Cours de bourse en fin d'exercice	111,00	101,60
Ratio		
Retour sur fonds propres moyens (1)	10,4%	6,4%
Nombres d'actions participant au bénéfice		
Pour les capitaux propres et le résultat de base	29 305 586	29 305 586

(1) Retour sur fonds propres moyens : résultat de l'exercice, divisé par les capitaux propres moyens. Ce ratio mesure la rentabilité interne d'une entreprise.

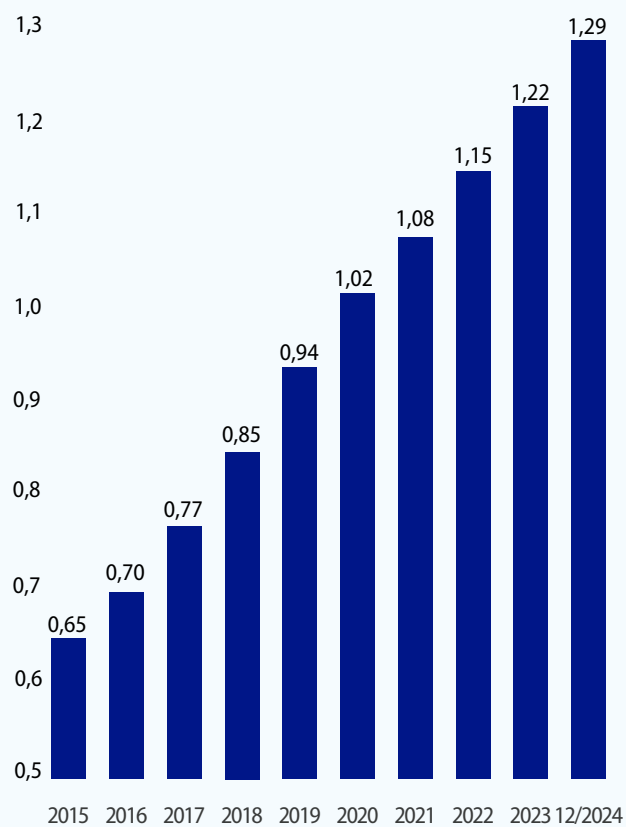
CHIFFRES CLES SUR L'ACTIVITE D'INVESTISSEMENT DE BREDERODE ET DE SES FILIALES

Les graphiques ci-dessous comparent l'augmentation des fonds propres par action de Brederode et celle des distributions à ses actionnaires, au cours des dix derniers exercices.

PERFORMANCE A LONG TERME (SUR 10 ANS) : 13,3% L'AN ⁽¹⁾



Fonds propres par action (EUR)



Distributions par action (EUR)

(1) Taux de Rentabilité Interne (IRR) des Fonds Propres sur base de la valeur des fonds propres au 31 décembre 2014 (€ 45,80) et au 31 décembre 2024 (€ 141,36) ainsi que des distributions aux actionnaires sur la période de 10 années.

6. Rapport de gestion

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous rendre compte de l'activité de Brederode durant l'exercice 2024.

6.1. Synthèse des résultats

Marquée par un contexte géopolitique toujours tendu et une inflation globalement en repli mais tenace, l'année 2024 a connu une croissance économique contrastée. Aux Etats-Unis, la résilience du marché de l'emploi et la consommation des ménages ont soutenu l'activité économique. En Europe, la croissance est restée fragile, pénalisée par un affaiblissement de la demande et un contexte énergétique incertain.

Dans ce contexte, les marchés cotés américains ont poursuivi leur tendance haussière, portés par l'enthousiasme autour des valeurs technologiques et des actifs liés à l'intelligence artificielle. En Europe, la progression des marchés cotés a été plus contenue, malgré le constat de l'écart de valorisation entre les deux côtés de l'Atlantique.

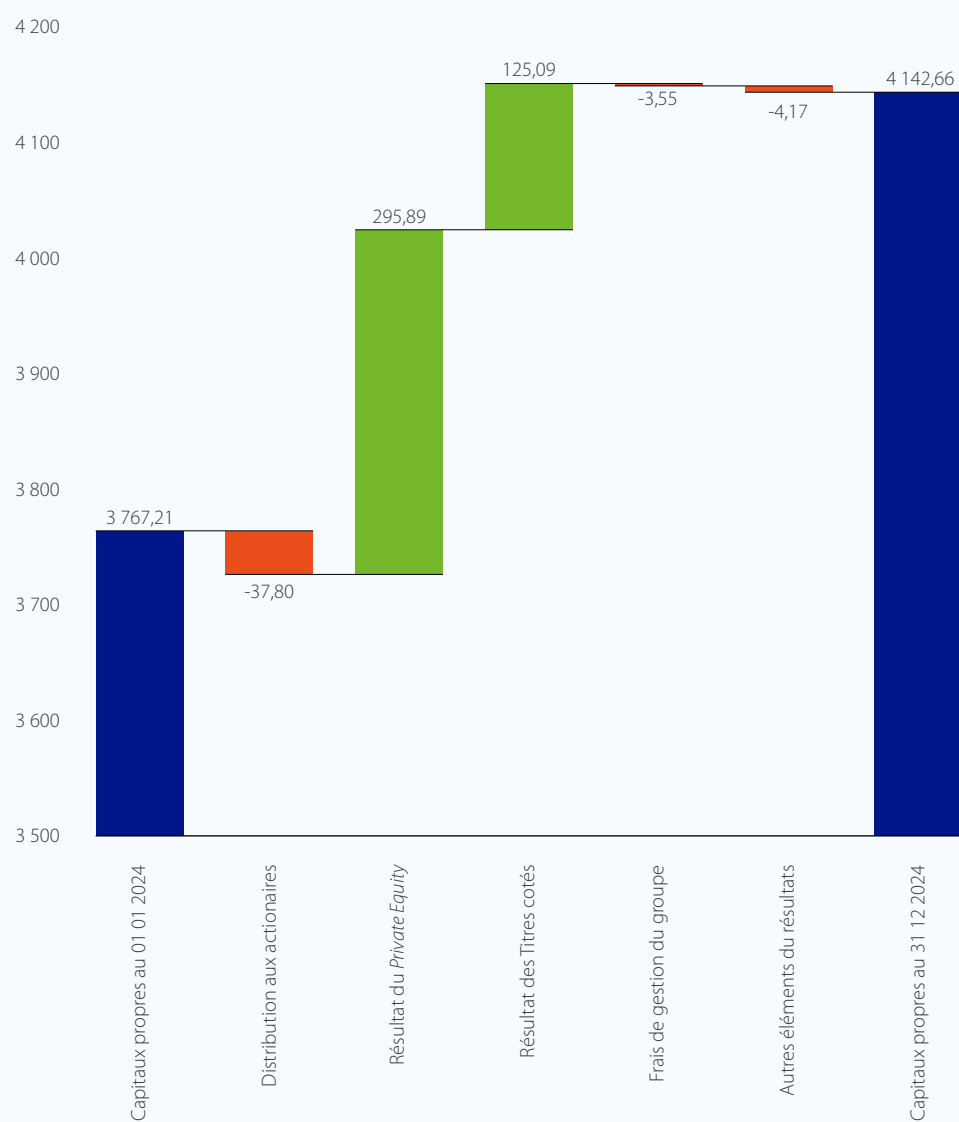
Après presque deux ans de ralentissement des transactions, le marché du *Private Equity* a vu un regain prudent d'activité au dernier trimestre et plusieurs *exits* importants. Ainsi, en dépit de conditions de financement plus strictes, d'incertitudes réglementaires persistantes et d'une attitude toujours prudente des investisseurs, le flux de trésorerie du portefeuille de Brederode a été nettement positif en 2024. De même, les valorisations restent solides, au-delà du rebond favorable du dollar au quatrième trimestre.

Le résultat net de Brederode pour l'exercice 2024 se monte à € 413,26 millions, contre € 233,65 millions en 2023. Le portefeuille *Private Equity*, dont le bénéfice net s'établit à € 295,89 millions (€ 58,81 millions pour l'exercice précédent) a rebondi au dernier trimestre, porté par les facteurs mentionnés plus haut. Le portefeuille de titres cotés, en bénéfice de € 125,09 millions (€ 182,12 millions pour l'exercice précédent) a aussi évolué favorablement, malgré son exposition structurelle aux valeurs européennes.

La valeur d'actif net par action de Brederode a progressé de € 128,55 à € 141,36 au cours de l'exercice 2024 ce qui, compte tenu de la distribution aux actionnaires de € 1,29 par action en mai 2024, représente une croissance de 11%. Le résultat par action s'élève à € 14,10 contre € 7,97 pour l'exercice précédent.

Le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa réunion du 13 mars 2025, de proposer à l'Assemblée Générale du 14 mai prochain une distribution aux actionnaires de € 1,37 par action. En cas de décision favorable de l'Assemblée, il s'agirait d'un accroissement de 6,2% de la rémunération des actionnaires et de la 22^{ème} hausse annuelle consécutive.

SYNTHESE DU RESULTAT ANNUEL



6.2. Gestion du portefeuille par Brederode et ses filiales

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

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Résultat de la gestion du <i>Private Equity</i> (2)	295,89	58,81
Résultat de la gestion du portefeuille de titres cotés	125,09	182,12
Autres produits et charges opérationnels (3)	-3,57	-4,09
RESULTAT OPERATIONNEL	417,41	236,84
Produits (charges) financier(e)s net(te)s	-3,72	-2,80
Impôts	-0,44	-0,39
RESULTAT DE L'EXERCICE	413,26	233,65

(2) Après déduction des honoraires de gestion et des commissions de surperformance attribuées aux gestionnaires.

(3) Y compris l'ensemble des frais généraux propres à Brederode et ses filiales pour un montant de € 3,55 millions en 2024 (contre € 3,09 millions en 2023), soit 0,08% du portefeuille.

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

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
ACTIFS NON COURANTS	4 217,07	3 914,99
Actifs tangibles	1,05	1,66
Actifs financiers non courants	4 216,02	3 913,32
- Portefeuille <i>Private Equity</i>	2 873,57	2 636,65
- Portefeuille de titres cotés	1 342,45	1 276,68
Autres actifs non courants		0,01
ACTIFS COURANTS	28,99	26,49
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16,31	21,59
Impôt à récupérer	2,14	2,84
Créances et autres actifs courants	10,53	2,06
TOTAL DES ACTIFS	4 246,06	3 941,48
DETTES NON COURANTES	-0,22	
DETTES COURANTES	-103,13	-174,26
Dettes financières à court terme	-86,22	-150,60
Dettes résultant d'achat d'actifs financiers	-13,28	-18,90
Impôt exigible	-0,94	-2,18
Autres dettes courantes	-2,69	-2,58
TOTAL DES DETTES	-103,35	-174,26
PART DES TIERS (actionnaires minoritaires)	-0,04	-0,02
TOTAL ACTIFS NETS	4 142,66	3 767,21

6.2.1. Portefeuille *Private Equity*

Introduction

Le portefeuille *Private Equity* de Brederode est composé principalement d'engagements dans des associations à durée déterminée (10-12 ans) appelées le plus souvent *Limited Partnerships*, ou simplement « Fonds ». Ces Fonds se composent d'une part, d'une équipe de gestionnaires, le *General Partner*, réunissant un petit groupe de professionnels expérimentés et d'autre part d'investisseurs institutionnels, les *Limited Partners*, dont Brederode fait partie à travers ses filiales.

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 revente (« exit ») soit typiquement après une période de 4 à 7 ans.

Le groupe Brederode choisit de participer à des Fonds développant principalement une stratégie de type *buyout*, c'est-à-dire visant à acquérir, au moyen d'un levier financier approprié (*leveraged buyout*), 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.

Brederode analyse également toutes opportunités de co-investir directement dans certains projets jugés prometteurs, en parallèle avec certains Fonds.

Chaque engagement d'investir dans un nouveau Fonds n'est décidé qu'au terme d'une procédure de « *due diligence* » qui comprend systématiquement des entretiens avec les gestionnaires 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, les opportunités de marché, les performances réalisées dans le passé, la source des projets, les moyens attendus pour créer de la valeur, les prévisions de revente à terme et la responsabilité sociale, sociétale et environnementale (RSE).

Le suivi des investissements se fait sur la base de rapports trimestriels détaillés, des comptes annuels audités des Fonds ainsi que par le biais de contacts directs et fréquents avec les gestionnaires.

Les opérations de Brederode en *Private Equity* remontent à 1992. Fort de sa longue expérience et de son réseau de contacts, le groupe Brederode est en mesure de se concentrer sur les projets les plus porteurs, animés par les meilleures équipes de gestionnaires.

Par son implication dans le secteur du *Private Equity*, Brederode apporte du capital à risque à des sociétés privées en vue de les aider dans leur développement et leur croissance. Elle étend par la même occasion à ses propres actionnaires l'opportunité de participer indirectement à des investissements présentant une rentabilité supérieure à celle des actions cotées et accessibles en principe aux seuls acteurs institutionnels.

Avantages du style *Buyout*

Brederode a choisi de privilégier le créneau du *buyout* dans la gamme des différents styles d'investissements pratiqués sur le marché global du *Private Equity* pour les raisons suivantes :

1. Alignement des intérêts des parties prenantes

Les intérêts de chacune d'entre elles sont alignés au mieux, grâce à la mise en place d'incitants visant à stimuler tant les gestionnaires de Fonds que les dirigeants des sociétés acquises à maximiser le retour sur investissement en faveur des actionnaires à l'issue d'une période de détention typiquement de 4 à 7 ans.

2. Création de valeur à long terme

Comme les sociétés restent privées ou le deviennent à la suite de leur acquisition, leurs directions sont en mesure de prendre des initiatives stratégiques pouvant impliquer une réduction temporaire de la rentabilité, en vue d'améliorer de façon décisive la perspective de valorisation au moment de la revente. Des décisions de ce type peuvent être difficiles à prendre pour une société cotée en bourse, le marché risquant de les considérer comme des « *profit warnings* » (avertissements négatifs sur résultats futurs), plutôt qu'un signal positif d'une performance accrue à long terme.

3. Optimisation du levier financier

Les sociétés soutenues par des fonds de *Private Equity* peuvent adopter une structure de financement « fonds propres-endettement » optimale dans le cadre de leurs plans d'affaires, durant toute leur période de détention.

4. Rigueur et discipline

Le conseil d'administration d'une société acquise, généralement contrôlé par des représentants du gestionnaire du Fonds, se focalise sur une série d'indicateurs clés de performance (*Key Performance Indicators* ou *KPI*). Ces *KPI* permettent de suivre l'évolution de la trésorerie, les améliorations opérationnelles, le rythme d'exécution du plan d'affaires, etc. et de détecter et corriger sans délai les carences éventuelles. Ces pratiques représentent une protection significative en faveur des investisseurs en cas de turbulences, en même temps qu'elles sécurisent davantage les prêteurs. La capacité de réaction rapide des sociétés soumises aux disciplines du *Private Equity* constitue un avantage compétitif significatif.

5. Concentration des talents

Par le biais d'incitants mis en place en toute transparence sur la base de performances tangibles à réaliser (IRR), les organisateurs de Fonds parviennent à obtenir le concours des meilleurs talents, tant pour le compte de leur propre organisation que pour celui des sociétés dont ils acquièrent le contrôle, au bénéfice ultime de leurs investisseurs.

Performance

La contribution du portefeuille *Private Equity* au bénéfice de l'exercice se monte à € 295,89 millions, contre € 58,81 millions pour l'année précédente.

La performance en *Private Equity* de Brederode au cours des dix dernières années, établie selon les normes IFRS et basée sur les flux de trésorerie annuels nets se présente comme suit :

(en millions €)	10 ans	5 ans	3 ans	1 an
Valeur en début d'exercice	628,06	1 299,70	2 343,73	2 636,65
Flux de trésorerie de l'exercice	-45,53	-56,39	-33,56	58,97
Valeur en fin d'exercice	2 873,57	2 873,57	2 873,57	2 873,57
IRR (Taux interne de rentabilité) (1)	16,6%	16,3%	6,5%	11,3%

(1) Taux de Rentabilité Interne (IRR) du portefeuille *Private Equity* calculé sur la valeur de marché en début et fin de période ainsi que les flux de trésorerie annuels nets.

Les valeurs en début et en fin d'exercice sont celles retenues dans les comptes IFRS sur la base des informations provisoires disponibles à la date d'arrêté des comptes. Les écarts avec les valorisations définitives n'ont pas d'impact significatif sur la performance exprimée.

Évolution du portefeuille

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Private Equity en début d'exercice	2 636,65	2 487,51
Investissements	319,72	347,72
Désinvestissements	-409,57	-287,86
Variation de la juste valeur (2)	326,77	89,28
Private Equity en fin d'exercice	2 873,57	2 636,65

(2) Y compris les plus-values nettes réalisées pour un montant de € 9 millions au 31 décembre 2024, contre une moins-value de € 1,63 million un an plus tôt.

Évolution des engagements non appelés

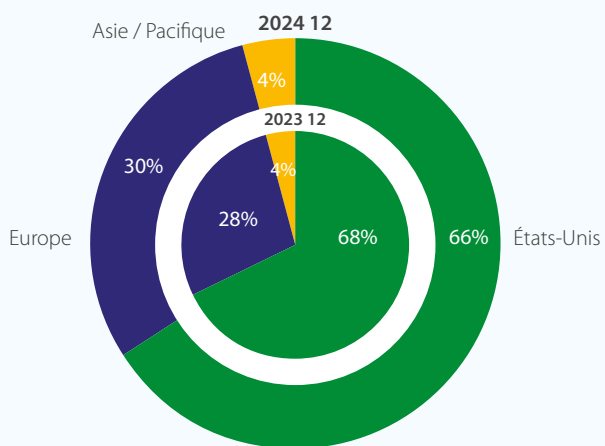
(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Engagements en début d'exercice	1 198,09	1 254,86
Variations des engagements existants	-255,82	-345,00
Engagements nouveaux (3)	252,32	288,24
Engagements en fin d'exercice	1 194,59	1 198,09

(3) Au taux de change historique.

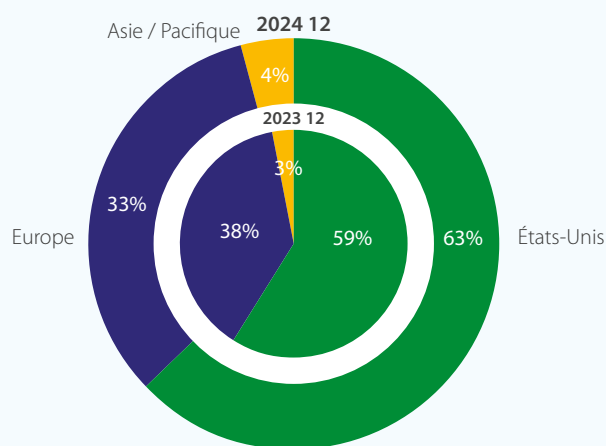
Ventilation géographique des activités en *Private Equity* (en millions €)

Répartition géographique

Investissements en cours

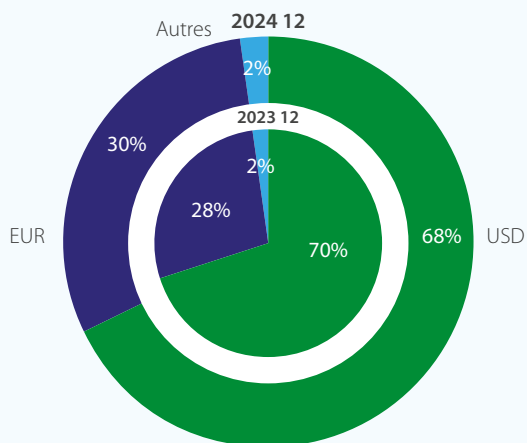


Engagements non appelés

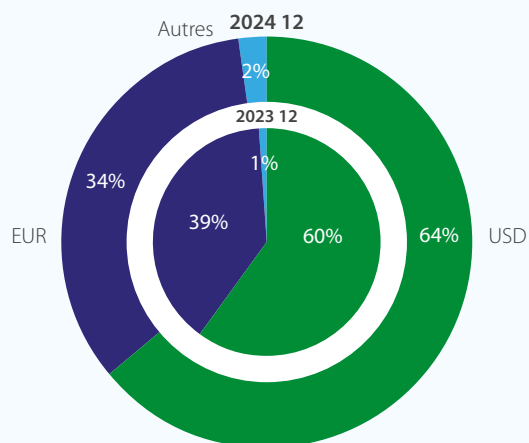


Répartition par devise

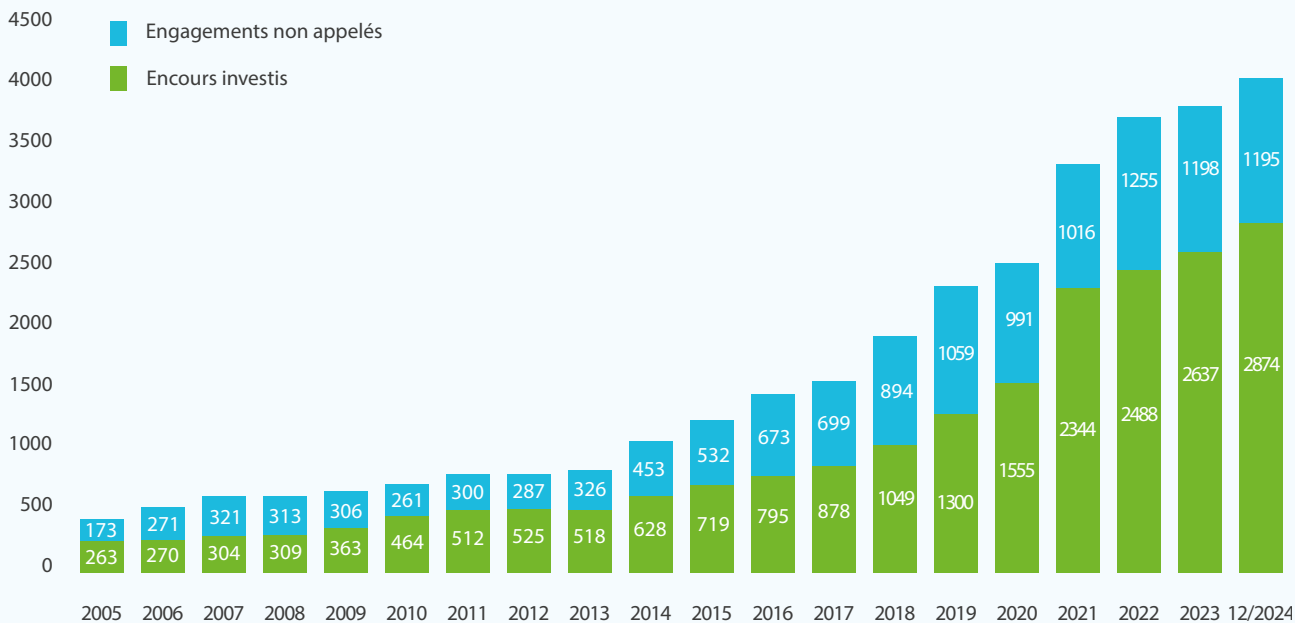
Investissements en cours



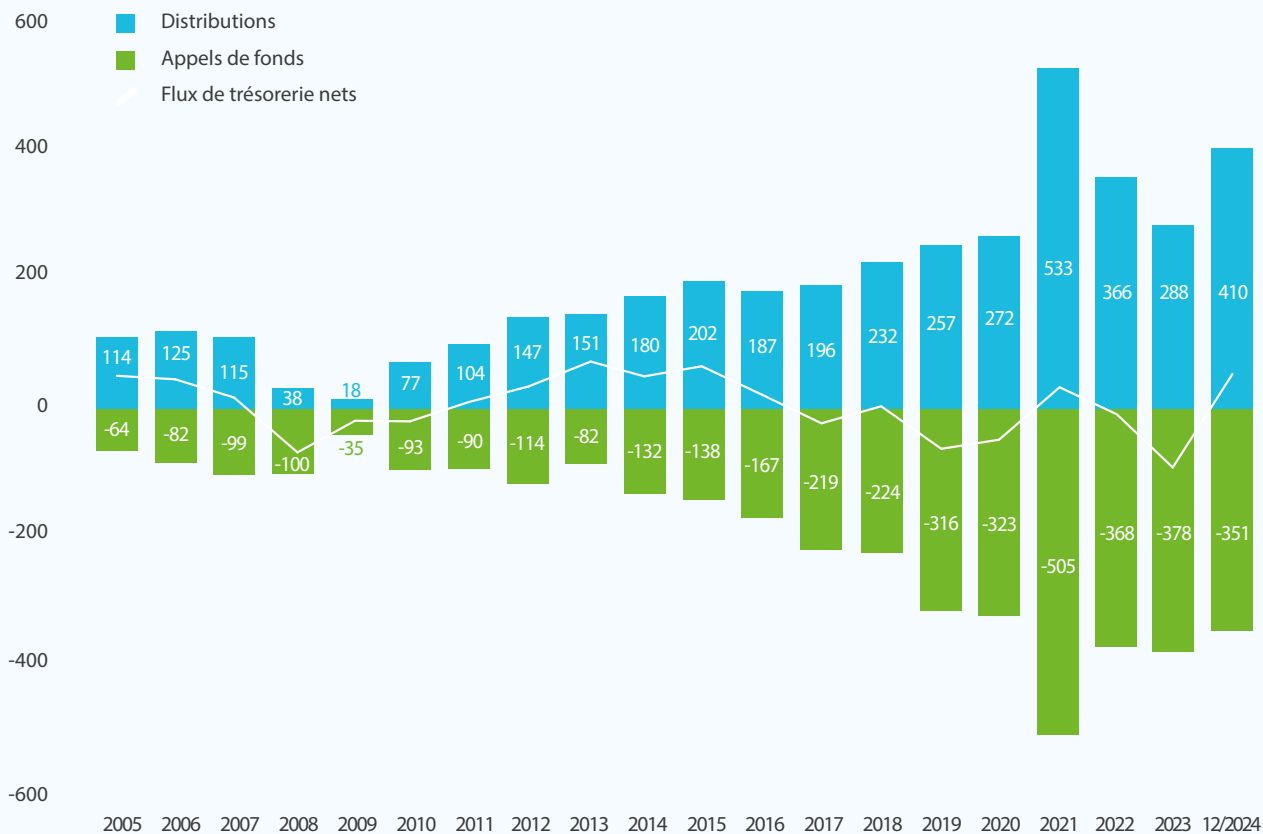
Engagements non appelés



Evolution des engagements non appelés et des encours investis (en millions €)



Evolution des flux de trésorerie (en millions €)

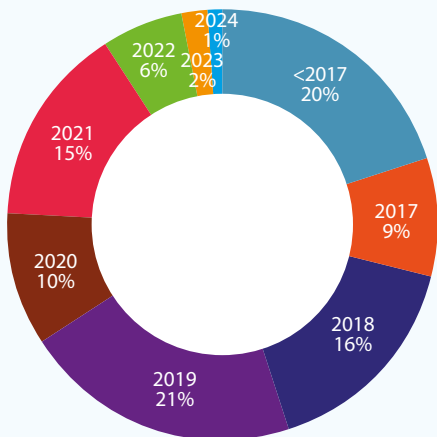


Les appels de fonds sont répartis dans le temps, généralement sur cinq ans, à mesure que le gestionnaire complète son portefeuille. D'une manière générale, les besoins de financement du portefeuille *Private Equity* sont couverts par les sources suivantes :

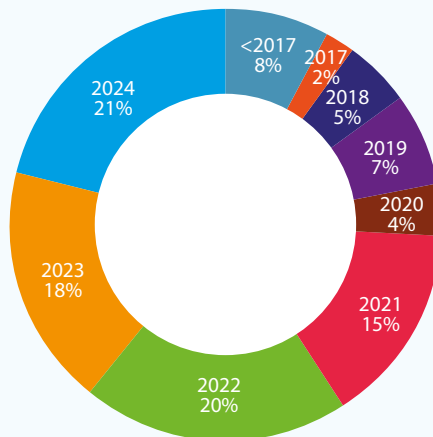
- L'utilisation de la trésorerie existante ;
- Les entrées de trésorerie générées par les désinvestissements au sein du portefeuille *Private Equity* ;
- Les dividendes perçus ;
- Les lignes de crédit ;
- La réalisation d'une partie du portefeuille de titres cotés.

Répartitions par années de souscription dans les fonds (vintage)

Investissements en cours

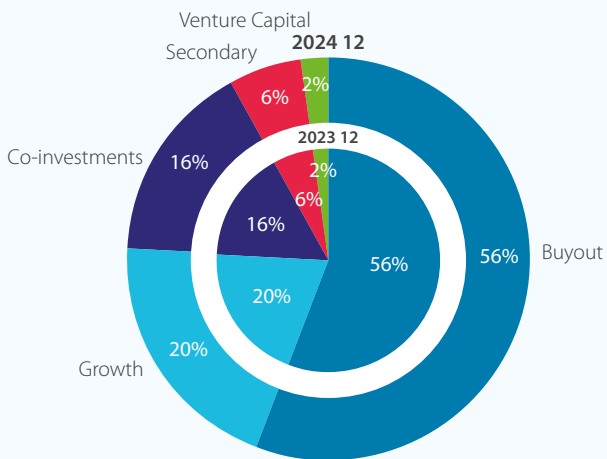


Engagements non appelés

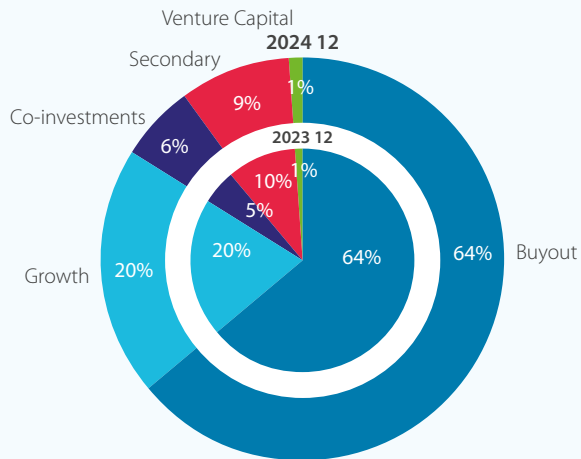


Répartition par styles d'investissement

Investissements en cours



Engagements non appelés



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

Gestionnaires	Encours à la juste valeur	Montants non appelés	Engagements totaux
CARLYLE / ALPINVEST	183,90	80,91	264,81
EQT	176,12	50,75	226,87
HIG	109,54	102,76	212,30
ARDIAN	128,96	63,50	192,47
L-CATTERTON	146,06	33,30	179,36
PSG	114,70	55,98	170,69
BAIN	95,39	50,59	145,99
GENSTAR	109,09	32,55	141,64
VISTA	95,99	40,99	136,98
ARLINGTON	106,29	18,35	124,64
BV	80,41	27,45	107,87
AMERICAN SECURITIES	68,41	32,85	101,26
ALPINE	60,35	40,85	101,20
HARVEST	72,99	27,97	100,96
STONEPOINT	75,27	19,28	94,55
BC	84,92	8,70	93,61
GOLDMAN SACHS	46,00	37,03	83,03
PAI	53,06	21,39	74,45
UPFRONT	64,83	9,47	74,31
MONTAGU	43,44	29,59	73,03
CVC / GLENDOWER	39,34	33,54	72,89
MERCATO	62,24	10,40	72,64
JF LEHMAN	54,71	17,21	71,92
HGGC	56,60	12,03	68,62
TRITON	52,34	15,66	68,00
AUTRES	692,63	321,48	1 014,11
TOTAL	2 873,57	1 194,59	4 068,16

Les 25 principaux gestionnaires repris dans la liste ci-dessus représentent 75% des engagements totaux.

L'évaluation ci-dessus se fonde sur les valorisations non auditées au 31 décembre 2024, couvrant 85% des encours.

6.2.2. Portfeuille de participations cotées

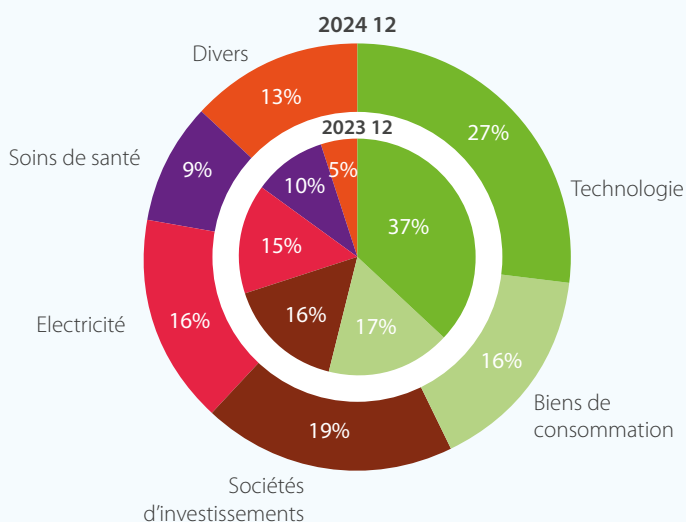
Le portefeuille de titres cotés a généré un gain (dividendes nets compris) de € 125,09 millions en 2024, contre € 182,12 millions lors de l'exercice précédent. Les dividendes nets se sont montés à € 27,70 millions au cours de l'exercice, contre € 26,55 millions lors de l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice, des positions en Microsoft, Siemens et Experian ont été ouvertes. Les positions en LVMH et Alphabet (C) ont été renforcées, tandis que les positions en Samsung, Nestlé, Sanofi et Unilever ont été réduites. Les positions en Sofina, Prosus et Alibaba ont été soldées. Un dividende en actions a été reçu d'Iberdrola.

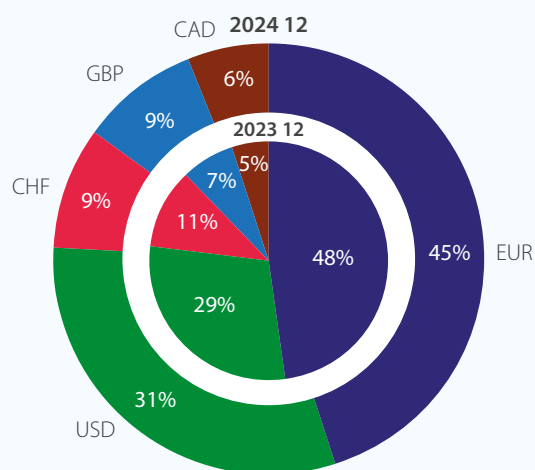
Évolution du portefeuille

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Titres cotés en début d'exercice	1 276,68	1 118,89
Investissements	152,53	30,49
Désinvestissements	-184,60	-28,52
Variation de la juste valeur	97,85	155,82
Titres cotés en fin d'exercice	1 342,45	1 276,68

Répartition du portefeuille de titres cotés par secteurs



Répartition du portefeuille de titres cotés par devises



Au 31 décembre 2024, les actions Mastercard ont été reclassées de la catégorie « Technologie » à la catégorie « Services financiers » qui reflète plus adéquatement le secteur d'activité de cette société.

Performance totale sur l'exercice (dividendes inclus)



Composition du portefeuille de titres cotés

Titres	31 12 2023	Achats (Ventes)	Variations de juste valeur	31 12 2024	Performance (1)	Nombre de titres	Allocation
(en millions €)							
Technologie	355,32	-13,72	24,22	365,83	8,2%		27,3%
Alphabet (C)	103,38	9,92	48,67	161,97	43,3%	883 611	12,1%
Relx	84,72		18,89	103,61	24,3%	2 367 465	7,7%
Microsoft		45,50	2,25	47,75	5,4%	117 700	3,6%
Samsung Electronics (GDR)	79,70	-32,85	-16,11	30,74	-19,1%	35 090	2,3%
Intel	51,25		-29,50	21,75	-56,9%	1 127 000	1,6%
Prosus	22,62	-23,20	0,58		2,6%		
Alibaba	13,65	-13,09	-0,56		-2,8%		
Services financiers	182,25	24,97	52,84	260,06	26,9%		19,4%
Mastercard	121,18		37,95	159,13	31,9%	313 950	11,9%
Royal Bank of Canada	61,07		16,30	77,37	30,2%	667 300	5,8%
Experian		24,97	-1,41	23,56	-5,7%	567 000	1,8%
Electricité	196,13	4,88	15,22	216,23	12,9%		16,1%
Iberdrola	103,58	(2) 4,88	13,07	121,54	16,6%	9 138 166	9,1%
Enel	92,54		2,15	94,69	8,6%	13 751 056	7,1%
Biens de consommation	217,30	4,31	-12,89	208,72	-3,1%		15,5%
Unilever	79,85	-9,26	18,35	88,94	30,1%	1 620 684	6,6%
LVMH	66,39	28,30	-15,64	79,06	-15,1%	124 403	5,9%
Nestlé	71,07	-14,74	-15,60	40,72	-19,5%	511 872	3,0%
Divers	205,08	-42,51	14,53	177,10	9,2%		13,2%
Brederode	122,38	(3) -1,55	12,88	133,71	10,7%	1 204 575	10,0%
Siemens		38,96	4,43	43,39	11,4%	230 101	3,2%
Sofina	82,69	-79,91	-2,78		-2,9%		
Soins de santé	120,60	-10,00	3,92	114,52	7,2%		8,5%
Novartis	75,08		2,12	77,20	6,0%	819 200	5,8%
Sanofi	45,52	-10,00	1,80	37,32	7,5%	398 100	2,8%
TOTAL	1 276,68	-32,07	97,85	1 342,45	10,1%		100,0%

(1) Performance indicative sur l'exercice tenant compte des dividendes nets perçus.

(2) Dividende en nature.

(3) Remboursement de capital ou assimilé.

6.3. Structure financière

En fin d'exercice, Brederode et ses filiales faisaient état d'un endettement financier net de € 69,91 millions (contre € 129,01 millions en fin d'exercice précédent). Elles bénéficiaient de lignes de crédit confirmées à hauteur de € 350 millions (inchangé).

6.4. Transactions entre parties liées

Il n'y a pas eu, au cours de l'exercice sous revue, de transaction entre parties liées qui a influencé significativement la situation financière et les résultats de Brederode.

6.5. 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.

6.6. Activité en matière de recherche et développement

Il n'y a pas eu d'activité en matière de recherche et développement.

6.7. Évènements postérieur à la fin de l'exercice de reporting

Il n'y a pas eu d'évènement postérieur à la fin de l'exercice de *reporting* qui a influencé significativement la situation financière et les résultats de Brederode.

6.8. Proposition de distribution aux actionnaires

Le Conseil d'Administration reste attaché à une politique de distribution en croissance régulière en faveur des actionnaires. Il proposera à leur prochaine assemblée générale du 14 mai 2025 d'attribuer à chaque action Brederode un montant de € 1,37 contre € 1,29 l'année précédente, en progression de 6%. Comme l'année précédente, cette distribution serait prélevée sur la prime d'émission. En cas d'approbation, elle serait mise en paiement le 21 mai 2025.

En application de l'article 97 (3) de la loi du 4 décembre 1967, cette distribution ne sera pas soumise à un prélèvement à la source au Grand-Duché de Luxembourg, l'Etat de résidence de chaque actionnaire déterminant souverainement selon ses règles propres, la nature de la distribution et le régime fiscal auquel il entend soumettre ses contribuables.

6.9. Perspectives

Du fait de sa vocation d'investisseur international en capital à risque, les résultats futurs de Brederode continueront d'être influencés par l'évolution de la conjoncture géopolitique et économique globale. La politique de gestion des risques de Brederode, la qualité de ses actifs ainsi que leurs diversifications par géographie, par devise et par style d'investissement restent cruciales.

Avec une croissance économique qui pourrait demeurer faible et un retour de la volatilité sur les marchés financiers, les perspectives pour l'exercice 2025 sont difficiles à appréhender. L'évolution des politiques monétaires et commerciales exerceront évidemment une influence sur la performance des portefeuilles d'investissement de Brederode.

Nous restons confiants dans la solidité de notre portefeuille *Private Equity* et optimistes dans la perspective de ses flux de trésorerie. Cependant, dans un environnement marqué par les incertitudes géopolitiques et les tensions commerciales, nous restons extrêmement sélectifs dans le choix et le suivi de nouveaux *General Partners*, privilégiant les secteurs offrant une forte visibilité sur la croissance et une capacité de génération de flux de trésorerie résiliente.

Quant au portefeuille de titres cotés, les transactions effectuées en 2024 renforcent ses qualités intrinsèques, ses perspectives de croissance et son rôle de pilier de liquidité de Brederode. Nous sommes convaincus de sa capacité à continuer de fournir des rendements attrayants à long terme.

Le Conseil d'Administration reste confiant dans le succès du modèle d'entreprise adopté et de la stratégie spécifique poursuivie par la société. Il réaffirme son attachement à une politique de distribution aux actionnaires en croissance régulière.

6.10. Principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

Remarques préliminaires

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.

6.10.1. 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.

6.10.2. 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 marché

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 ci-avant.

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 ci-avant.

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 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'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 liquidité

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 trésorerie sur taux d'intérêt

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.

6.10.3. 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^{er} 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.

6.10.4. 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.

6.10.5. 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.

6.11. Rapport sur le développement durable

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

6.11.1. 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 durabilité¹ ;
- 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* »).

Investissements existants

Une revue de tous les *General Partners* avec lesquels Brederode a des relations actives² 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 :

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

1 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).

2 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*).

Le tableau ci-avant 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 inexistants, avec des équipes récemment constituées.

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*.

6.11.2. Sociétés cotées

Les sociétés du portefeuille de titres cotés 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 entreprises³ 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			

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.

6.11.3. 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.

³ À l'exclusion de Brederode elle-même.

6.11.4. 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.

Luxembourg, le 13 mars 2025

Pour le Conseil d'Administration

Luigi Santambrogio, Administrateur-délégué

Nicolas Louis Pinon, Administrateur exécutif, CFO

7. Cotation des titres Brederode

Instruments financiers

L'action Brederode est négociable sur les marchés réglementés d'Euronext Bruxelles (symbole BREB) et de la Bourse de Luxembourg (symbole BREL). Toutes les actions sont librement négociables. 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. Les actions sont obligatoirement dématérialisées. Aucun actionnaire ne peut demander la conversion de ses actions en actions nominatives ou en actions au porteur.

Capitalisation boursière

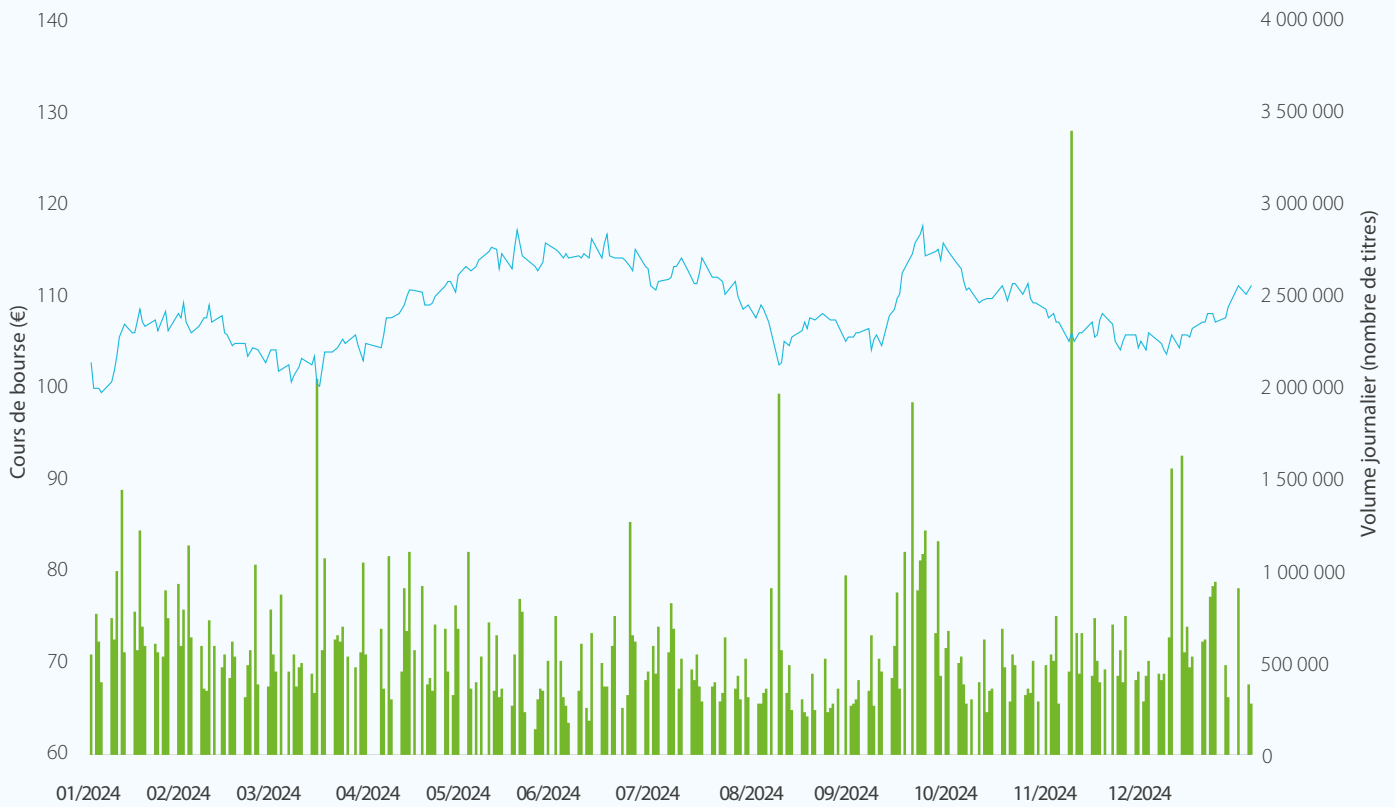
Fin 2024, la capitalisation boursière de Brederode s'élevait à € 3 353 millions contre € 2 977 millions un an auparavant.

Cours de bourse et liquidité

Le cours de l'action Brederode a augmenté de 9,3% pendant l'exercice. En tenant compte de la distribution de 1,29 € en mai 2024, son rendement total a été de 10,5%.

Le volume de transactions s'est élevé à 1,38 million d'actions (contre 1,32 million en 2023) soit un volume moyen journalier de 5 380 actions (contre 5 183 l'année précédente).

Evolution du cours de bourse de l'action Brederode (€) et du volume journalier (nombre de titres) sur le marché réglementé Euronext Brussels depuis le 1^{er} janvier



8. États Financiers individuels au 31 décembre 2024

8.1. État individuel de la situation financière

(en millions €)	Notes	31 12 2024	31 12 2023
ACTIFS NON COURANTS		4 143,57	3 767,95
Filiales à la juste valeur	(1)	4 143,57	3 767,95
ACTIFS COURANTS		0,15	0,17
Autres actifs courants		0,13	0,15
Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,02	0,01
TOTAL ACTIF		4 143,72	3 768,11
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		4 142,66	3 767,21
Capital social		182,71	182,71
Prime d'émission	(2)	490,67	528,47
Réserve légale		9,83	8,40
Résultats reportés		3 046,19	2 813,97
Résultat de l'exercice		413,26	233,65
PASSIFS NON COURANTS			
PASSIFS COURANTS		1,06	0,91
Autres passifs courants		1,06	0,91
TOTAL PASSIF		4 143,72	3 768,11

8.2. État individuel du résultat

(en millions €)	Notes	31 12 2024	31 12 2023
Variation de la juste valeur des filiales	(3)	376,73	205,14
Résultat de la gestion des entités d'investissements		376,73	205,14
Autres produits et charges opérationnels		36,54	28,56
Résultat opérationnel		413,26	233,69
Produits (charges) financier(e)s net(te)s			-0,03
Impôts sur le résultat net			-0,01
Résultat de l'exercice		413,26	233,65
Résultat par action			
Nombre moyen pondéré d'actions		29 305 586	29 305 586
Résultat net par action (en €)		14,10	7,97

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des États Financiers.

8.3. État individuel des flux de trésorerie

(en millions €)	Notes	31 12 2024	31 12 2023
Opérations d'exploitation			
Bénéfice de l'exercice avant impôt		413,26	233,66
Charge d'impôts de l'exercice			-0,01
Bénéfice net de l'exercice		413,26	233,65
Variation de la juste valeur	(3)	-376,73	-205,14
Marge brute d'autofinancement		36,53	28,51
Variation du besoin en fonds de roulement		0,18	-2,76
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation		36,71	25,75
Opérations d'investissement			
Remboursement en provenance des filiales		1,10	10,00
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement		1,10	10,00
Opérations de financement			
Distributions aux actionnaires		-37,80	-35,75
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement		-37,80	-35,75
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		0,01	-0,01
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier		0,01	0,02
Trésorerie et équivalents en fin d'exercice		0,02	0,01

8.4. État des variations des capitaux propres

(en millions €)	Notes	Capital	Prime d'émission	Réserves	Résultats reportés	Total
Solde au 1^{er} janvier 2023		182,71	564,23	6,90	2 815,47	3 569,31
- distribution aux actionnaires	(2)		-35,75			-35,75
- affectation à la réserve légale				1,50	-1,50	
- résultat de l'exercice					233,65	233,65
Solde au 31 décembre 2023		182,71	528,47	8,40	3 047,62	3 767,21
Solde au 1^{er} janvier 2024		182,71	528,47	8,40	3 047,62	3 767,21
- distribution aux actionnaires	(2)		-37,80			-37,80
- affectation à la réserve légale				1,43	-1,43	
- résultat de l'exercice					413,26	413,26
Solde au 31 décembre 2024		182,71	490,67	9,83	3 459,45	4 142,66

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des États Financiers.

8.5. Principes et méthodes comptables

La période comptable couverte est de 12 mois et porte sur les comptes au 31 décembre 2024 arrêtés par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 13 mars 2025.

Les Etats Financiers individuels sont présentés en millions d'euros (monnaie fonctionnelle du groupe) arrondis au centième le plus proche sauf indication contraire. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des instruments dérivés et des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat qui ont été valorisés à la juste valeur.

Les actifs et les passifs, charges et produits ne sont pas compensés sauf si une norme IFRS le permet ou le requiert.

Principes généraux et normes comptables

Les comptes sont établis conformément aux normes comptables internationales (*International Financial Reporting Standards*), telles que publiées et adoptées par l'Union Européenne, en vigueur au 31 décembre 2024.

Changements de méthodes comptables

Les normes, amendements et interprétations entrés en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2024 n'ont pas eu d'impact significatif sur la présentation des Etats Financiers.

Normes et interprétations

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'effet significatif sur les performances financières ou la position du groupe.

Normes et interprétations entrées en vigueur de manière obligatoire en 2024 dans l'Union Européenne

L'entrée en vigueur des normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2024 n'a pas eu d'effet sur les états financiers de l'exercice 2024.

Normes et interprétations nouvelles ou amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2024 et dont l'application anticipée est autorisée dans l'Union Européenne

Brederode n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des Etats Financiers mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2024.

Brederode ne s'attend pas à ce que l'adoption des normes indiquées ci-dessus ait une incidence significative sur les états financiers pour les exercices futurs.

Estimations comptables

Pour l'établissement des comptes, Brederode 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 touchent indirectement Brederode au travers de l'établissement de la juste valeur de ses filiales et sont :

- La valorisation du portefeuille *Private Equity* ;
- L'estimation du montant des impôts à récupérer ;
- L'estimation du montant des provisions.

Présentation « courant » et « non courant »

L'Etat Individuel de la situation financière est présenté selon le critère de distinction « courant » et « non courant » défini par la norme IAS 1.

Les actifs et les passifs courants sont ceux que Brederode s'attend à réaliser, consommer ou régler durant le cycle d'exploitation normal, lequel peut s'étendre au-delà des douze mois après la clôture de l'exercice. Tous les autres actifs et passifs sont non courants.

Conversion des opérations et des comptes libellés en monnaies étrangères

Les Etats Financiers sont établis en euros, monnaie de fonctionnement de Brederode.

a. Opérations en monnaies étrangères

Les opérations libellées en monnaies étrangères sont comptabilisées sur la base du cours de change au moment de l'opération. A la fin de l'exercice 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.

b. Conversion des comptes en monnaies étrangères

Pour les besoins de l'établissement des Etats Financiers individuels de Brederode, les résultats des filiales dont les comptes sont 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 de la filiale concernée sous le poste « réserve de conversion ».

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. Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

- Mobilier: 10 ans
- Mobilier de bureau: 5 ans
- Matériel de transport: 5 ans
- Matériel informatique: 3 ans

Les terrains ne sont pas amortis. Une perte de valeur est constatée, le cas échéant, lorsque la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable.

Les modalités d'amortissement des immobilisations corporelles sont revues annuellement et peuvent être modifiées prospectivement selon les circonstances.

Un élément des immobilisations corporelles est dé-comptabilisé lors de la cession de cet élément ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation continue. Le profit ou la perte découlant de la cession ou de la mise hors service d'un élément des immobilisations corporelles correspond à la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable de l'actif et est comptabilisé en résultat net.

Juste valeur

Brederode évalue les instruments financiers tels que les instruments dérivés et les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat à chaque date de clôture.

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Une évaluation à la juste valeur implique que la transaction de vente de l'actif ou de transfert du passif a lieu sur le marché principal pour l'actif ou le passif, ou, en l'absence de marché principal, le marché le plus avantageux pour l'actif ou le passif.

Le marché principal ou le marché le plus avantageux doit être accessible à Brederode.

La juste valeur d'un actif ou d'un passif est évaluée en utilisant les hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, considérant que les participants du marché agissent dans leur meilleur intérêt économique.

Tous les actifs ou passifs pour lesquels une juste valeur est évaluée ou présentée dans les Etats Financiers sont classés dans la hiérarchie des justes valeurs.

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 ».

Dans le cadre de l'évaluation à la juste valeur des filiales directes et indirectes de Brederode, 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 car elle correspond à la stratégie de gestion des risques de la société.

Portefeuille de titres cotés

La valorisation du portefeuille de titres cotés se fait au cours de clôture boursier le dernier jour de cotation de l'année.

Portefeuille *Private Equity*

La valorisation du portefeuille *Private Equity* détenu par des entités d'investissement filiales de Brederode se base sur les dernières informations financières reçues des *General Partners*. Il s'agit des valorisations définitives ou provisoires au 31 décembre ou des rapports trimestriels au 30 septembre précédent, 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 Brederode et entités d'investissement filiales de Brederode sont évalués à leur coût diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou irrécouvrabilité.

Après la comptabilisation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des provisions pour dépréciation, quand la direction considère qu'il y a un indicateur objectif de dépréciation qui viendra réduire les flux de trésorerie initialement attendus. Aucune actualisation n'est faite pour les prêts et créances à court terme, compte tenu d'une incidence potentielle négligeable.

La méthode du taux d'intérêt effectif est une méthode de calcul du coût amorti d'un instrument financier et d'affectation des produits d'intérêts au cours de la période concernée. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les encaissements ou décaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier ou, le cas échéant, sur une période plus courte, à la valeur comptable nette.

Actifs financiers courants

a. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur à chaque arrêté de compte. 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.

b. Impôts courants et différés

La charge d'impôts inclut l'impôt exigible et les impôts différés.

i. Impôt exigible

L'impôt exigible comprend le montant estimé de l'impôt dû (ou à recevoir) sur le bénéfice (ou la perte) imposable d'un exercice réalisé par Brederode et ses filiales, et tout ajustement du montant de l'impôt exigible des exercices précédents. Il est calculé sur la base des taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Brederode recourt à un jugement et des estimations dans les situations où la réglementation fiscale est sujette à interprétations. Ces prises de position sont revues de manière régulière.

ii. Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporaires entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable dans les Etats Financiers. Aucun impôt différé n'est comptabilisé s'il naît de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif lié à une transaction, autre qu'un regroupement d'entreprises, qui, au moment de la transaction, n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal. En outre, des passifs d'impôts différés ne sont pas comptabilisés si la différence temporaire découle de la comptabilisation initiale du *goodwill*.

Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôts et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporaires, est probable. Pour apprécier la capacité à récupérer ces actifs, il est tenu compte des prévisions de résultats fiscaux futurs, de la part des charges non récurrentes ne devant pas se renouveler à l'avenir et incluses dans les pertes passées, de l'historique des résultats fiscaux des années précédentes et, le cas échéant, de la stratégie fiscale comme la cession envisagée d'actifs sous-évalués.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporaires liées à des participations dans des filiales, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporaires est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés par entité fiscale dès lors que l'entité fiscale a le droit de procéder à la compensation de ses actifs et passifs d'impôts exigibles, et que les actifs et passifs d'impôts différés concernés sont prélevés par la même administration fiscale.

c. 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.

d. 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.

Pour rappel, les actions Brederode détenues par sa filiale indirecte ne sont pas comptabilisées comme actions propres, mais comme un actif financier par cette filiale. Dans les États Financiers individuels de Brederode, la juste valeur de ces actions est déterminée sur base du cours de bourse et contribue indirectement à la juste valeur de la filiale directe de Brederode.

e. 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 l'éventuelle retenue à la source. Les États Financiers sont établis avant répartition bénéficiaire.

f. 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*.

g. Dettes financières à long terme

Les passifs financiers de Brederode comprennent les emprunts bancaires, les dettes fournisseurs et autres créiteurs. Ils sont classés comme autres passifs financiers conformément aux dispositions d'IFRS 9. Les passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur, majorés des coûts de transaction qui leurs sont directement attribuables. Les autres passifs financiers sont ultérieurement évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

h. Dettes financières à court terme

Au travers d'une de ses filiales d'investissement, Brederode dispose de deux lignes de financement bancaire. 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.

i. Intérêts

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

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

j. 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.

8.6. Notes

Méthodes comptables

Les comptes sont établis conformément aux normes comptables internationales (*International Financial Reporting Standards*), telles que publiées et adoptées par l'Union Européenne, en vigueur au 31 décembre 2024.

Les normes, amendements et interprétations entrés en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2024 n'ont pas eu d'impact sur la présentation des Etats Financiers résumés.

Les normes, amendements et interprétations, publiés mais non encore en vigueur au 31 décembre 2024 n'ont pas été adoptés par anticipation par Brederode.

Information relative au statut d'entité d'investissement

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

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

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

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

Hiérarchie des justes valeurs des investissements détenus de manière directe

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

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

Détermination de la juste valeur des investissements détenus de manière indirecte

La juste valeur des titres cotés détenus au travers des filiales de Brederode est basée sur des données directement observables, à savoir le cours de bourse à la clôture de l'exercice, et est dès lors catégorisée de niveau 1.

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

Dans le cadre d'opérations de sortie en bourse, les gestionnaires (*General Partners*) ont la faculté de procéder à des distributions en nature sous forme d'actions cotées. Dès que ces actions sont réceptionnées et disponibles à la vente, leurs justes valeurs sont transférées du niveau 3 vers le niveau 1. Cette pratique reste très marginale pour Brederode.

L'évaluation à la juste valeur de chaque investissement en *Private Equity* repose sur les rapports reçus des gestionnaires à la date de clôture des comptes de la société. Les rapports communément appelés *Capital Account Statements* fournissent des informations sur les éléments suivants :

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

En l'absence de ce rapport, l'évaluation est basée sur le rapport relatif au trimestre précédent, ajusté pour tenir compte des investissements et des désinvestissements réalisés au cours du trimestre. Cette évaluation peut être ajustée pour tenir compte de tout changement de situation entre la date de la dernière évaluation officielle fournie par le gestionnaire de fonds cible et la date de clôture des comptes.

Au 31 décembre 2024, 85% des investissements non cotés étaient valorisés sur base de rapports d'évaluation (*Capital Account Statements*) au 31 décembre 2024 (89% en 2023).

Les techniques de valorisation utilisées par les gestionnaires de *Private Equity* s'alignent sur les recommandations reprises dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines* dont la dernière version remonte à décembre 2022.

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

- Approche de marché (multiples, références d'évaluation sectorielles, prix de marché disponibles) ;
- Approche par le résultat (actualisation des flux de trésorerie) ;
- Approche par le coût de remplacement (actif net).

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

Note 1 : Filiales

Au 1^{er} janvier 2024, Brederode S.A. détenait 100 % d'Algol S.à r.l. qui détenait 100 % de Geysler S.A. qui détenait à la fois 100% de Brederode International S.à r.l. SICAR et de Bredco Ltd (Royaume-Uni). Pour rappel, toutes les filiales directes et indirectes ont cessé d'être consolidées à la date du 1^{er} janvier 2016.

Liste des filiales et effectif employé moyen :

Noms	Adresse	Effectif employé moyen
Brederode S.A.	4, Place Winston Churchill L-1340 Luxembourg	
Algol S.à r.l.	4, Place Winston Churchill L-1340 Luxembourg	
Geysler S.A.	4, Place Winston Churchill L-1340 Luxembourg	
Brederode International S.à r.l. SICAR	4, Place Winston Churchill L-1340 Luxembourg	6
Bredco Ltd	42 Berkeley Square, London, England, W1J 5AW	1
Brederode TradePending Blocker, LLC	850 New Burton Rd #201, Dover, DE 19904, US	

Les pourcentages de détention et de contrôle de toutes les filiales sont de 100%.

La filiale Brederode International S.à r.l. SICAR, qui détient le portefeuille *Private Equity* du groupe a la forme de Société d'Investissement à Capital à Risque (SICAR) et, à ce titre, est supervisée directement par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Relations avec les entreprises liées

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

Note 2 : Capital social

	31 12 2024	31 12 2023
Nombre d'actions représentatives du capital		
- dématérialisées	29 305 586	29 305 586
Total	29 305 586	29 305 586

Le capital actuel de € 182 713.909,08 est représenté par 29 305 586 actions sans désignation de valeur nominale.

Au 31 décembre 2024, la filiale GEYSER S.A. détenait 1.204.575 actions Brederode (inchangé). La filiale n'étant pas consolidée, ces actions ne sont pas comptabilisées comme actions propres mais comme un investissement à la juste valeur dans la filiale en question.

Note 3 : Prime d'émission – distribution

Le 22 mai 2024, la société a procédé à une distribution partielle de la prime d'émission à concurrence de € 1,29 par action, soit un montant de € 37 804 205,94.

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Montant distribué au cours de l'exercice	37,80	35,75
Montant proposé à titre de distribution pour l'exercice en cours	40,15	37,80

La proposition de distribution est soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire et n'est pas reprise en dette conformément aux dispositions des normes IFRS.

Note 4 : Variation de la juste valeur des filiales

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

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

Note 5 : Dividendes en provenance des filiales

Brederode a reçu un dividende en provenance de sa filiale Algol S.à r.l. pour un montant de € 36,90 millions (€ 28,90 millions lors de l'exercice précédent).

Note 6 : Secteurs opérationnels

En tant qu'entité d'investissement, Brederode exclut de son état de la situation financière les actifs financiers détenus par ses filiales dont la juste valeur est indirectement comprise dans la valorisation d'Algol S.à r.l., son unique participation directe figurant à l'actif de ses Etats Financiers individuels.

Les deux secteurs opérationnels identifiés par le passé dans les Etats Financiers consolidés, à savoir le secteur *Private Equity* et celui des titres cotés, laissent la place au seul secteur dit des Sociétés d'investissement qui correspond à la participation de Brederode dans sa filiale Algol S.à r.l.

a. Indicateur du total des actifs et des passifs et rapprochement des soldes

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Au début de l'exercice	3 767,95	3 572,81
Achats		
Ventes	-1,10	-10,00
Variations de juste valeur	376,73	205,14
A la fin de l'exercice	4 143,57	3 767,95

b. Indicateur du résultat

Le seul indicateur de résultat est la variation de juste valeur de la filiale Algol S.à r.l. telle que reprise dans le tableau ci-avant.

c. Caractéristiques et profils de risque des secteurs opérationnels

Le risque lié à l'investissement de Brederode dans sa filiale Algol S.à r.l. se mesure par la volatilité de sa juste valeur, elle-même déterminée par les caractéristiques et profils des actifs et passifs détenus par ses filiales directes et indirectes.

Par conséquent, si d'un point de vue technique, Brederode ne comporte qu'un seul secteur opérationnel dit des « sociétés d'investissement, constitué de la filiale Algol S.à r.l., le profil de risque de ce secteur unique reste fonction des caractéristiques du portefeuille » *Private Equity* et du portefeuille de titres cotés gérés au travers de ses filiales directes et indirectes.

A titre d'information, les données visant les deux secteurs opérationnels (*Private Equity* et titres cotés) des actifs et passifs détenus par les filiales de Brederode sont reprises ci-après :

i. Portefeuille *Private Equity***Diversification géographique des investissements encours à la juste valeur**

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Etats-Unis	1 908,15	1 777,33
Europe	856,37	746,49
Asie Pacifique	109,06	112,83
Total	2 873,57	2 636,65

Diversification géographique des engagements non appelés

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Etats-Unis	755,61	709,92
Europe	390,01	448,38
Asie Pacifique	48,96	39,79
Total	1 194,59	1 198,09

Répartition des engagements non appelés par années de souscription

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
<2017	98,01	116,54
2017	23,24	27,72
2018	65,09	75,47
2019	83,14	79,93
2020	43,85	66,41
2021	182,15	267,51
2022	233,26	288,83
2023	212,34	275,66
2024	253,50	
Total	1 194,59	1 198,09

ii. Portefeuille de titres cotés

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Technologie (1)	365,83	476,50
Biens de consommation	208,72	217,30
Services financiers (1)	260,06	205,08
Electricité	216,23	196,13
Soins de santé	114,52	120,60
Divers	177,10	61,07
Total	1 342,45	1 276,68

(1) Au 31 décembre 2024, les actions Mastercard ont été reclassées de la catégorie « Technologie » à la catégorie « Services financiers » qui reflète plus adéquatement le secteur d'activité de cette société.

d. Hiérarchie des justes valeurs

La valorisation de la filiale Algol S.à r.l. se base sur des données non observables au sens de la norme IFRS 13 et se classe ainsi au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. De manière générale, dans l'hypothèse où un transfert de niveau de juste valeur serait nécessaire, Brederode procéderait à ce changement de classification (et des conséquences en termes d'évaluation) à la date de l'évènement déclencheur ou du changement de circonstances à l'origine du transfert.

Il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux 1, 2 et 3 au cours de l'exercice.

Rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des actifs classés en niveau 3

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Au début de l'exercice	3 767,95	3 572,81
Achats		
Ventes	-1,10	-10,00
Variations de juste valeur	376,73	205,14
A la fin de l'exercice	4 143,57	3 767,95

La juste valeur des actifs classés en niveau 3 reprend indirectement € 1 342,45 millions (€ 1 276,68 millions à la clôture de l'exercice précédent) d'actions cotées qui seraient classées en niveau 1 si elles étaient détenues de manière directe.

Total des profits ou des pertes de l'exercice comptabilisés en résultat net pour les actifs classés en niveau 3

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Variations de juste valeur	376,73	205,14
Dividendes	36,90	28,90
Total des profits et pertes nets de l'exercice	413,63	234,04

Note 7 : Impôts sur le résultat net**Réconciliation avec le taux d'impôt théorique et le taux d'impôt effectif**

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Base d'imposition		
Résultat avant impôts	413,26	233,65
Résultats exonérés d'impôts	-413,26	-233,65
Résultat imposable		
Impôts sur le résultat		0,01
Impôts courants relatifs à l'exercice en cours		0,01
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs		
Charges d'impôts effectives		
Taux d'imposition effectif	0%	0%

Note 8 : Relations avec les entreprises liées

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Dépôts de fonds à Geyser S.A.	0,13	0,15

Note 9 : Droits et engagements hors bilan

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

Au travers d'une filiale, Brederode bénéficie de lignes de crédit confirmées à concurrence de € 350 millions (inchangé). Afin d'obtenir les meilleures conditions, ces lignes sont assorties d'une garantie sous la forme de titres cotés valorisés à € 880,79 millions en fin d'exercice, excédant largement le niveau de collatéral requis.

Par ailleurs, la filiale Brederode International S.à r.l. SICAR comptabilise des engagements non appelés à hauteur de € 1 194,59 millions (contre € 1 198,09 millions un an plus tôt) liés au portefeuille *Private Equity*.

Note 10 : Rémunération des administrateurs

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 million (contre € 1,04 million lors de l'exercice précédent) et se détaille comme suit :

(en millions €)	Rémunération de base	Rémunération variable	Pension	Autres composantes	Total
Administrateurs exécutifs	0,86	0,02	0,00	0,03	0,92
Administrateurs non exécutifs	0,08				0,08
Total	0,94	0,02	0,00	0,03	1,00

Seule la rémunération des administrateurs non exécutifs est à charge de Brederode S.A. (montants repris dans les Etats Financiers individuels). La rémunération des administrateurs exécutifs est prise en charge par les filiales. 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. Le montant des rémunérations figurant au tableau ci-dessus n'inclut pas les charges sociales mises à charge de la société ou des sociétés du groupe (cotisations patronales). Le plan de pension est de type « contribution fixe ». Les autres composantes comprennent des assurances hospitalisation, des frais de représentation et des frais de voiture.

Note 11 : Frais de révisorat

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023
Mission révisoriale	0,16	0,18
dont Brederode s.a.	0,06	0,06
Autres missions d'attestation		
Total	0,16	0,18

8.7. Gestion des risques financiers

La politique de Brederode en matière de risques et incertitudes est directement liée à celle de l'ensemble des filiales de Brederode et influence les Etats Financiers individuels de Brederode au travers des variations de la juste valeur de la filiale directe de Brederode, à savoir Algol S.à. r.l.

La définition et la politique de gestion des risques financiers identifiés sont décrites au point 6.10.2 du rapport de gestion. Les effets de cette gestion au cours de l'exercice 2024 se traduisent par les données suivantes.

Risques de marché

a) Risque de change

Évolution des cours de change:

Cours au 31 décembre	31 12 2024	31 12 2023	Var.
Dollar US	1,0389	1,1050	6,0%
Livre sterling	0,8292	0,8691	4,6%
Franc suisse	0,9412	0,9260	-1,6%
Dollar canadien	1,4948	1,4642	-2,1%
Dollar australien	1,6772	1,6263	-3,1%

En fin d'exercice, l'exposition aux devises hors euro au travers des filiales de Brederode se ventilait comme suit:

(en % des actifs totaux)	31 12 2024	31 12 2023	Var.
Dollar US	56,4%	56,5%	-0,2%
Livre sterling	3,4%	2,5%	0,9%
Franc suisse	3,1%	4,0%	-0,9%
Dollar canadien	1,8%	1,6%	0,3%
Dollar australien	0,5%	0,5%	0,1%
Total	65,3%	65,1%	0,2%

L'encours des instruments de couverture (% du risque couru) était nul en fin d'exercice (inchangé par rapport à l'exercice précédent).

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

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023	Var.
Dollar US	118,84	110,64	8,21
Livre sterling	7,17	4,96	2,20
Franc suisse	6,57	7,87	- 1,30
Dollar canadien	3,87	3,05	0,82
Dollar australien	1,13	0,88	0,25
Total	137,58	127,41	10,17

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 la quasi-totalité des 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

Analyse de sensibilité :

Une variation de 5% de la valorisation des portefeuilles *Private Equity* et de titres cotés entraînerait une modification de € 211 millions de leur juste valeur (€ 196 millions à la clôture de l'exercice précédent).

Risques de crédit

Exposition au risque de crédit en fin d'année de Brederode et ses filiales :

(en millions €)	31 12 2024	31 12 2023	Var.
Dépôts et compte courant en banque	16,31	21,59	-5,28
Créances	10,53	2,06	8,47
Total	26,84	23,65	3,19

Risque de liquidité

Au travers de ses filiales, Brederode dispose de lignes de crédit confirmées pour un montant de € 350 millions.

Analyse des échéances contractuelles résiduelles des dettes auprès des établissements de crédit : les lignes de crédit dont il est question ci-avant sont avec échéance en 2025 (tacitement reconductible pour 3 ans) pour un montant de € 150 millions, et sans échéance mais avec un préavis de 6 mois pour un montant de € 200 millions.

Risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt

Ce risque ne concerne pas Brederode ni ses filiales.

8.8. Évènements post clôture

Le 14 janvier 2025, le Conseil d'Administration de la filiale Geysers S.A. a autorisé la création d'une filiale italienne, détenue à 100% par Geysers S.A. : Bredco S.R.L. (Italie) a été constituée devant notaire le 17 janvier 2025 et enregistrée à la Chambre de Commerce de Milan Monza Brianza Lodi le 22 janvier 2025. Cet événement n'a pas d'impact significatif sur les états financiers présentés ici.

9. Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Aux actionnaires de
BREDERODE S.A.
Société Anonyme

R.C.S. Luxembourg B 174.490
L-1340 Luxembourg

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de **BREDERODE** (la « Société ») comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2024 ainsi que l'état du résultat global, l'état des variations dans les capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec le Règlement (UE) N° 537/2014, la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et les normes internationales d'audit (« ISA ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). Les responsabilités qui nous incombent en vertu du règlement (UE) No 537/2014, de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants de la Société conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres questions

La Société a établi un autre jeu séparé d'états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg sur lequel nous avons émis un rapport d'audit séparé en date du 08 avril 2025 à l'attention des actionnaires de la Société.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Valorisation des lignes non cotées (*Private Equity*)

Raisons pour laquelle une question a été identifiée comme question clé de l'audit

Au 31 décembre 2024, la Société investit dans des instruments non cotés.

L'évaluation de ces instruments est significative pour notre audit, au regard de leur valeur comptable qui s'élève à 2 873,19 millions d'Euros au 31 décembre 2024, ce qui représente environ 69% du bilan.

- L'ensemble des investissements non cotés (plus de 300 au 31 décembre 2024) sont réalisés uniquement dans des fonds de *Private Equity* (essentiellement de *Buyout*).
- Ces investissements sont valorisés sur base des derniers *Capital Account Statements* (CAS) fournis par les gestionnaires de ces fonds sur base des techniques de valorisation recommandées par les associations internationales actives dans le créneau du *Private Equity*. Si les derniers *Capital Account Statements* (CAS) ne sont pas disponibles à la date de clôture des états financiers, le management se base sur le dernier CAS disponible et effectue un retraitement pour tenir compte des investissements et désinvestissements réalisés au cours de la période entre la date du rapport et la date de clôture.
- Au 31 décembre 2024, 84 % des investissements non cotés étaient valorisés sur base de *Capital Account Statements* (CAS) au 31 décembre 2024.

Réponses apportées au point identifié

Les principales procédures d'audit mises en œuvre incluaient notamment :

1. La revue d'un échantillon des rapports d'évaluation ou *Capital Account Statements* (CAS) fournis par les gestionnaires des fonds sous-jacents ;
2. Un «*Back Testing*» consistant à rapprocher la juste valeur présentée dans les *Capital Account Statements* utilisés lors de la dernière clôture comptable aux états financiers audités des fonds de *Private Equity* ;
3. Une circularisation de l'agent dépositaire (i.e. AlterDomus Alternative Asset Fund Administration S.à r.l.) ;
4. Une revue des mouvements intervenus pendant l'exercice. Nous avons testé un échantillon représentatif de ces mouvements.

Nos travaux en relation avec la question clé ci-dessus ne donnent pas lieu à des commentaires de notre part.

Observations clés communiquées aux personnes en charge de la gouvernance

Sur base des procédures d'audit effectuées, nous n'avons pas d'éléments complémentaires à communiquer aux personnes en charge de la gouvernance.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel incluant le rapport de gestion et de la déclaration sur le gouvernement d'entreprise mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les états financiers

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Le Conseil d'Administration responsable de la présentation et de la réalisation des états financiers consolidés conformément aux exigences énoncées dans le règlement délégué (UE) 2019/815 sur le format électronique unique européen («règlement ESEF»).

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément au Règlement (UE) N° 537/2014, à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément au Règlement (UE) N° 537/2014, à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener la Société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables du gouvernement d'entreprise une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que « les mesures prises pour éliminer les menaces ou les mesures de sauvegarde appliquées » s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables du gouvernement d'entreprise, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication.

Notre responsabilité est d'évaluer si les états financiers ont été préparés dans tous leurs aspects significatifs conformément aux exigences énoncées dans le règlement ESEF

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons été désignés en tant que réviseur d'entreprises agréé par l'Assemblée Générale des Actionnaires en date du 8 mai 2024 et la durée totale de notre mission sans interruption, y compris les reconductions et les renouvellements précédents, est de 12 ans.

Le rapport de gestion, est en concordance avec les états financiers et a été établi conformément aux exigences légales applicables.

La déclaration sur le gouvernement d'entreprise est incluse dans le rapport de gestion. Les informations requises par l'article 68ter paragraphe (1) lettres c) et d) de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises sont en concordance avec les états financiers et ont été établies conformément aux exigences légales applicables.

Nous confirmons que notre opinion d'audit est conforme au contenu du rapport complémentaire destiné au Comité d'Audit ou l'organe équivalent.

Nous confirmons que nous n'avons pas fourni de services autres que d'audit interdits tels que visés par le Règlement (UE) N° 537/2014 et que nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la Société au cours de l'audit.

Nous avons vérifié la conformité des états financiers de la Société au 31 décembre 2024 avec les exigences légales pertinentes énoncées dans le règlement ESEF est applicables aux états financiers.

Pour la Société, il s'agit des états financiers préparés dans un format xHTML valide. A notre avis, les états financiers de BREDERODE au 31 décembre 2024, identifiés Brederode_IFRS_2024.xhtml, ont été préparés, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux exigences énoncées dans le règlement ESEF.

Luxembourg, le 8 avril 2025

Pour Forvis Mazars, Cabinet de révision agréé
5, rue Guillaume J. Kroll
L-1882 LUXEMBOURG

Guillaume BROUSSE
Réviseur d'entreprises agréé

10. Calendrier financier

Assemblée générale ordinaire 2025
Mise en paiement du coupon n°10

mercredi 14 mai 2025 à 14h30
mercredi 21 mai 2025

BREDERODE S.A.
4 Place Winston Churchill – L-1340 Luxembourg
www.brederode.eu

Le rapport annuel en 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.

BREDERODE S.A.

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

www.brederode.eu