



**BREDERODE**

FINANCIEEL JAARVERSLAG  
2017





Felix qui potuit rerum cognoscere causas.

Virgile



# Inhoudstafel

1.	Missie en strategie .....	2
2.	Raad van bestuur.....	3
3.	Verklaring inzake bedrijfsbestuur .....	3
4.	Verklaring van de gedelegeerd bestuurders.....	3
5.	Kerncijfers .....	4
6.	Jaarverslag .....	6
6.1.	Overzicht van de resultaten.....	6
6.2.	Beheer van de portefeuille door Brederode en haar dochterondernemingen.....	8
6.2.1.	Private Equity portefeuille.....	10
6.2.2.	Portefeuille beursgenoteerde aandelen .....	18
6.3.	Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten .....	21
6.4.	Transacties tussen verbonden partijen.....	21
6.5.	Wet betreffende transparantieplichtingen .....	21
6.6.	Activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling .....	21
6.7.	Gebeurtenissen na de rapporteringsperiode.....	21
6.8.	Voorstel tot uitkering aan de aandeelhouders.....	22
6.9.	Vooruitzichten .....	22
6.10.	Belangrijkste eigenschappen van de interne controlesystemen en het risicobeheer.....	22
6.10.1.	Controleomgeving .....	22
6.10.2.	Beleid inzake risicobeheersing.....	22
6.10.3.	Controleactiviteiten .....	25
6.10.4.	Informatie, communicatie en aansturing.....	25
6.10.5.	Externe controle.....	25
7.	Notering van de effecten brederode.....	26
8.	Individuele financiële staten op 31 december .....	28
8.1.	Individueel overzicht van de financiële situatie.....	28
8.2.	Individueel overzicht van het resultaat.....	29
8.3.	Individuele staat van de geldstromen.....	29
8.4.	Staat van het gewijzigde eigen vermogen.....	30
8.5.	Nota's.....	30
8.6.	Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels.....	36
8.7.	Financieel risicobeheer .....	42
9.	Verklaring over de controle van de financiële overzichten.....	44
10.	Financiële kalender .....	49

# 1. Missie en strategie

Brederode s.a. (hierna "Brederode") is een internationale investeerder in risicokapitaal waarvan de aandelen genoteerd zijn op de gereguleerde markten van Euronext Brussel en de Beurs van Luxemburg.

Na een lange geschiedenis waarvan de wortels teruggaan tot 1804, kende de onderneming in 1977 een fundamentele strategische koerswijziging onder impuls van de nieuwe referentieaandeelhouders. In het kader van deze verschillende visie werden directe industriële en commerciële activiteiten geleidelijk afgebouwd en vervangen door investeringen voor eigen rekening in de vorm van overwegend minderheidsdeelnemingen in kapitaal, zonder betrokkenheid bij het beheer. Sindsdien bestaat onze ambitie erin het patrimonium van onze aandeelhouders bij herhaling te laten groeien, niet enkel dankzij dividenden maar ook en vooral dankzij meerwaarden op de beleggingen. De portefeuille kan worden opgesplitst in twee complementaire sectoren: niet op de beursgenoteerde deelnemingen of «*Private Equity*» en genoteerde effecten.

Sinds meer dan twintig jaar heeft Brederode zich geleidelijk aan gericht op *Private Equity*, een sector die ondertussen onze kernactiviteit uitmaakt. De aantrekkingskracht van *Private Equity* houdt nauw verband met de mogelijke hoge rentabiliteit ervan, een rentabiliteit die doorgaans hoger ligt dan op de beurs. De beleggingsstijl berust grotendeels op het principe van de buy-out, het overnemen van privébedrijven, georganiseerd door de beste beheerders die in specifieke fondsen overwegend institutionele beleggers zoals Brederode verenigen. Het succes ervan is voor een groot stuk te danken aan onze strenge selectie van een internationaal netwerk van gespecialiseerde beheerders, gecombineerd met een permanente follow-up.

De lange ervaring die Brederode in dit opzicht heeft opgebouwd, draagt bij tot de goede globale prestaties die de groep al vele jaren laat optekenen.

Afgezien van de eigen rentabiliteit wordt de portefeuille van beursgenoteerde aandelen bovendien beschouwd als een ultieme financieringsreserve ter ondersteuning van de *Private Equity*. Hij wordt zoals voorheen nauwlettend beheerd in een streven om zijn defensieve karakter te verenigen met de rentabiliteits-, liquiditeits- en groei doelstellingen.

Brederode is vandaag een van de weinige in *Private Equity* gespecialiseerde vennootschappen die op de beurs genoteerd zijn en die in eigen beheer werken, uitsluitend in het belang van de aandeelhouders.

Brederode beschikt bovendien over een stabiele aandeelhoudersstructuur en de belangrijkste bestuurders zijn tevens aandeelhouders. Op die manier kan de onderneming met vertrouwen vanuit een langetermijnvisie werken zonder zich door versturende externe factoren te laten beïnvloeden of aan kortetermijndenken te doen.

Ten slotte liggen de bestuurskosten lager dan doorgaans op de markt het geval is en beschikt Brederode over een gestroomlijnde bestuursstructuur.

## 2. Raad van bestuur

Pierre van der Mersch, Voorzitter

Luigi Santambrogio, Gedelegeerd bestuurder

Axel van der Mersch, Gedelegeerd bestuurder

Michel Delloye, Onafhankelijk bestuurder

Bruno Colmant, Onafhankelijk bestuurder

## 3. Verklaring inzake bedrijfsbestuur

Tijdens het boekjaar 2017 heeft Brederode zich gehouden aan de "Tien principes inzake bedrijfsbestuur van de Beurs van Luxemburg, 3e herziene uitgave" (X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, 3e édition version révisée). Brederode heeft op 30 mei 2014 een Corporate Governance Charter aangenomen dat op 19 juli 2014 in werking is getreden. Dit Charter werd voor het laatst herzien op 13 maart 2018 om het aan te passen aan de 4e uitgave van de "X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg" die Brederode zal naleven vanaf het boekjaar 2018. Dit Charter, evenals de Verklaring betreffende deugdelijk bestuur van het boekjaar 2017, zijn beschikbaar op de website van de vennootschap, [www.brederode.eu](http://www.brederode.eu), onder de rubriek "Deugdelijk bestuur".

## 4. Verklaring van de gedelegeerd bestuurders

In naam en voor rekening van Brederode bevestigen wij hierbij dat volgens de kennis waarover wij beschikken:

- a) individuele financiële staten opgesteld volgens de van toepassing zijnde boekhoudregels een getrouw en eerlijk beeld weergeven van de activa en passiva, de financiële situatie evenals van de winst en verlies van Brederode; en
- b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de belangrijkste gebeurtenissen en voornaamste transacties met verbonden partijen in de loop van het boekjaar evenals hun impact op het samenspel van de individuele financiële staten, en een beschrijving geeft van de belangrijkste risico's en onzekerheden van het boekjaar.

Luxembourg, le 13 maart 2018

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch

Gedelegeerd bestuurders

## 5. Kerncijfers

### KERNCIJFERS VAN DE INDIVIDUELE FINANCIËLE STATEN VAN BREDERODE (IFRS)

(in miljoen €)	2017	2016	2015 (Proforma)	2014 (1)	2013 (1)
Eigen vermogen	1.852,79	1.705,69	1.554,62	1.301,95	1.118,97
Winst over de periode	169,67	171,59	239,11	226,45	103,68
Aan de aandeelhouders uitgekeerde bedragen	22,57	20,51	19,05	18,10	17,60
<b>Gegevens aangepast per aandeel (in €)</b>					
Eigen vermogen van Brederode	63,22	58,20	53,05	45,80	38,18
Winst over de periode	5,79	5,86	8,16	7,83	3,54
Aan de aandeelhouders uitgekeerde bedragen	0,77	0,70	0,65	0,62	0,60
Beurskoers aan het einde van de periode	49,69	41,76	40,50	29,10	27,50
- hoogste koers	50,46	43,00	40,99	30,00	27,80
- laagste koers	41,64	33,30	29,10	27,32	24,01
<b>Ratio's</b>					
P/BV (Koers <sup>(2)</sup> /eigen vermogen)	0,79	0,72	0,76	0,64	0,72
P/E (Koers <sup>(2)</sup> / winst aandeel)	8,58	7,13	4,96	3,72	7,78
Return op eigen vermogen					
(Winst / eigen vermogen begin periode)	9,5%	11,0%	17,8%	20,5%	10,0%
Brutorendement (Brutodividend / koers <sup>(2)</sup> )	1,5%	1,7%	1,6%	2,2%	2,3%
<b>Aantal aandelen dat in de winst deelt</b>					
voor de eigen middelen	29.305.586	29.305.586	29.305.586	28.424.295	29.304.878
voor het basisresultaat	29.305.586	29.305.586	29.305.586	28.917.807	29.328.822

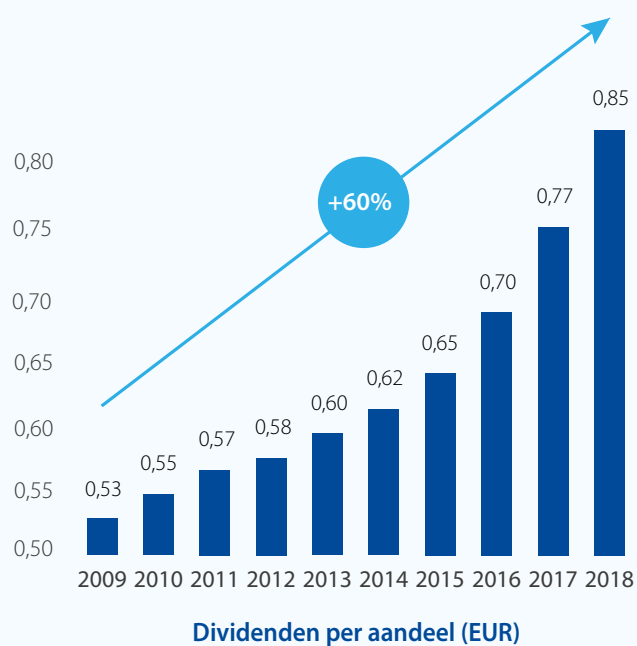
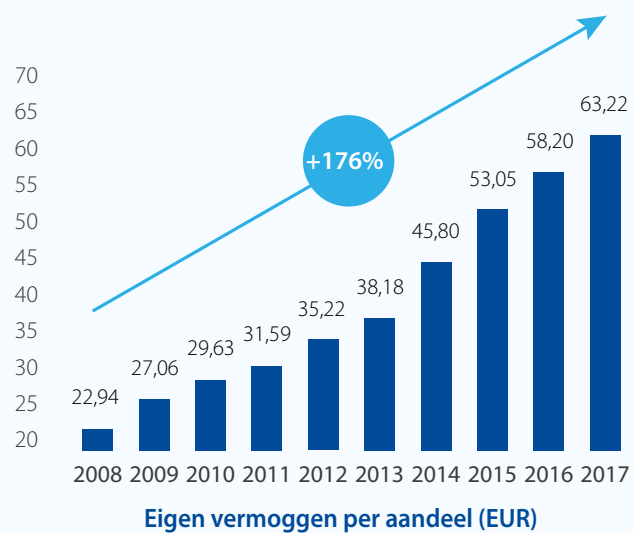
### KERNCIJFERS VAN DE BELEGGINGSACTIVITEIT VAN BREDERODE EN HAAR DOCHTERONDERNEMINGEN

(in miljoen €)	2017	2016	2015 (Proforma)	2014 (1)	2013 (1)
Financiële activa tegen fair value	1.846,91	1.667,51	1.512,12	1.278,31	1.089,96
- Private Equity	877,79	794,57	719,28	628,06	517,67
- genoteerde effecten	969,12	872,94	792,85	650,26	572,29
Mutatie van de fair value	161,47	151,98	224,15	207,51	93,36
Ontvangen dividenden en interesten	36,35	34,53	28,82	30,04	29,63
Beheerskosten	-19,10	-11,31	-12,38	-9,27	-9,41
Resultaat van het portefeuillebeheer	178,72	175,21	240,59	228,28	113,58

(1) Op basis van de geconsolideerde financiële staten

(2) Beurskoers aan het einde van de periode





## 6. Jaarverslag

Dames en Heren,

Tot onze grote tevredenheid kunnen we ook ditmaal weer zeer solide resultaten voorleggen.

### 6.1. Overzicht van de resultaten

De gerealiseerde nettowinst tijdens het boekjaar bedraagt € 170 miljoen, vrijwel hetzelfde resultaat als vorig jaar. Voor het eerst in lange tijd komt dit positieve resultaat grotendeels – voor circa twee derde – op het conto van de portefeuille beursgenoteerde effecten, en dit mede dankzij het aanhoudende optimisme op de aandelenmarkten.

De waarde van het nettoactief per aandeel BREDERODE steeg op een jaar tijd van € 58,20 naar € 63,22, hetgeen – rekening houdend met de uitkering aan de aandeelhouders van € 0,77 per aandeel tijdens het boekjaar – neerkomt op een waardestijging met 10%. De winst per aandeel over dezelfde periode bedroeg € 5,79 (tegenover € 5,86 in 2016).

Met het oog op een verdere groei van de activa en de resultaten van BREDERODE middels de herinvestering van een substantieel deel van het behaalde resultaat, werd op de vergadering van de raad van bestuur van 13 maart 2018 het besluit genomen om tijdens de algemene vergadering van 9 mei aanstaande een uitkering aan de aandeelhouders van € 0,85 per aandeel voor te stellen. Indien de algemene vergadering dit voorstel goedkeurt, zou dit een stijging van het dividend met 10,4% én de 15de jaarlijkse dividendverhoging op rij betekenen.

De beurskoers van het aandeel BREDERODE sloot eind 2017 19% hoger dan vorig jaar. De 'discount' ten opzichte van de intrinsieke waarde van het aandeel bedroeg 28% aan het begin van het jaar en 21% aan het eind van het jaar.

#### Private Equity

In een grotendeels geglobaliseerde en nog steeds spectaculair groeiende markt, bleef BREDERODE heel actief en nauw betrokken bij de selectie van beheerders en de keuze van fondsen waarmee het nieuwe verbintenissen is aangegaan. Extra waakzaamheid bleek hierbij absoluut noodzakelijk, aangezien een overvloed aan liquiditeiten en nieuwe initiatieven gekoppeld aan een ongebreideld streven naar rendement ertoe heeft geleid dat sommige belangrijke institutionele beleggers minder veeleisend zijn geworden met betrekking tot hun verwachtingen of hun voorwaarden voor deelneming in nieuwe projecten. Reden te meer voor BREDERODE om vast te houden aan haar strenge eisen en een strikte discipline aan de dag te leggen op gebied van due diligence.

De volgende cijfers vertegenwoordigen in veel gevallen nieuwe records en leveren het bewijs van de significante activiteit die BREDERODE in 2017 ontplooidde in het *Private Equity*-segment:

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016	Evolutie
Nieuwe investeringen	226	170	32%
Desinvesteringen	214	196	9%
Wijziging van de fair value	72	101	-29%
Uitstaand bedrag aan het eind van het boekjaar	878	795	10%
Nieuwe verbintenissen (*)	308	266	15%
Niet opgevraagde verbintenissen	699	673	3%

(\*) Tegen de historische wisselkoers

De mutatie van de reële waarde in 2017 werd sterk beïnvloed door de daling van de dollar ten opzichte van de euro (-14%). Bij een constante wisselkoers zou de positieve mutatie van de reële waarde in *Private Equity* € 154 miljoen hebben bedragen.

### **Portefeuille beursgenoteerde effecten**

Het segment van de beursgenoteerde effecten is zonder twijfel de grote winnaar van 2017. De positieve tendens aan het eind van het eerste semester heeft zich ook in de tweede helft van het jaar doorgezet. Niemand kan voorspellen in welke mate de effectenbeurzen nog verder zullen stijgen. De globale kwaliteit van de verschillende elementen van de BREDERODE-portefeuille werd in de loop van het jaar echter bevestigd door de gunstige berichten van bedrijven waarin we hebben geïnvesteerd vanuit een langetermijnvisie.

De balans tussen groeiaandelen en defensieve aandelen werd gehandhaafd. Het bedrag aan ontvangen nettodividenden van de genoteerde portefeuille steeg opnieuw, van € 21,5 miljoen tot € 24,2 miljoen (+ 13%).

### **Financiële structuur**

Brederode en haar dochterondernemingen hadden een netto financiële schuld van € 4 miljoen en beschikten over kredietlijnen ten belope van € 60 miljoen (tegenover € 50 miljoen het jaar voordien).

## 6.2. Beheer van de portefeuille door Brederode en haar dochterondernemingen

De volgende tabel toont het aandeel van de activa en passiva van Brederode en zijn dochterondernemingen in het eigen vermogen, opgenomen in de individuele financiële staten van Brederode

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>1.857,37</b>	<b>1.680,76</b>
Immateriële activa	7,77	10,86
Materiële activa	1,78	1,78
Vaste financiële activa	1.846,91	1.667,51
- "Private Equity" Portefeuille	877,79	794,57
- Genoteerde Portefeuille	969,12	872,94
Overige vaste activa	0,92	0,61
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>30,32</b>	<b>32,58</b>
Liquide middelen en gelijkgestelde	23,32	24,89
Terug te vorderen belastingen	3,26	3,75
Vorderingen en overige vlottende activa	3,74	3,94
<b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>	<b>1.887,69</b>	<b>1.713,34</b>
<b>LANGLOPENDE SCHULDEN</b>	<b>-1,13</b>	<b>-</b>
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>	<b>-33,75</b>	<b>-7,65</b>
Financiële schulden op korte termijn	-27,42	-0,42
Schulden voortvloeiend uit de aankoop van financiële activa	-1,20	-3,12
Invorderbare belastingen	-2,57	-2,72
Overige korte schulden	-2,55	-1,36
<b>TOTAAL VAN DE SCHULDEN</b>	<b>-34,87</b>	<b>-7,63</b>
<b>AANDEEL VAN DERDEN (minderheidsaandeelhouders)</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,02</b>
<b>TOTAAL NETTOACTIVA</b>	<b>1.852,79</b>	<b>1.705,69</b>

### Evolutie van de *Private Equity* portefeuille en beursgenoteerde effecten

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Private Equity aan het begin van de periode</b>	<b>794,57</b>	<b>719,28</b>
Beleggingen	225,56	170,49
Desinvesteringen	-214,25	-196,37
Wijziging van de waardering aan de reële waarde	71,91	101,17
<b>Private Equity aan het einde van het boekjaar</b>	<b>877,79</b>	<b>794,57</b>
<b>Genoteerde effecten aan het begin van de periode (*)</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</b>
Beleggingen	39,69	31,19
Desinvesteringen (*)	-33,06	-1,90
Wijziging van de waardering aan de reële waarde (*)	89,56	50,81
<b>Genoteerde effecten aan het einde van het boekjaar (*)</b>	<b>969,12</b>	<b>872,94</b>
<b>Totale portefeuille, beheerd door Brederode en zijn dochterondernemingen</b>	<b>1.846,91</b>	<b>1.667,51</b>

(\*) Beursgenoteerde effecten omvatten de deelneming in Brederode

### Prestaties van de *Private Equity* portefeuille en beursgenoteerde effecten

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Resultaat van het <i>Private Equity</i> beheer</b>		
Dividenden	6,34	8,15
Interesten	3,49	2,87
Wijziging van de fair value (*)	71,91	101,17
Optiepremie en overige beheerskosten	-18,93	-11,12
<b>Totaal</b>	<b>62,81</b>	<b>101,07</b>
<b>Resultaat van het beheer van beursgenoteerde effecten</b>		
Dividenden	26,53	23,51
Wijziging van de fair value (*)	89,56	50,81
Overige netto-inkomsten met betrekking tot het beheer	-0,17	-0,18
<b>Totaal</b>	<b>115,92</b>	<b>74,13</b>
<b>Resultaat van het beheer van de portefeuille door Brederode en zijn dochterondernemingen</b>	<b>178,72</b>	<b>175,21</b>

(\*) De gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer-/minderwaarden zijn inbegrepen in dit bedrag.



## 6.2.1. Private Equity portefeuille

### Inleiding

De *Private Equity* portefeuille van Brederode is in hoofdzaak samengesteld uit verbintenissen in partnerships van bepaalde duur (10-12 jaar) die het vaakst de naam Limited Partnership of «Fonds» krijgen. Deze Fondsen worden enerzijds samengesteld uit een beheerdersteam, de General Partner, bestaande uit een kleine groep ervaren professionals en anderzijds uit institutionele beleggers, de Limited Partners.

Gedurende een periode van doorgaans vijf jaar verbinden die laatsten zich ertoe een antwoord te bieden op de verzoeken tot storting van de General Partner en dit voor een maximumbedrag dat als Commitment (verbintenis) wordt aangemerkt. De General Partner investeert de opgevraagde bedragen in diverse projecten waarvan hij vervolgens het beheer verzekert tot het moment van uittreding (exit), doorgaans na een periode van 4 tot 7 jaar.

De Brederode groep neemt voornamelijk in Fondsen deel die gericht zijn op een buy-outstrategie. Die hebben als doel door middel van een geschikte financiële hefboom (leveraged buy-out) een belang - in principe een meerderheidsbelang - te nemen in al solide ondernemingen die een voorspelbare cashflow hebben en opportuniteiten voor uitbreiding of consolidatie kennen.

Brederode analyseert eveneens alle opportuniteiten om naast de partnerships direct mee te investeren in bepaalde veelbelovende projecten, parallel met bepaalde Fondsen.

Elke beslissing om in een nieuw Fonds te investeren, wordt pas genomen op het einde van een due diligence procedure die systematisch gesprekken met de beheerders en het grondige ad hoc onderzoek van alle documenten behelst.

De voorafgaande onderzoeken betreffen in het bijzonder de kwaliteit en de cohesie van de bestuursploeg, de investeringsstrategie en de marktopportuniteiten, prestaties in het verleden, de bron van de projecten, de verwachte middelen om waarde te creëren en de perspectieven voor verkoop op termijn.

De opvolging van investeringen gebeurt op basis van gedetailleerde driemaandelijke verslagen, de door een bedrijfsrevisor nagekeken jaarrekeningen van de Fondsen en directe en regelmatige contacten met de beheerders.

De *Private Equity* activiteiten van Brederode gaan terug tot 1992. Gezien haar lange ervaring is Brederode in staat zich te concentreren op de meest veelbelovende projecten en dit dankzij de beste beheerdersteams.

Door haar activiteit in de *Private Equity* sector stelt Brederode risicokapitaal ter beschikking van privébedrijven om hen te helpen in hun ontwikkeling en groei. Brederode geeft tegelijkertijd haar eigen aandeelhouders de kans om indirect deel te nemen aan beleggingen die een hoger dan gemiddeld rendement opleveren en in principe alleen toegankelijk zijn voor institutionele actoren.

### Voordelen van de buy-outstijl

Van de beschikbare investeringsstijlen op de wereldwijde *Private Equity* markt richt Brederode zich bovenal op het buy-outsegment. Deze keuze werd ingegeven door de volgende beweegredenen:

1. Afstemming van de belangen van de betrokken partijen

De belangen van alle betrokken partijen worden optimaal op elkaar afgestemd, dankzij de invoering van incentives om zowel de fondsbeheerders als de leiding van de verworven vennootschappen te motiveren en zo de return on investment voor de aandeelhouders te maximaliseren na een gemiddelde bezitsduur van 4 tot 7 jaar.

## 2. Waardecreatie op lange termijn

Aangezien de vennootschappen privébedrijven zijn, of dat worden na hun overname, kunnen hun directies strategische initiatieven nemen die een tijdelijke rentabiliteitsverlaging tot gevolg hebben, om de waarderingsverwachting bij verkoop aanzienlijk te verbeteren. Voor een beursgenoteerde vennootschap zijn dergelijke beslissingen soms moeilijk te nemen omdat de markt ze veeleer kan opvatten als «profit warnings» (negatieve waarschuwingen met betrekking tot toekomstige resultaten) dan als een positief signaal dat betere prestaties op lange termijn in het vooruitzicht stelt

## 3. Optimalisering van de financiële hefboom

Ondernemingen die door *Private Equity* fondsen gesteund worden, kunnen opteren voor een optimale structuur «eigen middelen-schulden» in het kader van hun businessplannen, en dit over hun volledige bezitsduur.

## 4. Nauwgezetheid en discipline

De Raad van Bestuur van een overgenomen vennootschap, doorgaans gecontroleerd door vertegenwoordigers van de fondsbeheerder, focust op een reeks key performance indicators (KPI). Die KPI's maken het mogelijk de evolutie van de geldstromen, de operationele verbeteringen, het uitvoeringstempo van het businessplan enz. op te volgen en snel eventuele tekortkomingen bij te sturen. Voor de investeerders bieden die praktijken een belangrijke bescherming in geval van onrust, en tegelijkertijd stellen ze de kredietverstrekkers gerust. Ondernemingen die zich toeleggen op *Private Equity*, kunnen snel reageren, wat een belangrijk concurrentievoordeel is.

## 5. Concentratie van talenten

Via incentives die transparant worden toegepast op basis van tastbare te leveren prestaties (IRR) slagen de fondsinrichters erin de medewerking te verkrijgen van de beste talenten, zowel voor rekening van hun eigen organisatie als voor die van de vennootschappen waarover ze de zeggenschap verwerven. Uiteindelijk komt dit hun beleggers ten goede.

### Prestatiehistoriek van de *Private Equity* portefeuille door Brederode en haar dochterondernemingen

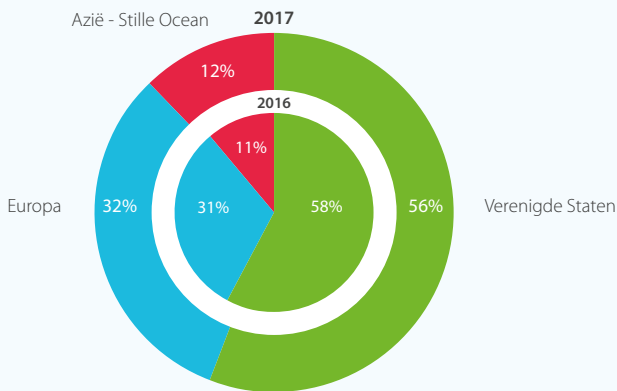
De indicatieve prestatie op basis van de IFRS waardering tegen reële waarde en de jaarlijkse nettokasstromen wordt als volgt opgedeeld:

<b>(in miljoen €)</b>	<b>10 jaar</b>	<b>5 jaar</b>	<b>3 jaar</b>	<b>1 jaar</b>
Waarde in het begin van de periode	303,90	525,45	628,06	794,57
Kasgeldstromen tijdens de periode	129,63	178,24	60,66	-23,25
Waarde op het einde van de periode	877,79	877,79	877,79	877,79
<b>IRR (Internal Rate of Return)</b>	<b>12,3%</b>	<b>18,1%</b>	<b>15,6%</b>	<b>7,4%</b>

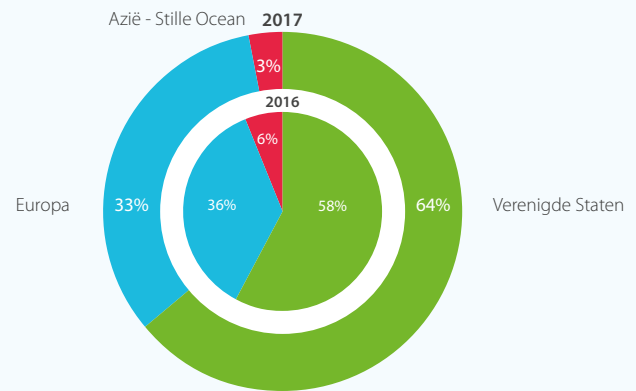
De waarden in het begin en op het einde van de periode zijn de waarden vermeld in de IFRS-rekeningen op basis van de voorlopige informatie die op de einddatum van de rekeningen beschikbaar is. Het verschil met de definitieve waarderings heeft geen significante invloed op de vermelde prestaties.

### Geografische spreiding

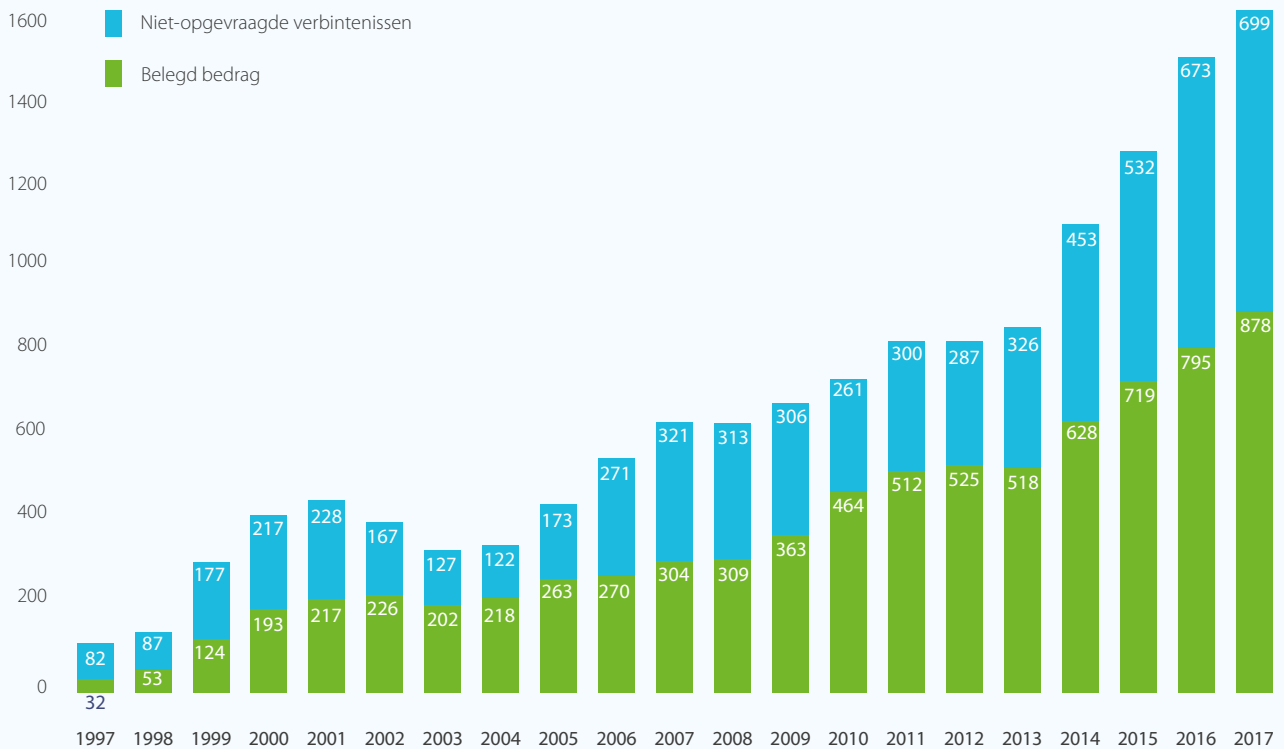
**Uitstaand**



**Niet opgevraagde verbintenissen**



**Evolutie van het totaal verbintenissen in *Private Equity* (in miljoen €)**



### Evolutie van de Kasgeldstromen (in miljoen €)

De grafiek hierboven toont aan dat de periode van 2004 tot 2007 werd gekenmerkt door een autofinanciering van de *Private Equity* portefeuille, de verzoeken tot storting werden voor het merendeel gefinancierd door uitkeringen. De jaren 2008 tot 2010 vertonen een omgekeerde evolutie. Van 2011 tot 2016 was de *Private Equity* portefeuille opnieuw gebaseerd op autofinanciering. In 2017 was het bedrag van de opvragingen € 23 miljoen hoger dan het bedrag van de uitkeringen.

De opvragingen worden gespreid in de tijd, doorgaans over vijf jaar, op voorwaarde dat de beheerder zijn portefeuille vervolledigt. Doorgaans worden de noden aan financiering van de *Private Equity* portefeuille gedekt door de volgende bronnen:

- Het gebruik van bestaand kasgeld
- Inkomsten gegenereerd door investeringen binnen de *Private Equity* portefeuille
- Ontvangen dividenden en rente
- Kredietlijnen
- Eventueel kan de verkoop van een deel van de portefeuille beursgenoteerde effecten als liquiditeitsbuffer dienen.

### Bewegingen binnen de *Private Equity* portefeuille

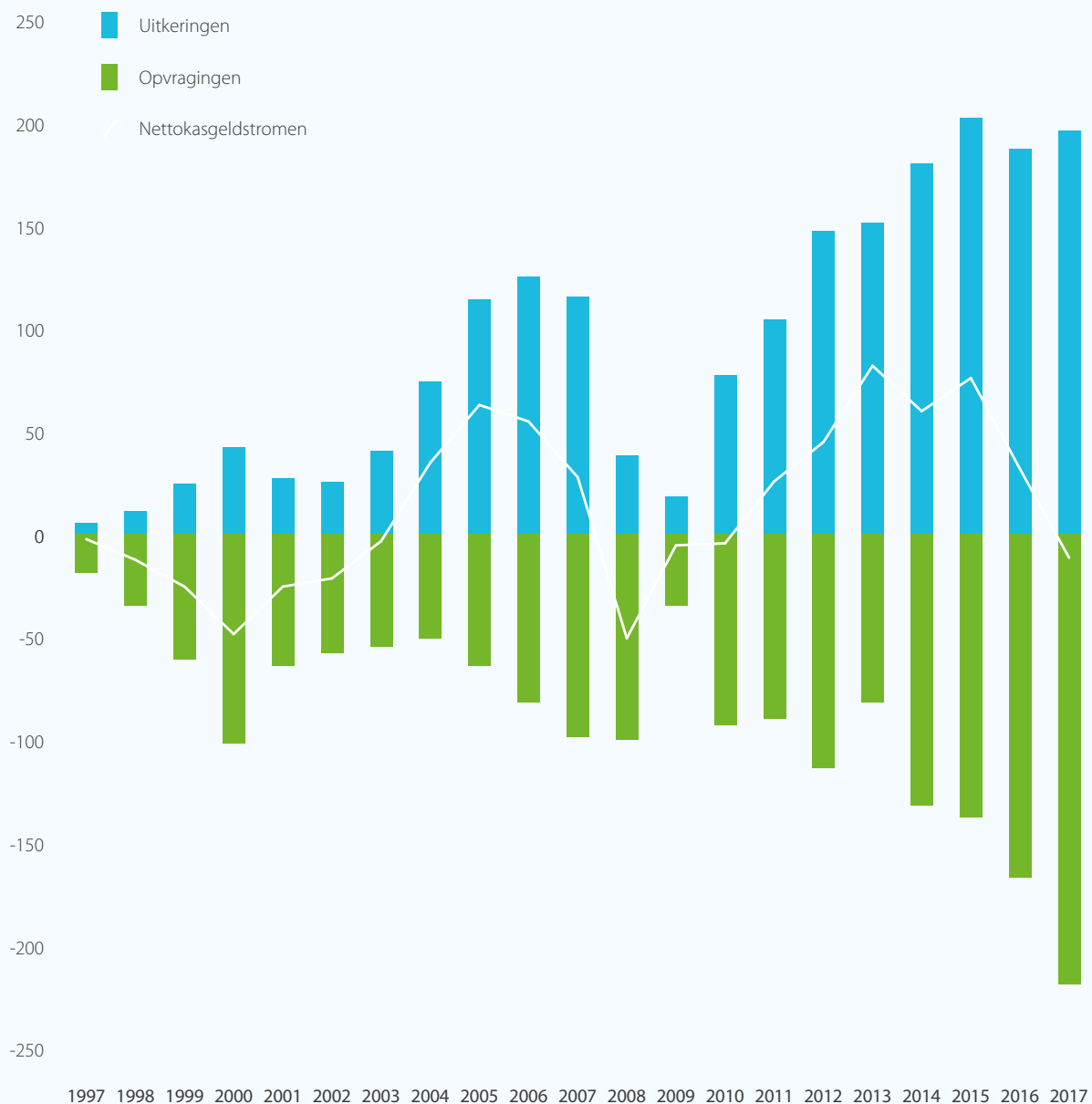
(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Private Equity aan het begin van het boekjaar</b>	<b>794,57</b>	<b>719,28</b>
Beleggingen	225,56	170,49
Desinvesteringen	-214,25	-196,37
Wijziging van de reële waarde	71,91	101,17
<b>Private Equity aan het einde van het boekjaar</b>	<b>877,79</b>	<b>794,57</b>

### Evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen

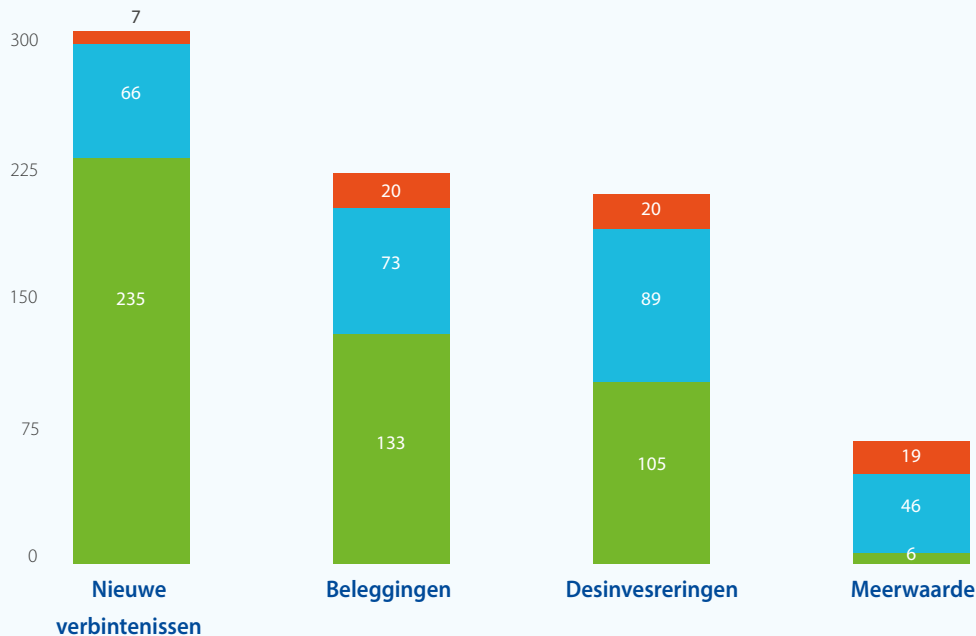
(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Verbindenissen in het begin van de periode</b>	<b>673,44</b>	<b>532,11</b>
Mutatie van bestaande verbintenissen	-282,69	-124,96
Nieuwe verbintenissen (*)	307,94	266,29
<b>Verbindenissen aan het einde van de periode</b>	<b>698,69</b>	<b>673,44</b>

\* Tegen de historische wisselkoers



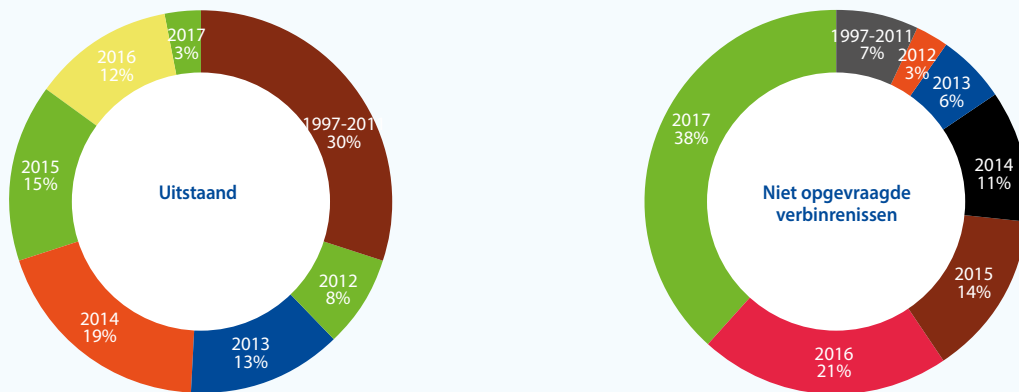


Geografische spreiding van Private Equity in 2017 (in miljoen €)



	Azië/ Stille Oceaan	Europa	Verenigde Staten	Totaal
Nieuwe verbintenissen	7	66	235	308
Beleggingen	20	73	133	226
Desinvesteringen	20	89	105	214
Meerwaarde	19	46	6	71

Spreiding van de investeringen per inschrijvingsjaar (vintage)



**Lijst met de 25 belangrijkste beheerders in Private Equity op 31 december 2017 (in miljoen €)**

Beheerders	Stand tegen de fair value	Niet-opgevraagde bedragen	Verbintenissen totaal
THE CARLYLE GROUP	41,00	55,41	96,42
ARDIAN	48,34	47,16	95,50
BAIN CAPITAL PARTNERS	46,06	38,64	84,70
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS	49,99	33,83	83,82
HIG CAPITAL	33,47	43,91	77,38
EQT	34,71	34,87	69,57
L CATTERTON PARTNERS	41,36	22,76	64,12
CAPITAL TODAY	56,01	1,88	57,89
APOLLO MANAGEMENT	25,64	30,06	55,71
UPFRONT VENTURES	36,28	12,21	48,49
BC PARTNERS	25,46	19,98	45,44
PAI	16,48	26,77	43,25
TRITON	19,88	17,57	37,44
HGGC	18,56	17,87	36,43
TRILANTIC CAPITAL	13,55	21,48	35,03
VISTA EQUITY PARTNERS	24,19	8,83	33,01
GENSTAR CAPITAL	15,82	16,87	32,70
MONTAGU PRIVATE EQUITY	19,89	12,40	32,28
STONEPOINT CAPITAL	26,85	4,87	31,72
CUBERA PRIVATE EQUITY	9,92	20,91	30,83
AMERICAN SECURITIES	17,45	12,23	29,68
ARLINGTON CAPITAL PARTNERS	18,28	10,85	29,12
STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS	23,97	3,36	27,34
CITIC CAPITAL PARTNERS	19,03	7,96	26,99
SWANCAP	19,09	6,85	25,94
Andere beheerders	176,51	169,16	345,68
<b>TOTAAL</b>	<b>877,79</b>	<b>698,69</b>	<b>1.576,48</b>

De 25 belangrijkste beheerders in de lijst hierboven vertegenwoordigen 78% van de totale verbintenissen.

## 6.2.2. Portefeuille beursgenoteerde aandelen

Brederode beheert zelf haar tweede activiteitssector die bestaat uit een brede portefeuille beursgenoteerde aandelen. Het betreft minderheidsparticipaties die doorgaans op een grote markt kunnen rekenen en occasioneel gebruik maken van put of call-opties. Op 31 december 2017 heeft de groep geen openstaande optiecontracten.

### Evolutie van de portefeuille (in miljoen €)

(In miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Beursgenoteerde aandelen aan het begin van de periode</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</b>
Beleggingen	39,69	31,19
Desinvesteringen	-33,06	-1,90
Wijziging van de reële waarde	89,56	50,81
<b>Beursgenoteerde aandelen aan het einde van het boekjaar</b>	<b>969,12</b>	<b>872,94</b>

### Samenstelling van de portefeuille

Effecten (in miljoen €)	Begin 2017	Aankopen (verkopen)	Variatie van de fair value	Einde 2017	Prestatie (1)	Aantal-aandelen	Dividend
<b>Technologie &amp; Internet</b>	<b>173,68</b>	<b>2,04</b>	<b>48,17</b>	<b>223,89</b>	<b>29,5%</b>		<b>23,1%</b>
Samsung Electronics (GDR)	70,87		29,03	99,89	43,3%	100.000	10,3%
Intel	38,78		4,60	43,38	14,2%	1.127.000	4,5%
Mastercard	32,22		9,29	41,52	29,5%	328.950	4,3%
Relx	31,82	2,04	5,25	39,10	18,0%	1.994.965	4,0%
<b>Investeringsmaatschappijen</b>	<b>136,06</b>	<b>-0,93</b>	<b>14,45</b>	<b>149,58</b>	<b>12,0%</b>		<b>15,4%</b>
Sofina	85,76		3,97	89,73	6,6%	684.152	9,3%
Brederode	50,30	-0,93 (2)	10,48	59,86	21,2%	1.204.575	6,2%
<b>Gezondheidszorgen</b>	<b>145,83</b>	<b>1,48</b>	<b>-6,94</b>	<b>140,38</b>	<b>-2,4%</b>		<b>14,5%</b>
Novartis	43,13		0,88	44,01	5,2%	625.000	4,5%
Fresenius SE	47,99		-5,94	42,05	-11,7%	646.191	4,3%
Sanofi	36,14		-2,37	33,77	-3,3%	470.000	3,5%
Coloplast	18,58	1,48	0,49	20,55	5,1%	310.000	2,1%
<b>Verbruiksgoederen</b>	<b>108,96</b>		<b>15,06</b>	<b>124,02</b>	<b>16,7%</b>		<b>12,8%</b>
Unilever	63,05		12,64	75,69	23,1%	1.611.788	7,8%
Nestlé	45,91		2,42	48,33	8,0%	674.872	5,0%
<b>Olie</b>	<b>119,29</b>	<b>3,39</b>	<b>-1,03</b>	<b>121,65</b>	<b>4,5%</b>		<b>12,6%</b>
Royal Dutch Shell	52,28	3,39	4,08	59,75	13,4%	2.150.095	6,2%
Total	39,95		-2,19	37,76	-1,2%	820.000	3,9%
ENI	27,06		-2,92	24,14	-5,7%	1.749.000	2,5%

Effecten (in miljoen €)	Begin 2017	Aankopen (verkopen)	Variatie van de fair value	Einde 2017	Prestatie (1)	Aantal- aandelen	Dividend
<b>Industriebedrijven</b>	<b>75,24</b>	<b>-1,08</b>	<b>9,33</b>	<b>83,50</b>	<b>13,6%</b>		<b>8,6%</b>
3M	37,22		5,90	43,12	17,9%	219.722	4,4%
Lafarge-Holcim	21,66	-0,79 (2)	-0,51	20,36	-2,4%	433.486	2,1%
Rolls Royce	16,36	-0,29 (2)	3,95	20,02	24,5%	2.097.207	2,1%
<b>Financiële diensten</b>	<b>12,70</b>	<b>28,78</b>	<b>2,77</b>	<b>44,25</b>	<b>9,9%</b>		<b>4,6%</b>
Royal Bank of Canada	-	24,94	1,49	26,43	7,8%	387.200	2,7%
Ageas	12,70	3,84	1,28	17,83	13,2%	437.750	1,8%
<b>Diverse industrieën</b>	<b>101,18</b>	<b>-27,06</b>	<b>7,75</b>	<b>81,86</b>	<b>15,5%</b>		<b>8,4%</b>
Iberdrola	36,21	3,71	1,39	41,31	8,2%	6.395.266	4,3%
Telenor	20,16		5,22	25,38	31,7%	1.420.000	2,6%
Capita	7,08		-1,92	5,16	-21,3%	1.141.622	0,5%
Syngenta	25,41	-28,33	2,92		12,5%		
<b>Andere &lt; € 10 MM</b>	<b>12,31</b>	<b>-2,45</b>	<b>0,14</b>	<b>10,00</b>	<b>1,4%</b>	<b>n.a.</b>	<b>1,0%</b>
<b>TOTAAL</b>	<b>872,94</b>	<b>6,62</b>	<b>89,56</b>	<b>969,12</b>	<b>12,9%</b>		<b>100%</b>

(1) Indicatieve prestatie rekening houdend met de ontvangen nettodividenden

(2) Terugstorting kapitaal of daarmee gelijkgesteld

### 6.2.3. Afgeleide instrumenten

#### Opties op beursgenoteerde effecten

Als occasionele emittent van opties op beursgenoteerde aandelen speelt de groep in zekere zin de rol van verzekeraar voor actoren die zich wensen te beschermen tegen een sterke daling (Put) of die voordeel willen halen uit de stijging (Call) van een beursgenoteerd aandeel. De ontvangen premies ter vergoeding van die rol zullen het rendement van de portefeuille aanvullen

De ingenomen posities duren doorgaans niet langer dan twee maanden en zijn niet speculatief van aard; zo wordt de uitgifte van « call » opties doorgaans voor 100% gedekt door effecten in de portefeuille.

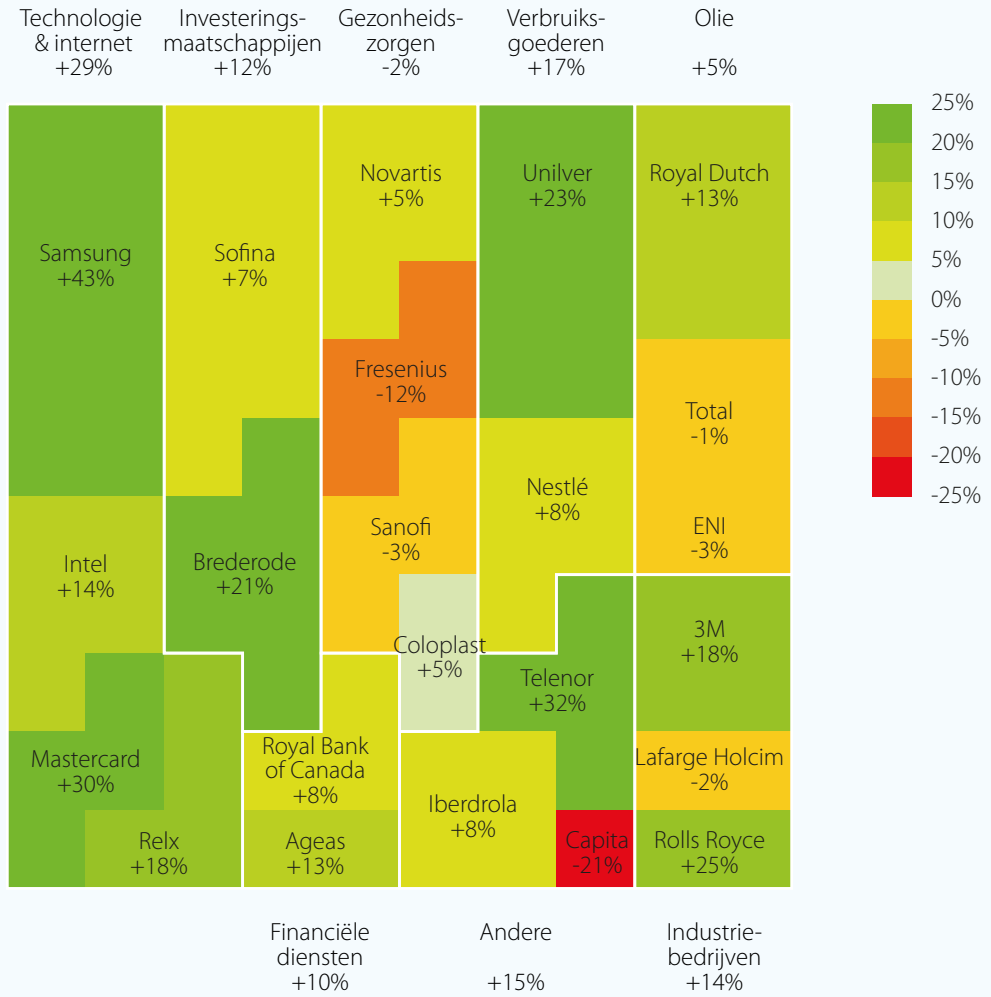
In 2017 werd, net als in 2016, geen enkele optietransactie uitgevoerd.

#### Valutahedgetransacties

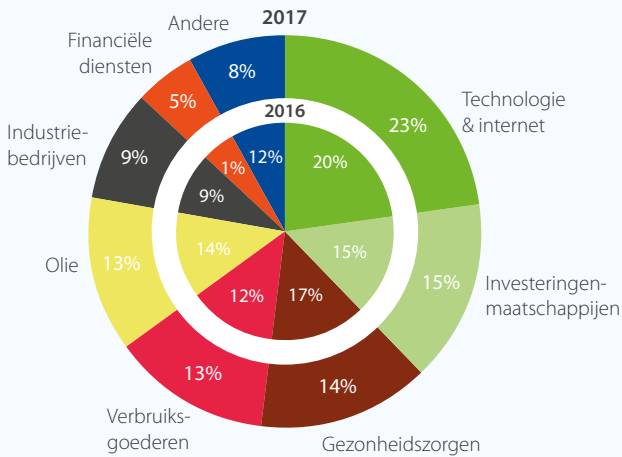
Met het oog op de implementering van het risicovolle beleid op het gebied van valutahedgetransacties behoudt de groep zich het recht voor om occasioneel hedgecontracten van bepaalde duur af te sluiten waarvan de duur doorgaans 1 tot 6 maanden bedraagt. Het bedrag van de valutahedgetransacties schommelt in functie van het oordeel van de groep over een bepaalde munt. In 2017 hebben er geen valutahedgetransacties plaatsgevonden.



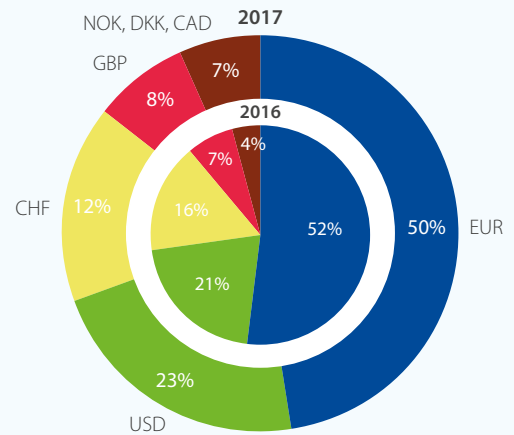
### Prestatie per investering enper activiteitdomein in 2017



### Verdeling van de portefeuille genoteerde effecten per sector



### Verdeling van de portefeuille genoteerde effecten per munteenheid



### 6.3. Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten

Het resultaat van onze beleggingen in Lloyd's syndicaten wordt beïnvloed door hun specifieke boekhoudkundige methodes die voornamelijk bestaan uit afsluiting van de rekeningen met een vertraging van drie jaar. Door dit tijdsverschil is een meer nauwkeurige schatting van de impact van schadegevallen mogelijk.

De totale resultaten van Athanor voor het boekjaar 2017 steunen dus hoofdzakelijk op de technische verzekeringsresultaten van 2015 waarin de eventuele voorzieningen voor de technische resultaten van 2016 en 2017 werden geïntegreerd. Terwijl de verzekeringsresultaten voor 2015 positief waren, diende Athanor een voorziening van € 1,1 miljoen ten laste te nemen voor het verzekeringsjaar 2017 gezien de verwachte verliezen door de uitzonderlijke tornado's in 2017.

De bijdrage van de verzekeringsactiviteiten van Athanor aan de mutatie van het eigen vermogen van Brederode komt overeen met het equivalent van € 1 miljoen (tegen € 1,7 miljoen vorig jaar). Aan dit bedrag dient de mutatie van de reële waarde van Lloyd's syndicaten te worden toegevoegd, die afsloot met een verlies van € 3,1 miljoen (tegen een verlies van € 0,6 miljoen vorig jaar). De teleurstellende resultaten van Athanor moeten grotendeels worden toegeschreven aan de impact van de recente orkanen in de Verenigde Staten. Het maximumbedrag van de verzekeringspremies die Athanor kan binnenhalen is met € 2,1 miljoen gestegen tot € 21,2 miljoen op 31 december 2017 (€ 18,8 miljoen).

Zoals eerder vermeld verwacht Athanor toch positieve technische resultaten voor 2016 en, zoals hierboven aangehaald, een licht verlies in 2017.

### 6.4. Transacties tussen verbonden partijen

Er vonden in betrokken periode geen transacties tussen verbonden partijen plaats die een aanzienlijke impact hadden op de financiële situatie en de resultaten van Brederode of van haar dochterondernemingen.

### 6.5. Wet betreffende transparantieplichtingen

Op 28 juli 2014 heeft Brederode een gezamenlijke kennisgeving ontvangen van de Stichting Administratiekantoor (STAK) Holdicam en Holdicam S.A. Deze kennisgeving is gebaseerd op de Luxemburgse wet en reglementeringen d.d. 11 januari 2008 betreffende de transparantieplichtingen langs de kant van emittenten van roerende waarden.

Volgens de bepalingen van deze kennisgeving en op de datum hiervan ligt de uiteindelijke controle van Brederode S.A. bij STAK Holdicam. STAK Holdicam bezit 100,00% van Holdicam S.A. die op haar beurt 55,67% van Brederode S.A. bezit. Die laatste bezit 100% van Algol S.à R.L. die 99,99% van Geysler S.A. bezit en die laatste bezit 0,60% van Brederode S.A.

Op 31 december 2017 bezit Geysler S.A. 4,11% van de aandelen van Brederode N.V.

### 6.6. Activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

Er waren geen activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.

### 6.7. Gebeurtenissen na de rapporteringsperiode

De bestuurders verklaren dat er voor zover hun bekend na het afsluiten van de rapporteringsperiode geen gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die een significante impact hebben op de financiële staten.

## 6.8. Voorstel tot uitkering aan de aandeelhouders

De raad van bestuur blijft een beleid volgen gericht op een regelmatige groei van de dividenden ten gunste van de aandeelhouders. Hij wil op de volgende algemene vergadering van 9 mei 2018 aan elk aandeel Brederode € 0,85 toekennen tegenover € 0,77 het vorige jaar, een toename met 10%. Zoals vorig jaar zou die uitkering ingehouden worden op de uitgiftepremie. In geval van goedkeuring zou ze op 23 mei 2018 betaalbaar worden gesteld.

In vergelijking met het erg gunstige resultaat van dit boekjaar vertegenwoordigt een dergelijke verdeling een relatief beperkte pay-out-ratio (15%) die de autofinancieringscapaciteit van de vennootschap aanzienlijk verhoogt.

Met toepassing van artikel 97 (3) van de wet van 4 december 1967 zal deze verdeling niet aan een inhouding aan de bron worden onderworpen in het groothertogdom Luxemburg. De staat waarin elke aandeelhouder verblijft, bepaalt immers soeverein en volgens zijn eigen regels de aard van de winstuitkering en de belastingregeling waaraan hij zijn belastingplichtigen wenst te onderwerpen.

## 6.9. Vooruitzichten

Als investeerder in risicokapitaal zal Brederode uiteraard de vennootschap blijven blootstellen aan de risico's en onzekerheden die gepaard gaan met de internationale conjunctuur. Hoewel de volatiliteit op de financiële markten relatief belangrijke waardeschommelingen kan teweegbrengen, zorgen de kwaliteit en de diversificatie van de activa ervoor dat de raad van bestuur bijzonder veel vertrouwen behoudt in de vooruitzichten van de vennootschap op middellange en lange termijn en op haar vermogen om waarde te blijven creëren voor haar aandeelhouders.

## 6.10. Belangrijkste eigenschappen van de interne controlesystemen en het risicobeheer

### Voorafgaande opmerkingen

Er bestaat geen directiecomité noch specifieke functie van interne auditor. Gezien de omvang van de groep Brederode en de gerichte aard van zijn activiteiten wordt het risicobeheer aan de uitvoerende bestuurders zelf toevertrouwd. De functie van interne auditor heeft geen bestaansreden aangezien de uitvoerende bestuurders nauw betrokken zijn en persoonlijk de transacties voor rekening van de vennootschap overzien.

De interne controle gebeurt enerzijds door de uitvoerende bestuurders en anderzijds door het Auditcomité waarvan geen enkele van de leden een uitvoerende functie vervult. De totale filosofie berust op ethische, integriteits- en competentiewaarden die voor elke deelnemende partij vereist zijn en die de basis van de groep en van zijn werkwijze vormen.

### 6.10.1. Controleomgeving

De controleomgeving wordt hoofdzakelijk bepaald door de wetten en reglementen van de drie landen waarin de groep dochterondernemingen heeft (Luxemburg, Groot-Brittannië en België) en door de statuten van elke betreffende vennootschap.

Een enkele persoon staat in voor de boekhouding van de diverse vennootschappen. Een gedelegeerd bestuurder staat in voor het financiële beheer.

### 6.10.2. Beleid inzake risicobeheersing

De strategische en operationele doelstellingen en de doelstellingen inzake de betrouwbaarheid van de zowel interne als externe financiële informatie worden door de uitvoerende bestuurders vastgelegd en door de Raad van Bestuur goedgekeurd. De realisatie van deze doelstellingen binnen de verschillende dochterondernemingen wordt op regelmatige basis gecontroleerd door het audit-, bestuurs- en risicocomité.

## Marktrisico's

### a) Valutarisico's

Het valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument schommelt als gevolg van de wisselkoerswijzigingen.

De blootstelling aan het valutarisico houdt rechtstreeks verband met de bedragen die belegd zijn in financiële instrumenten die in andere valuta dan de euro zijn genoteerd en wordt beïnvloed door het wisselafdeckingsbeleid dat wordt toegepast door Brederode en haar dochterondernemingen.

Het wisselafdeckingsbeleid wordt bepaald door een visie op middellange termijn op de evolutie van de deviezen tegenover de euro.

Het uitstaande bedrag van de valutatermijntransacties met het oog op het beperken van de valutarisico's wordt gewaardeerd tegen de reële waarde van deze hedging-instrumenten en wordt in de balans opgenomen onder de post « afgeleide instrumenten » van de vlottende financiële activa (verplichtingen).

Het effect van de mutaties van de reële waarde van de hedging-instrumenten komt tot uitdrukking in de mutatie van de reële waarde van de directe dochteronderneming van Brederode.

### b) Renterisico's

Bij de financiële activa is het mutaterisico van de reële waarde die rechtstreeks gekoppeld is aan de rente niet significant daar nagenoeg alle activa instrumenten van het eigen vermogen zijn.

Bij de financiële verplichtingen is het risico van de reële waarde beperkt tot de korte looptijd van de financiële schulden.

### c) overige prijsrisico's

Het prijsrisico wordt bepaald als het risico dat de waarde van een financieel instrument schommelt omwille van veranderingen in de marktprijs.

#### i. Genoteerde portefeuille

Voor de portefeuille genoteerde effecten wordt het koersschommelingsrisico dat gekoppeld is aan de schommelingen van de beurskoers bepaald door de koersvolatiliteit op de beurzen waarop de groep actief is (Amsterdam, Brussel, Kopenhagen, Frankfurt, Londen, Madrid, Milaan, Oslo, Parijs en Zürich).

Het beleid van de groep is erop gericht om een diversificatie te behouden op deze beurzen die zeer liquide en meestal minder volatiel zijn dan de zogenaamde opkomende markten. Het koersrisico van de genoteerde activa is meestal beperkt dankzij de zowel geografische als sectorale diversificatie van de portefeuille. De evolutie van de spreiding van de portefeuille van beursgenoteerde effecten per munt en per beurs staat vermeld in het jaarverslag van dit document.

#### ii. *Private Equity* portefeuille

Voor de niet-genoteerde portefeuille zijn de statistische studies en de theorieën over hun kenmerkende volatiliteit niet eenduidig over de vraag of deze hoger of lager is dan de volatiliteit van de genoteerde markten. Bij de aan- en verkooptransacties worden de toegepaste prijzen duidelijk beïnvloed door ratio's van het type EV/EBITDA die op de genoteerde markten worden opgetekend. Deze overeenkomsten in de waarderingsbasis verklaren grotendeels een belangrijke correlatie tussen de prijsschommelingen van deze twee markten. De recente ervaring van de financiële crisis die in 2008 uitbrak, bevestigde dat de waarderings van de *Private Equity* portefeuille stabiel zijn dan die van de portefeuille met genoteerde effecten. Het prijsrisico dat gekoppeld is aan de niet-genoteerde portefeuille wordt eveneens afgezwakt door zijn bijzonder grote diversificatie. Het grote aantal General Partners waarmee Brederode samenwerkt, vormt een eerste diversificatieniveau. Het tweede diversificatieniveau wordt gevormd door elk Partnership dat haar investeringen meestal over een vijftien- tot twintigtal verschillende projecten spreidt. De evolutie van de geografische spreiding van de *Private Equity* portefeuille wordt hierboven weergegeven.

iii. Aandelenopties

Het prijsrisico wordt rechtstreeks weerspiegeld in de prijzen van de aandelenoptiemarkten. Een hogere volatiliteit op de aandelen markten wordt vertaald in hogere optiepremies. Het prijsrisico van dit type transactie wordt dagelijks opgevolgd en wordt beperkt door het beleid van de groep om enkel « call » opties (verbintenis om tegen een prijs en een bepaalde vervaldatum te verkopen) uit te geven door op aandelen die de groep in portefeuille heeft.

iv. Analyse van de gevoeligheid van de overige prijsrisico's

a. Genoteerde portefeuille

De waarde van de portefeuille hangt af van de evolutie van de beurskoersen, die per definitie moeilijk voorspelbaar is.

b. *Private Equity* portefeuille

De waarde van deze portefeuille kan eveneens worden beïnvloed door de schommelingen van de waarderingen op de genoteerde markten. Deze invloed wordt evenwel getemperd door de volgende punten:

Het streefdoel om waarde te creëren is gesitueerd op langere termijn,

De beheerder kan sneller en efficiënter beslissingen nemen om een situatie die verslechtert, bij te sturen,

Het belang van de beheerders komt ons inziens beter overeen met dat van de beleggers.

### Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een tegenpartij van een financieel instrument zijn verplichtingen niet nakomt en de andere partij als gevolg daarvan een financieel verlies lijdt.

Als belegger in genoteerde aandelen bestaat het voornaamste kredietrisico uit het vermogen van onze tussenpersonen om de goede afloop van onze aan- en verkooptransacties te waarborgen. Dit risico wordt in principe geëlimineerd door het betalingssysteem van "levering tegen betaling".

Voor aandelenopties moet de groep Brederode haar kwaliteit als eventuele debiteur aantonen zodat ze op de "Over The Counter" markt die voorbehouden is voor institutionele beleggers met een erkende competentie en solvabiliteit, actief kan zijn als emittent. Als emittent van aandelenopties zijn het onze tegenpartijen die het kredietrisico op dit type transactie nemen.

De bankdeposito's vormen in feite het belangrijkste kredietrisico dat onze groep loopt. We leveren inspanningen om de kwaliteit van onze bankiers permanent te controleren en onze risico's onder de beste bankiers te spreiden.

Effectendepots houden eveneens een kredietrisico in, ook al zijn deze effecten in principe altijd gescheiden van het eigen vermogen van de financiële instellingen waaraan de bewaring van de portefeuille beursgenoteerde effecten is toevertrouwd.

In het kader van het beheer van haar portefeuille beursgenoteerde aandelen leent Brederode geregeld een aanzienlijk deel van haar portefeuille beursgenoteerde aandelen tegen een vergoeding uit aan toonaangevende banken. De leningsovereenkomsten geven Brederode bovendien onder gunstige voorwaarden toegang tot kredietfaciliteiten. Het kredietrisico met betrekking tot het uitlenen van effecten wordt voor meer dan 100% gedekt door de pandgeving, ten gunste van Brederode, van een portefeuille van financiële activa.

### Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en financieringsrisico is het risico dat een entiteit loopt bij het samenbrengen van de nodige financiële middelen om haar verbintenissen na te komen. Een kenmerk van een "*Private Equity*" belegging is dat de belegger geen controle heeft over de liquiditeit van de beleggingen. De Beheerder neemt de beslissingen om te beleggen of te verkopen alleen. Er bestaat een secundaire markt voor deelnemingen in *Private Equity* fondsen, maar deze is beperkt en de verkoopprocedure is relatief lang en

duur. De evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen van de groep tegenover de "Private Equity" fondsen wordt aandachtig opgevolgd om de kasstromen optimaal te kunnen beheren.

De genoteerde effectenportefeuille bestaat uit minderheidsbelangen met een grote liquiditeit en kan belangrijke bewegingen in het kasgeld die de niet-genoteerde portefeuille oplevert, opvangen.

Bij het beheer van het liquiditeitsrisico wordt tevens rekening gehouden met bankkredietlijnen die makkelijker toegankelijk zijn en waaraan betere voorwaarden verbonden zijn als gevolg van het voorhanden zijn van een omvangrijke portefeuille beursgenoteerde aandelen. De groep zorgt ervoor dat haar financiële schuldenlast onder het bedrag van de bevestigde kredietlijnen ligt.

### **Kasgeldstroombisico op basis van de rente**

Het risico dat toekomstige kasstromen negatief zullen beïnvloed worden als gevolg van marktrenteschommelingen. Dit risico heeft geen betrekking op Brederode.

### **6.10.3. Controleactiviteiten**

De uitvoerende bestuurders die eveneens in de Raden van Bestuur van de belangrijkste dochterondernemingen zetelen, voeren een permanente en nagenoeg dagelijkse controle uit. Bovendien komen de uitvoerende bestuurders elke maand formeel samen om de financiële situatie, de portefeuille, de waardering van de activa, de algemene opvolging van de activiteiten, de financieringsbehoeften, de risicoboorndeling, de nieuwe engagementen, enz. gedetailleerd te bestuderen. Vermits de financiële activa altijd worden bewaard door een derde bank, trustees, enz., worden de risico's van onachtzaamheid, fouten of interne fraude aanzienlijk beperkt.

### **6.10.4. Informatie, communicatie en aansturing**

De betrouwbaarheid, beschikbaarheid en relevantie van de boekhoudkundige en financiële informatie worden in een eerste fase rechtstreeks gewaarborgd door de uitvoerende bestuurders en vervolgens door het Auditcomité. Teneinde de kwaliteit van de informatie permanent aan te passen, wordt er bijzondere aandacht besteed aan opmerkingen of vragen die niet enkel afkomstig zijn van de controleautoriteiten, maar ook van aandeelhouders en financiële analisten. Het onderhoud en de aanpassingen van de informaticasystemen zijn met contracten toevertrouwd aan externe leveranciers van informaticadiensten. De uitvoerende bestuurders waken over de kwaliteit van de aldus geleverde diensten en kijken erop toe dat het niveau van afhankelijkheid tegenover deze dienstverleners aanvaardbaar blijft. De veiligheid van de informaticasystemen wordt gemaximaliseerd dankzij het gebruik van de op dit vlak beschikbare technische procedés: toegangsrecht, back-up, antivirus, enz. De uitvoerende bestuurders staan in voor de voorbereiding, controle en verspreiding van informatie, nadat ze deze aan de Raad van Bestuur, de externe juridische adviseur en de Commissaris hebben voorgelegd.

### **6.10.5. Externe controle**

Brederode stelde een erkende bedrijfsrevisor aan, zijnde Mazars Luxembourg, een erkend revisorenkantoor met maatschappelijke zetel te 2530 Luxembourg, 10A, rue Henri M. Schnadt, bij het Handelsregister ingeschreven onder het nummer B 159.962, aangesteld voor een periode van drie jaar eindigend 14 mei 2020. Mazars Luxembourg en de heer Amir CHAKROUN die deze vennootschap vertegenwoordigt, zijn aangesloten bij het Institut des Réviseurs d'Entreprises (Instituut van Bedrijfsrevisoren) en zijn erkend door de Commission de Surveillance du Secteur Financier (de Commissie voor de Bewaking van de Financiële Sector).

Luxembourg, 13 maart 2018

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch

Gedelegeerde bestuurders

## 7. Notering van de effecten brederode

### Financiële instrumenten

Het aandeel Brederode wordt verhandeld op de gereguleerde markten van Euronext Brussel (ticker BREB) en de beurs van Luxemburg (ticker BREL). Alle aandelen zijn vrij verhandelbaar. De aandelen Brederode zijn gewone aandelen die allemaal van dezelfde rechten genieten. Elk aandeel geeft op dezelfde manier recht op dividenden en deling in de reserves in geval van liquidatie of vermindering van het eigen vermogen. Elk aandeel geeft op een gelijke manier stemrecht tijdens de algemene vergaderingen van Brederode. De aandelen verplicht gedematerialiseerd. Geen enkele aandeelhouder mag verzoeken om zijn/haar aandelen om te zetten in aandelen op naam of aandelen aan toonder.

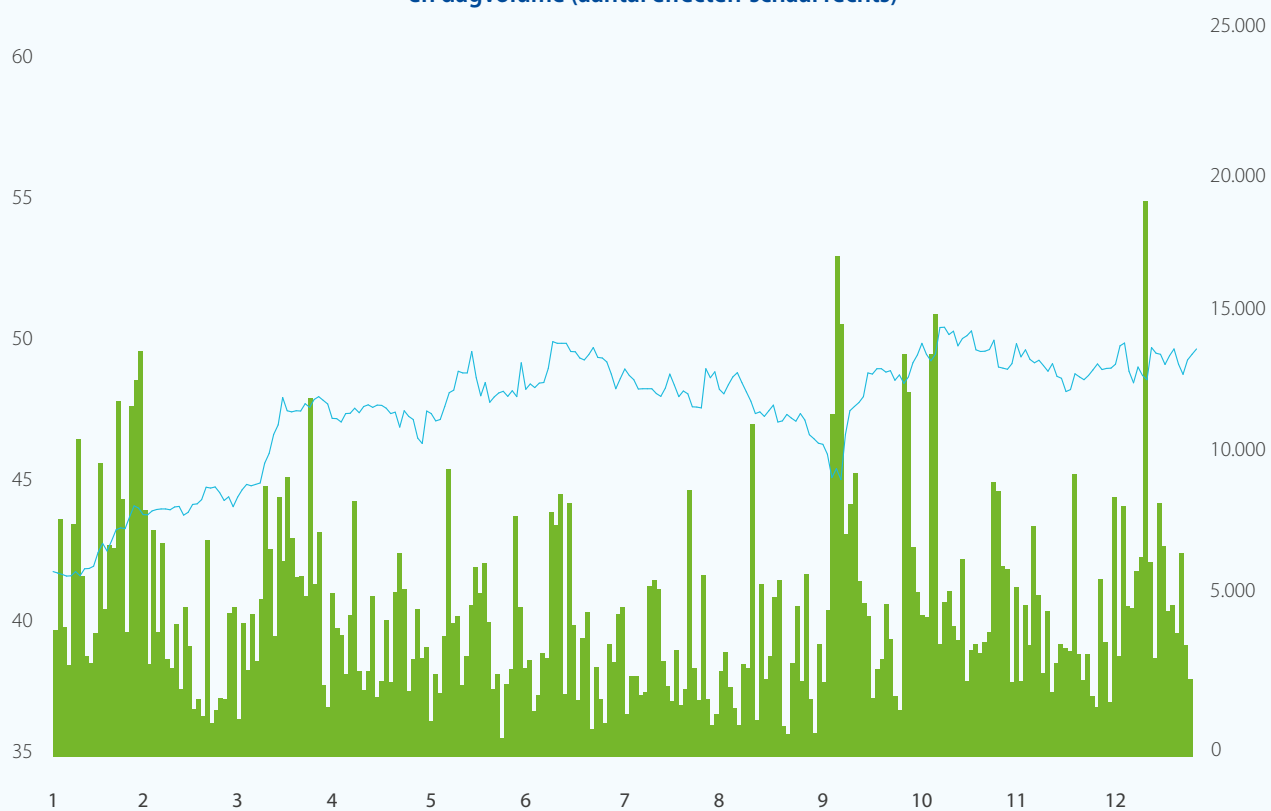
### Beurskapitalisatie

Op het einde van 2017 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode € 1.456 miljoen tegenover € 1.224 miljoen een jaar eerder.

### Beurskoers en liquiditeit

In 2017 steeg de koers van het aandeel Brederode met 19% (21% rekening houdend met de uitkering van € 0,70 in de maand mei) bij een transactievolume van 1,3 miljoen aandelen (tegenover 1,2 in 2016) of een gemiddeld dagvolume van 5.082 aandelen (tegenover 4.566 in 2016).

**Evolutie van de beurskoers van het aandeel Brederode (EUR)  
en dagvolume (aantal effecten-schaal rechts)**





## 8. Individuele financiële staten op 31 december

### 8.1. Individueel overzicht van de financiële situatie

(in miljoen €)	Nota's	31 december 2017	31 december 2016
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>1.852,75</b>	<b>1.705,91</b>
Dochterondernemingen tegen de fair value	(1)	1.852,75	1.705,91
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>0,29</b>	<b>0,01</b>
Overige vlottende activa		0,28	-
Geldmiddelen en kasequivalenten		0,01	0,01
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>		<b>1.853,04</b>	<b>1.705,92</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>		<b>1.852,79</b>	<b>1.705,69</b>
Geplaatst kapitaal	(2)	182,71	182,71
Uitgiftepremies	(3)	711,93	734,49
Over te dragen resultaten		788,48	616,89
resultaat van het boekjaar		169,67	171,59
<b>VASTE PASSIVA</b>			
<b>VLOTTENDE PASSIVA</b>		<b>0,25</b>	<b>0,23</b>
Andere vlottende passiva		0,25	0,23
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>		<b>1.853,04</b>	<b>1.705,92</b>
Aantal aandelen aan het end van de periode		29.305.586	29.305.586
Eigen middelen per aandeel (in €)		63,22	58,20

De toelichting in de nota's in bijlage maken integraal deel uit van de financiële staten.

## 8.2. Individueel overzicht van het resultaat

(in miljoen €)	Nota's	31 december 2017	31 december 2016
Mutatie van de fair value van de dochterondernemingen	(4)	146,84	171,78
<b>Resultaat van het beheer van de beleggingentiteiten</b>		<b>146,84</b>	<b>171,78</b>
Overige operationele opbrengsten en kosten		22,83	-0,19
<b>Operationeel resultaat</b>		<b>169,67</b>	<b>171,59</b>
Netto financiële opbrengsten (lasten)		0,00	0,00
Belastingen op het nettoresultaat		0,00	0,00
<b>Winst over de periode</b>		<b>169,67</b>	<b>171,59</b>
<b>Resultaat per aandeel</b>			
Gewogen gemiddeld aantal aandelen		29.305.586	29.305.586
Nettoresultaat per aandeel (in €)		5,79	5,86

De toelichting in de nota's in bijlage maken integraal deel uit van de financiële staten.

## 8.3. Individuele staat van de geldstromen

(in miljoen €)	Nota's	31 december 2017	31 december 2016
<b>Operationele activiteiten</b>			
Winst van het boekjaar vóór belasting		169,67	171,59
Belastingen van het boekjaar		0,00	0,00
Nettoresultaat van het boekjaar		169,67	171,59
Wijziging van de fair value	(4)	-146,84	-171,78
<b>Bruto cashflow</b>		<b>22,83</b>	<b>-0,19</b>
<b>Gewijzigde behoefte aan bedrijfskapitaal</b>		<b>-0,27</b>	<b>0,08</b>
<b>Kasstromen uit operationele activiteiten</b>		<b>22,56</b>	<b>-0,11</b>
<b>Investeringsactiviteiten</b>			
Terugbetaling afkomstig van de dochterondernemingen		-	20,60
Kasstromen uit investeringsactiviteiten		-	20,60
<b>Financieringsactiviteiten</b>			
Dividend betaald aan de aandeelhouders	(3)	-22,57	-20,51
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		-22,57	-20,51
<b>Netto wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelde</b>		<b>0,00</b>	<b>-0,03</b>
Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari		0,01	0,04
Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december		0,01	0,01

De toelichting in de nota's in bijlage maken integraal deel uit van de financiële staten.

## 8.4. Staat van het gewijzigde eigen vermogen

(in miljoen €)	Nota's	Kapitaal	Uitgifte- pre-mie	Over te dragen resultaten	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2016</b>		<b>182,71</b>	<b>755,01</b>	<b>616,89</b>	<b>1.554,62</b>
- dividend betaald aan de aandeelhouders	(2)		-20,51		-20,51
- resultaat van het boekjaar				171,59	171,59
<b>Saldo per 31 december 2016</b>		<b>182,71</b>	<b>734,49</b>	<b>788,48</b>	<b>1.705,69</b>
<b>Saldo per 1 januari 2017</b>		<b>182,71</b>	<b>734,49</b>	<b>788,48</b>	<b>1.705,69</b>
- dividend betaald aan de aandeelhouders	(2)		-22,57		-22,57
- resultaat van het boekjaar				169,67	169,67
<b>Saldo per 31 december 2017</b>		<b>182,71</b>	<b>711,93</b>	<b>958,15</b>	<b>1.852,79</b>

De toelichting in de nota's in bijlage maken integraal deel uit van de financiële staten.

## 8.5. Nota's

### Boekhoud methodes

De rekeningen werden opgesteld in overeenstemming met de op 31 december 2017 geldende internationale boekhoudstandaarden (International Financial Reporting Standards) die door de Europese Unie werden gepubliceerd en aangenomen.

De standaarden, amendementen en interpretaties die vanaf 1 januari 2017 van kracht werden, hadden een aanzienlijk effect op de verkorte financiële staten.

De standaarden, amendementen en interpretaties, die gepubliceerd werden maar nog niet van kracht waren op 31 december 2017, werden niet vooraf goedgekeurd door Brederode.

### Note 1: Dochterondernemingen

Op 1 januari 2017 was Brederode nv 100% eigenaar van het kapitaal van Algol bvba, dat op zijn beurt 99,99% van Geysers nv bezat. Geysers nv was dan weer 100% eigenaar van Greenhill nv en van Brederode International bvba. Laatstgenoemde onderneming ten slotte hield 100% van het kapitaal van Athanor Ltd. aan. In 2017 deden zich geen veranderingen voor in deze vermogensstructuur van de dochterondernemingen.

Ter herinnering: sedert 1 januari 2016 worden alle directe en indirecte dochterondernemingen niet langer geconsolideerd. Sinds die datum worden de veranderingen in de reële waarde van de betrokken dochterondernemingen via het nettoresultaat tegen reële waarde gewaardeerd, overeenkomstig de standaard IAS 39.

### Lijst van de dochterondernemingen en de gemiddelde personeelsbezetting

Naam	Adres	Gemiddelde personeelsbezetting
Athanor Ltd	Tower Bridge House – St Katharine's Way – GB London E1W 1DD	
Brederode S.A.	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	
Algol S.à r.l.	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	
Brederode International S.à r.l.	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	5
Geysers S.A.	Boulevard Joseph II, 32 – L 1840 Luxembourg	1
Greenhill S.A.	Av. de Tervuren, 92 - B-1040 Bruxelles	

Het percentage betreffende aandeelhouderschap van alle ondernemingen bedraagt 100 % behalve voor Geysler waar het 99,99% bedraagt.

### Hiërarchie van de reële waarde

De waarderingen tegen reële waarde worden ingedeeld volgens een hiërarchie met drie niveaus: niveau 1 betreft de volledig waarneembare gegevens, niveau 2 heeft betrekking op gegevens die slechts onrechtstreeks waarneembaar zijn en waarvoor mogelijk correcties moeten worden verrekend; niveau 3 betreft niet-waarneembare gegevens.

Aangezien bij de waardering van de dochteronderneming Algol niet-waarneembare gegevens worden gebruikt, werd de waardering van dit actief tegen reële waarde, dat meer dan 99% van de totale activa van Brederode uitmaakt, ondergebracht in niveau 3. Ten opzichte van het proforma-boekjaar 2015 waren er geen overdrachten ten aanzien van de niveaus 1 en 2.

### Betekkingen met verbonden ondernemingen

Er vonden in betrokken periode geen transacties tussen verbonden partijen plaats die een aanzienlijke impact hadden op de financiële situatie en de resultaten van Brederode of van haar dochterondernemingen.

### Note 2: Geplaatst kapitaal

	2017	2016
Aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen		
- gedematerialiseerd	29.305.586	29.305.586
<b>Totaal</b>	<b>29.305.586</b>	<b>29.305.586</b>

Het huidige aandelenkapitaal van € 182.713.909,08 wordt vertegenwoordigd door 29.305.586 aandelen zonder vermelding van de nominale waarde. Op 31 december 2017, bedroeg het toegestane kapitaal van Brederode € 432.713.909,08 (niet-uitgegeven voor een bedrag van € 250 miljoen).

Op 31 december 2017 hield dochteronderneming GEYSER nv 1.204.575 Brederode aandelen aan (ongewijzigd). Aangezien deze dochteronderneming niet langer geconsolideerd is, worden deze aandelen niet meer geboekt als eigen aandelen maar als een investering tegen reële waarde in de dochteronderneming in kwestie.

### Note 3: Uitgifte-/uitkeringspremies

De algemene vergadering van aandeelhouders van 10 mei 2017 keurde de gedeeltelijke terugbetaling van de uitgiftepremie goed voor een brutobedrag van € 0,77 per aandeel, dat op 24 mei 2017 betaalbaar werd gesteld

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
Tijdens het boekjaar uitgekeerd bedrag	22,57	20,51
Bedrag voorgesteld als dividend voor het lopende boekjaar en het volgende boekjaar uit te keren	24,91	22,57

Het uitkeringsvoorstel wordt al dan niet goedgekeurd door de aandeelhouders tijdens de algemene vergadering en wordt volgens de voorschriften van de IFRS-normen niet als schuld geboekt.

### Nota 4: Mutatie van de reële waarde van de dochterondernemingen

Heeft betrekking op Algol S. à r.l., de enige directe dochteronderneming van Brederode nv.

De mutatie van de reële waarde van de indirecte dochterondernemingen en van de activa en passiva die zij aanhouden, is opgenomen in de mutatie van de reële waarde van Algol.

**Nota 5 : Dividenden afkomstig van de dochterondernemingen**

Brederode ontving een dividend afkomstig van zijn dochteronderneming Algol bvba voor een bedrag van € 23 miljoen.

**Nota 6 : Operationele segmenten**

Als beleggingsentiteit houdt Brederode in haar staat van de financiële situatie geen rekening met de financiële activa van haar dochterondernemingen waarvan de reële waarde voortaan onrechtstreeks wordt opgenomen in de waardering van Algol S. à r.l., haar enige directe deelneming die in het actief van haar individuele financiële staten verwerkt is.

De twee operationele segmenten zoals voorheen opgenomen in de geconsolideerde financiële staten, namelijk het *Private Equity* segment en het segment van de beursgenoteerde effecten, worden vervangen door het segment van de zogenaamde Beleggingsmaatschappijen dat overeenkomt met de deelneming van Brederode in haar dochteronderneming Algol S. à r.l.

a. Indicator van het totaal van de activa en passiva en afstemming van de saldi

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Reële waarde aan het begin van de periode</b>	<b>1.705,91</b>	<b>1.554,73</b>
Investeringen		
Desinvesteringen (*)		-20,60
Mutaties van de reële waarde	146,84	171,78
<b>Reële waarde aan het einde van de periode</b>	<b>1.852,75</b>	<b>1.705,91</b>

(\*) Gedeeltelijke terugbetaling door Algol S. à r.l.

b. Indicator van het resultaat

De enige indicator van het resultaat is de variatie in de reële waarde van dochteronderneming Algol S. à r.l., zoals opgenomen in bovenstaande tabel.

c. Kenmerken en risicoprofielen van de operationele segmenten

Het risico verbonden aan de investering van Brederode in haar dochteronderneming Algol S. à r.l. kan worden afgemeten aan de volatiliteit van haar reële waarde, die op haar beurt wordt bepaald door de kenmerken en risicoprofielen van de activa en passiva van haar directe en indirecte dochterondernemingen.

Dus hoewel Brederode vanuit technisch oogpunt slechts één operationeel segment telt, namelijk dat van de zogenaamde beleggingsmaatschappijen bestaande uit de dochteronderneming Algol S. à r.l., wordt het risicoprofiel van dit unieke segment bepaald door de kenmerken van de *Private Equity* portefeuille en de portefeuille beursgenoteerde effecten beheerd door haar directe en indirecte dochterondernemingen.

De gegevens van de twee operationele segmenten (*Private Equity* en genoteerde effecten) van de activa en passiva van de dochterondernemingen van Brederode worden hieronder ter informatie weergegeven:

i. *Private Equity* portefeuille**Geografische spreiding van de beleggingen, tegen reële waarde**

<b>(in miljoen €)</b>	<b>31 december 2017</b>	<b>31 december 2016</b>
Verenigde Staten	496,15	462,28
Europa	279,08	248,78
Azië/ Stille Oceaan	102,56	83,52
<b>Totaal</b>	<b>877,79</b>	<b>794,57</b>

**Geografische spreiding van de niet-opgevraagde verbintenissen**

<b>(in miljoen €)</b>	<b>31 december 2017</b>	<b>31 december 2016</b>
Verenigde Staten	445,60	393,85
Europa	230,42	240,74
Azië/ Stille Oceaan	22,67	38,84
<b>Totaal</b>	<b>698,69</b>	<b>673,44</b>

**Spreiding van de *Private Equity* verbintenissen per inschrijvingsjaar**

<b>(in miljoen €)</b>	<b>Uitstaand</b>	<b>Niet opgevraagd</b>
1997-2011	230,53	48,86
2012	61,43	18,85
2013	104,54	38,59
2014	144,77	75,37
2015	117,79	94,22
2016	97,35	144,20
2017	26,49	259,91
<b>Totaal</b>	<b>782,90</b>	<b>680,00</b>

## ii. Genoteerde Portefeuille

**Spreiding volgens sector**

<b>(in miljoen €)</b>	<b>31 december 2017</b>	<b>31 december 2016</b>
Technologie & Internet	223,89	173,68
Investeringsmaatschappijen	149,58	136,06
Gezondheidszorgen	140,38	145,83
Verbruiksgoederen	124,02	108,96
Olie	121,65	119,29
Industriebedrijven	83,50	75,24
Financiële diensten	44,25	12,70
Diverse industrieën	81,86	101,18
<b>Totaal</b>	<b>969,12</b>	<b>872,94</b>

### Spreiding volgens valuta

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
EUR	481,96	454,19
USD	227,91	179,09
CHF	112,69	136,10
GBP	74,20	64,83
NOK, DKK, CAD	72,36	38,74
<b>Totaal</b>	<b>969,12</b>	<b>872,94</b>

In het kader van het beheer van haar portefeuille beursgenoteerde aandelen leent Brederode via haar dochterondernemingen een aanzienlijk deel van haar portefeuille beursgenoteerde aandelen tegen een vergoeding uit aan vooraanstaande banken. De leningsovereenkomsten geven Brederode bovendien onder gunstige voorwaarden toegang tot kredietfaciliteiten. Het kredietrisico met betrekking tot het uitlenen van effecten wordt gedekt door de pandgeving, ten gunste van Brederode, van een portefeuille financiële activa die een dekking van meer dan 100% waarborgt. Op 31 december 2017 hadden de door Brederode uitgeleende effecten een marktwaarde van € 135 miljoen, terwijl de marktwaarde van de ten gunste van Brederode in pand gegeven portefeuille van financiële activa € 118 miljoen bedroeg, waaraan een bedrag van € 27 miljoen wordt toegevoegd voor liquide middelen ter beschikking gesteld van Brederode. De uitgeleende effecten blijven tegen hun reële waarde op de balans van de dochterondernemingen.

d. Hiërarchie van de reële waarden

De waardering van de dochteronderneming Algol S. à r.l. is gebaseerd op niet-waarneembare gegevens zoals bedoeld in de standaard IFRS 13 en wordt als zodanig ingedeeld bij niveau 3 in de hiërarchie van de reële waarden. Indien een overdracht van één niveau naar een ander nodig was, zou Brederode als algemene regel die verandering in de classificatie doorvoeren op de datum van de uitlokkende gebeurtenis of de verandering in de omstandigheden die aan de basis ligt van de overdracht (de gevolgen voor de waardering zouden zich dus ook vanaf die datum laten gevoelen).

Er was tijdens het boekjaar geen overdracht tussen niveau 1, 2 en 3.

### Afstemming tussen de openings- en slotsaldi van de bij niveau 3 ingedeelde activaklassen

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Bij het begin van het boekjaar</b>	<b>1.705,91</b>	<b>1.554,73</b>
Aankopen		
Verkopen		-20,60
Mutatie van de reële waarde	146,84	171,78
<b>Aan het einde van de periode</b>	<b>1.852,75</b>	<b>1.705,91</b>

De reële waarde van de bij niveau 3 ingedeelde activa omvat onrechtstreeks 969 miljoen beursgenoteerde aandelen die onder niveau 1 geclassificeerd zouden zijn als ze direct werden aangehouden.

### Totale in het nettoresultaat geboekte winst of verlies van de periode voor de activa van niveau 3

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
Variatie van de fair value	146,84	171,78
Dividenden	23,00	-
<b>Totale nettowinst en -verlies van de periode</b>	<b>169,84</b>	<b>171,78</b>

**Nota 7: Belastingen op het nettoresultaat****Afstemming met het theoretische belastingtarief en de effectieve aanslagvoet**

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
<b>Belastinggrondslag</b>		
Resultaat vóór belastingen	169,67	171,59
Resultaat vrijgesteld van belastingen	-169,67	-171,59
<b>Belastbaar resultaat</b>		
Belastingen op het resultaat	0,00	0,00
Belastingen m.b.t. huidig boekjaar	0,00	0,00
Belastingen m.b.t. vorige boekjaren		
<b>Werkelijke belastingen</b>		
Effectieve aanslagvoet	0%	0%

De resultaten vrijgesteld van belastingen betreffen mutaties in de reële waarde van de dochteronderneming Algol S. à r.l

**Nota 8 : Betrekkingen met verbonden ondernemingen**

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
Deposito's bij Geysler nv	0,28	0,05

**Nota 9 : Rechten en verbintenissen buiten de balans**

Er bestaan geen rechten noch verbintenissen buiten balans bij de beleggingsentiteit Brederode nv.

Via haar dochterondernemingen beschikt Brederode over een bevestigde kredietlijn van € 60 miljoen (tegen € 50 miljoen eind 2016) in het kader van een overeenkomst voor effectenuitleen (€ 135 miljoen effecten uitgeleend op 31 december 2017) ten gunste van Brederode gedekt door een pandgeving van andere effecten voor een tegenwaarde van € 118 miljoen en van liquide middelen voor een bedrag van € 27 miljoen. Bovendien boekt Brederode niet-opgevraagde verbintenissen voor een bedrag van € 699 miljoen (tegen € 673 miljoen vorig jaar) gekoppeld aan de *Private Equity* portefeuille.

**Nota 10 : Vergoeding van de bestuurders**

Het bedrag van de brutovergoeding van de bestuurders ten laste van Brederode nv en haar dochterondernemingen bedroeg in 2017 € 0,94 miljoen en wordt als volgt verdeeld:

(in miljoen €)	Basis-vergoeding	Pensioen	Andere elementen	Totaal
Uitvoerende bestuurders	0,89	0,01	0,05	0,94
Niet-uitvoerende bestuurders	0,02			0,02
<b>Totaal</b>	<b>0,91</b>	<b>0,01</b>	<b>0,05</b>	<b>0,96</b>

Enkel de vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders is ten laste van Brederode nv (bedragen opgenomen in de individuele financiële staten). De vergoeding van de uitvoerende bestuurders bevat geen variabele component. De sociale bijdragen ten laste van de vennootschap of de groepsvennootschappen (patronale bijdragen) zijn niet inbegrepen in het bedrag van de vergoedingen in bovenstaande tabel. Het pensioenplan is van het type met vaste bijdrage. De andere elementen omvatten hospitalisatieverzekeringen, representatiekosten en bedrijfswagens.



**Nota 11 : Kosten bedrijfsrevisor**

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016
Revisorale opdracht	0,14	0,15
- waaronder Brederode N.V.	0,04	0,04
Andere attesteringsopdrachten	-	-
Opdrachten inzake belastingadvies	0,04	-
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	-	-
<b>Totaal</b>	<b>0,18</b>	<b>0,15</b>

**8.6. Boekhoudkundige principes en verslaggevingsregels**

De gedekte boekhoudperiode is 12 maanden en heeft betrekking op de rekeningen op 31 december 2016 die door de Raad van Bestuur werden goedgekeurd tijdens zijn vergadering van 13 maart 2018.

De individuele financiële staten werden opgesteld in miljoen euro (werkingsvaluta van de groep) en afgerond op het honderdste tenzij anders vermeld. Deze worden opgesteld op basis van de historische kost behalve in het geval van afgeleide instrumenten en financiële activa tegen reële waarde op basis van de resultatenrekening die tegen reële waarde zijn gewaardeerd.

De activa en passiva, verplichtingen en opbrengsten worden niet gecompenseerd tenzij een IFRS-norm dit toelaat of vereist.

**Algemene beginselen en boekhoudstandaarden**

De rekeningen werden opgesteld in overeenstemming met de op 31 december 2016 geldende internationale boekhoudstandaarden (International Financial Reporting Standards) die door de Europese Unie werden gepubliceerd en aangenomen.

**Wijziging van de verslaggevingsregels**

De standaarden, amendementen en interpretaties die vanaf 1 januari 2017 van kracht werden hadden geen wezenlijke impact op de presentatie van de jaarrekening.

**Standaarden en interpretaties**

De toegepaste boekhoudkundige verslaggevingsregels zijn in overeenstemming met die van de voorgaande jaren.

De nieuwe interpretaties of de in de loop van het jaar herziene interpretaties hebben geen significante invloed op de prestaties of de posities van de groep.

**Standaarden en interpretaties die in 2017 verplicht van kracht zijn geworden in de Europese Unie:**

Amendments to IAS 7: Disclosure Initiative (issued on 29 January 2016)

Amendments to IAS 12: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (issued on 19 January 2016)

**Nieuwe of geamendeerde standaarden en interpretaties die na 31 december 2017 in werking treden en waarvan de vervroegde toepassing is toegelaten binnen de Europese Unie: :**

Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions (issued on 20 June 2016)

Annual Improvements to IFRS Standards 2014-2016 Cycle (issued on 8 December 2016)

Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts (issued on 12 September 2016)<sup>3</sup>

Clarifications to IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (issued on 12 April 2016)

IFRS 9 Financial Instruments (issued on 24 July 2014)

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (issued on 28 May 2014) including amendments to IFRS 15: Effective date of IFRS 15 (issued on 11 September 2015)

IFRS 16 Leases (issued on 13 January 2016)

Brederode anticipeerde niet op de toepassing van de nieuwe standaarden en interpretaties die vóór de goedkeuringsdatum van de jaarrekening werden uitgevaardigd, maar die pas na 31 december 2017 van kracht worden.

### **Boekhoudkundige schattingen**

Met het oog op de opstelling van rekeningen baseert Brederodegeconsolideerd zich op schattingen en veronderstellingen die een impact hebben op de voorgestelde bedragen. Deze schattingen en veronderstellingen worden continu geëvalueerd en zijn gebaseerd op beschikbare externe informatie.

De belangrijkste rubrieken die deze schattingen en veronderstellingen betreffen en die een indirecte impact op Brederode hebben door de bepaling van de reële waarde van haar dochterondernemingen, zijn:

- De waardering van de *Private Equity* portefeuille;
- De schatting van de terug te vordering belastingssom;
- De schatting van het bedrag van de voorzieningen.

### **Voorstelling « vlottend » en « niet-vlottend »**

De individueel staat van de financiële situatie wordt voorgesteld volgens het verschil dat de standaard IAS 1 maakt tussen « vlottend » en « niet-vlottend ».

De vlottende activa en passiva zijn diegene waarvan Brederode verwacht dat deze worden geïnd, opgenomen of betaald in de loop van een normale cyclus. Deze periode kan tot 12 maanden na de afsluiting van het boekjaar duren. Alle andere activa en passiva zijn niet-vlottend.

### **Omzetting van de transacties en de rekeningen in vreemde valuta**

De financiële staten worden opgesteld in euro, de werkingsmunt van Brederode.

#### 1. Transacties in vreemde valuta

De transacties in vreemde valuta worden geboekt op basis van de wisselkoers op het moment van de transactie. Op het einde van de verslaggevingsperiode worden de monetaire activa en passiva evenals de activa die niet monetair van aard zijn maar op basis van de reële waarde zijn gewaardeerd ingeschreven op het moment van afsluiting van de rekeningen. De omzettingsverschillen die het resultaat hiervan zijn worden in de boekhouding ingeschreven.

#### 2. Omzetting van de rekeningen in vreemde valuta

Met het oog op de opstelling van de individuele financiële staten van Brederode, worden de resultaten van de dochterondernemingen waarvan de rekeningen worden uitgedrukt in vreemde valuta omgezet in de gemiddelde koers van het boekjaar. Uitgezonderd de elementen aangaande het eigen vermogen worden de elementen in de balans uitgedrukt in vreemde valuta omgezet tijdens de afsluiting. De omzettingsverschillen die hiervan het resultaat zijn worden in het eigen vermogen onder de post « omzettingsreserve » ingeschreven.

### **Materiële vaste activa**

De materiële vaste activa worden geboekt tegen de kostprijs van de aankoop of opbrengst en verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en eventuele waardeverminderingen.

De afschrijvingen worden lineair berekend in functie van de geschatte gebruiksduur van de diverse activacategoriën. De geschatte gebruiksduren zijn als volgt:

- Meubilair: 10 jaar
- Kantoormeubilair: 5 jaar
- Transportmiddelen: 5 jaar
- Informaticamateriaal: 3 jaar

De gronden worden niet afgeschreven. Er kan een waardevermindering worden vastgesteld wanneer de boekhoudwaarde hoger ligt dan de terug te vorderen waarde.

De afschrijvingsmodaliteiten van materiële vaste activa worden jaarlijks herzien en kunnen naargelang de omstandigheden in de toekomst worden gewijzigd.

Een element van de materiële vaste activa wordt afgeboekt bij afstand of wanneer er geen economisch voordeel wordt verwacht van het blijvende gebruik. De winst of het verlies ingevolge de afstand of de buitengebruikstelling van een element van de materiële vaste activa komt overeen met de opbrengst van de verkoop en de boekhoudwaarde van de activa en wordt ingeschreven in de winst- en verliesrekening.

### **Reële waarde**

Brederode evalueert de financiële instrumenten zoals de afgeleide instrumenten en de financiële activa tegen de reële waarde zoals op elke afsluitingsdatum ingeschreven in de resultatenrekening.

De reële waarde is de prijs die zou zijn ontvangen voor de verkoop van activa of zou zijn betaald voor de overdracht van passiva tijdens een normale transactie tussen actoren op de markt en dit op de waarderingsdatum. Een evaluatie tegen de juiste waarde impliceert dat de verkoop van activa of de overdracht van passiva hebben plaatsgevonden op de primaire markt voor de activa of passiva of bij afwezigheid van een primaire markt op de markt die het meest voordelig is voor de activa of passiva.

De meest voordelige markt dient voor Brederode toegankelijk te zijn.

De reële waarde van activa of passiva wordt gewaardeerd door gebruik te maken van de hypothesen die de actoren op de markt zouden gebruiken om de prijs van de activa of de passiva vast te leggen, ermee rekening houdend dat de marktactoren handelen in hun eigen economisch belang.

Alle activa of passiva waarvoor een reële waarde wordt geëvalueerd of die in de financiële staten worden vermeld, worden geclassificeerd in de reële waarde hiërarchie.

### **Niet-vlottende financiële activa**

Alle al dan niet beursgenoteerde niet-vlottende financiële activa worden geboekt als « financiële activa tegen reële waarde op basis van de resultatenrekening ».

In het kader van de waardering tegen reële waarde van de directe en indirecte dochterondernemingen van Brederode, is de initiële waarde gelijk aan de netto-aanschaffingswaarde en maakt het voorwerp uit van een herwaardering tegen de reële waarde bij elke afsluiting van de rekeningen en dit op basis van de beurskoers bij sluiting voor de beursgenoteerde participaties en op basis van de laatste waarderings van de hand van de beheerders voor niet-beursgenoteerde participaties. In dit laatste geval zijn de waarderings gebaseerd op waarderingstechnieken die worden aanbevolen door internationale verenigingen actief in

het segment van de *Private Equity*. De schommelingen van de reële waarde van die participaties worden, tussen twee afgesloten rekeningen in, ingeschreven in de resultatenrekening.

Deze methode werd weerhouden, daar deze overeenstemt met de strategie qua risicobeheer van de vennootschap

### **Portefeuille beursgenoteerde effecten**

De waardering van de portefeuille beursgenoteerde effecten wordt bepaald tegen de beurskoers van de laatste noteringsdag van het jaar.

### **Portefeuille *Private Equity***

De waardering van de *Private Equity* portefeuille die wordt aangehouden door de dochterbeleggingsentiteiten van Brederode nv is gebaseerd op de laatste financiële informatie die wordt verkregen van de 'General Partners'. Het gaat om definitieve of voorlopige waarderingen op 31 december of driemaandelijke verslagen van de voorgaande 30e september verbeterd rekening houdend met de investeringen en desinvesteringen in de loop van het vierde kwartaal. Deze waardering kan nog worden aangepast op een manier dat alle gewijzigde omstandigheden tussen de datum van de laatste formele waardering van de hand van de 'General Partner' en de afsluiting van de rekeningen worden weergegeven.

### **Vorderingen**

De leningen en vorderingen verleend door Brederode en de dochterbeleggingsentiteiten van Brederode worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met elke waardevermindering ingevolge depreciaties of oninbaarheid.

Na de initiële opstelling van de rekeningen worden de leningen en vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs berekend volgens de methode van de feitelijke intrestvoet, verminderd met provisies voor depreciatie wanneer het management van oordeel is dat er een objectieve indicatie voor depreciatie is die de initieel verwachte kasgeldstromen zal verminderen. Leningen en vorderingen op korte termijn worden niet geactualiseerd, aangezien een dergelijke actualisering enkel geringe gevolgen heeft.

De methode van de effectieve rente is een berekeningsmethode voor de geamortiseerde kost van een financieel instrument en de boeking van renteopbrengsten tijdens de van toepassing zijnde periode. De effectieve rente is de exacte rente van de betalingen en uitbetalingen in de toekomst tijdens de voorziene levensduur van een financieel instrument of eventueel – op kortere termijn – de rente tegen de nettoboekhoudwaarde.

### **Vlottende financiële activa**

#### **Effectenleningen**

De uitgeleende effecten blijven in hun oorspronkelijke portefeuille op de balans van Brederode en haar dochterondernemingen staan. Als tegenprestatie voor die effectenuitleen ontvangen ze als waarborg een portefeuille beursgenoteerde effecten waarvan de waarde ten minste gelijk is aan het bedrag van de uitgeleende effecten. De ten gunste van Brederode in pand gegeven effecten worden niet geboekt in de rekeningen. De marktwaarde van de uitgeleende effecten wordt dagelijks opgevolgd en de waarborgniveaus worden aangepast aan de evolutie van de marktwaarde van de uitgeleende effecten.

#### **Afgeleide instrumenten**

De afgeleide instrumenten worden gewaardeerd tegen hun reële waarde bij elke afsluiting van de rekeningen. De schommeling van de reële waarde tussen twee afsluitingen der rekeningen in wordt ingeschreven in de winst- en verliesrekening. De koersevolutie kan leiden tot een waardering van de afgeleide instrumenten die uiteindelijk onder de vlottende activa of passiva wordt ingeschreven

## **Vlottende en uitgestelde belastingen**

De belastinguitgaven bevatten de invorderbare en uitgestelde belastingen.

### **(a) Invorderbare belastingen**

De invorderbare belasting bevat het geschatte bedrag van de te betalen (of terug te krijgen) belasting die wordt geheven op de winst (of het verlies) van de Vennootschap en haar dochterondernemingen, evenals elke aanpassing van het bedrag van de invorderbare belasting van de vorige boekjaren. Deze wordt berekend op basis van de belastingvoeten die vaststaan of nagenoeg vaststaan bij de afsluiting van de rekeningen.

De directie vormt zich een oordeel en maakt schattingen van situaties waarin de fiscale reglementering vatbaar is voor interpretatie. De aldus ingenomen posities worden regelmatig herzien.

### **(b) Uitgestelde belastingen**

De uitgestelde belastingen worden geboekt volgens de balansmethode op basis van de tijdelijke verschillen tussen de fiscale basis van de activa en passiva en hun boekhoudwaarde in de financiële staten. Geen enkele uitgestelde belasting wordt geboekt als deze ontstaat ingevolge de initiële boeking van activa of passiva met betrekking tot een transactie behalve in het geval van een hergroepering van ondernemingen die op het moment van de transactie noch het boekhoudresultaat noch het fiscale resultaat beïnvloedt. Bovendien worden de passiva van de uitgestelde belastingen niet in de boekhouding ingeschreven als het tijdelijke verschil het gevolg is van de initiële boeking van de goodwill.

De uitgestelde belastingen worden bepaald met behulp van belastingvoeten en fiscale reglementeringen die (quasi) vaststonden op de afsluitingsdatum en waarvan wordt verwacht dat deze hun beslag krijgen bij de realisatie van de activa betreffende uitgestelde belastingen of de betaling van de passiva betreffende uitgestelde belastingen.

De activa betreffende uitgestelde belastingen worden enkel aanvaard in de mate dat de realisatie van een belastbare winst in de toekomst, die het mogelijk maakt tijdelijke verschillen te boeken, in de lijn der verwachtingen ligt. Bij het inschatten van de mogelijkheden om deze activa terug te vorderen, dient er rekening te worden gehouden met toekomstige fiscale prognoses, het deel van de niet-recurrente uitgaven die in de toekomst niet meer dienen te worden gemaakt en die zijn opgenomen in de verliezen van het verleden, de historiek van de fiscale resultaten van de voorbije jaren en eventueel de fiscale strategie zoals de geplande cessie van ondergewaardeerde activa.

De activa betreffende uitgestelde belastingen worden geboekt onder tijdelijke verschillen met betrekking tot participaties in dochterondernemingen behalve wanneer de omzettingkalender van die tijdelijke verschillen door de Groep wordt gecontroleerd en het waarschijnlijk is dat de omzetting in de nabije toekomst niet plaatsvindt.

De activa en passiva betreffende uitgestelde belastingen worden per fiscale entiteit gecompenseerd en dit vanaf het moment dat de fiscale entiteit het recht heeft om compensatie voor de activa en passiva betreffende invorderbare belastingen te claimen en als de activa en passiva betreffende uitgestelde belastingen worden belast door dezelfde belastingadministratie.

## **Kasgeld en equivalenten**

Het kasgeld bevat de girale deposito's.

De equivalenten van het bedrijfskapitaal groeperen de bancaire deposito's en de beleggingen op korte termijn waarvan de vervaldatum, vanaf de aankoopdatum, gelijk is aan of minder bedraagt dan drie maanden; de beleggingen waarvan de vervaldatum meer dan drie maanden verwijderd is, vallen onder beleggingen in effecten.

### **Eigen aandelen**

In het geval van aankoop (of cessie) van eigen aandelen wordt het gestorte (of verkregen) bedrag ingeschreven als daling (of stijging) van het eigen vermogen. De bewegingen van die effecten worden vermeld in de mutatie tabel betreffende het eigen vermogen. Over die bewegingen wordt geen resultaat opgetekend.

Ter herinnering: de aandelen van Brederode aangehouden door haar indirecte dochteronderneming worden niet geboekt als eigen aandelen, maar als een financieel actief via deze dochteronderneming. In de individuele jaarrekening van Brederode wordt de reële waarde van deze aandelen bepaald op grond van de beurskoers en deze draagt indirect bij aan de reële waarde van de directe dochteronderneming van Brederode.

### **Winstuitkering**

De door Brederode aan haar aandeelhouders uitgekeerde dividenden worden bruto als vermindering van het eigen vermogen geboekt, dit wil zeggen vooraleer deze aan de bron worden afgehouden. De financiële staten worden opgesteld voorafgaand aan de winstverdeling.

### **Vorzieningen**

Bij afsluiting worden er voorzieningen geboekt wanneer een vennootschap van de groep een (wettelijke of impliciete) verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis uit het verleden, en wanneer het waarschijnlijk is dat een uitbetaling noodzakelijk zal zijn om aan deze verplichting te voldoen, en indien het bedrag van de verplichting op betrouwbare wijze kan bepaald worden. Het geregistreerde bedrag aan voorzieningen stemt overeen met de meest nauwkeurige schatting van de uitgave die noodzakelijk is om te voldoen aan de bestaande verplichting op het einde van de rapporteringsperiode.

### **Financiële schulden op lange termijn**

De financiële passiva van Brederode bevatten de bankleningen, de schulden aan leveranciers en andere schuldeisers. Deze worden geclassificeerd als andere financiële passiva conform de bepalingen van IAS 39. De financiële passiva worden in eerste instantie tegen de reële waarde geboekt, vermeerderd met de transactiekosten die direct te boeken zijn. De overige financiële passiva worden later tegen de geamortiseerde kostprijs gewaardeerd en dit volgende de methode van effectieve rente.

### **Financiële schulden op korte termijn**

Brederode beschikt via een van haar beleggingsdochters over kredietlijnen bij bankinstellingen.

Deze kunnen worden gebruikt door middel van opnames op korte termijn die doorgaans een termijn van 6 maanden niet overschrijden. De rente dient te worden betaald op elke vervaldatum. De financiële schulden op korte termijn worden tegen hun nominale waarde geboekt.

### **Rentes**

De renteopbrengsten en -verplichtingen bevatten de te betalen rente op leningen en de ontvangen rente op beleggingen.

De renteopbrengsten worden pro rata temporis in de resultatenrekening geschreven, rekening houdend met de effectieve rente van de belegging.

### **Dividenden**

De dividenden betreffende financiële activa worden op de dag van hun uitkering geboekt. Het bedrag van de afhouding aan de bron wordt geboekt na aftrek van de brutodividenden.

## Verzekeringsactiviteiten in Lloyd's syndicaten

Het resultaat van de investeringen in de Lloyd's syndicaten via dochteronderneming Athanor Ltd wordt beïnvloed door hun specifieke boekhoudmethodes waarbij de boekhouding pas wordt afgesloten na drie jaar, om op die manier een meer precieze schatting van de schadevergoedingen te hebben en rekening houdend met de termijnen waarbinnen de rekeningen dienen te worden gepubliceerd.

Het verzekeringsresultaat van het boekjaar (N) bevat derhalve:

- De definitieve verzekeringsinkomsten die door de transacties in de loop van het jaar N-2 worden gegenereerd.
- Als de schattingen voor de andere jaren (N-1 en N) een waarschijnlijk verlies laten zien, wordt het bedrag ervan als voorziening geboekt.

## 8.7. Financieel risicobeheer

Het beleid van Brederode inzake risico's en onzekerheden is rechtstreeks gekoppeld aan het beleid van alle dochterondernemingen van Brederode en heeft een invloed op de individuele financiële staten van Brederode door variaties in de reële waarde van de directe dochteronderneming van Brederode, namelijk Algol S. à r.l..

De definitie en het beleid betreffende de geïdentificeerde financiële risico's worden uiteengezet in punt 6.10.2 van het jaarverslag. De effecten van dit risicobeheer tijdens het boekjaar 2017 komen tot uitdrukking in de volgende gegevens.

### Marktrisico's

#### a) Valutarisico

Evolutie van de wisselkoersen per 31 december:

Koers op 31 december	31 december 2017	31 december 2016	Variatie
USD/EUR	1,1993	1,0541	-13,8%
GBP/EUR	0,8872	0,8562	-3,6%
CHF/EUR	1,1702	1,0739	-9,0%
AUD/EUR	1,5346	1,4596	-5,1%
NOK/EUR	9,8403	9,0863	-8,3%
DKK/EUR	7,4449	7,4344	-0,1%

Op het einde van het boekjaar was de blootstelling aan andere valuta dan de euro via de dochterondernemingen van Brederode als volgt:

(in % van de totale activa)	31 december 2017	31 december 2016	Variatie
US dollar	43,8%	42,3%	1,6%
Britse pond	4,3%	4,0%	0,2%
Zwitserse frank	6,1%	8,0%	-1,9%
Australische dollar	0,8%	0,4%	0,4%
Noorse kroon	1,6%	1,4%	0,2%
Deense kroon	1,1%	1,1%	0,0%

Het uitstaande bedrag van de hedging-instrumenten (% van het risico) bedroeg nul in 2017, net als in 2016.

Analyse van de gevoeligheid: impact op de resultatenrekening / eigen vermogen van een variatie van 5 % op de diverse valuta:

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016	Variatie
US dollar	40,60	36,05	4,55
Britse pond	3,95	3,44	0,51
Zwitserse frank	5,63	6,81	-1,17
Australische dollar	0,74	0,33	0,41
Noorse kroon	1,44	1,17	0,27
Deense kroon	1,03	0,93	0,10
<b>Totaal</b>	<b>53,38</b>	<b>48,72</b>	<b>4,66</b>

b) Renterisico

Wat betreft de financiële activa, is het risico op het direct met de rente gerelateerde variatie in de reële waarde verwaarloosbaar, daar alle activa instrumenten van het eigen vermogen betreffen.

Wat de financiële passiva betreft, is het risico betreffende reële waarde beperkt tot de korte duur van de financiële schulden.

c) Andere prijsrisico's

Gevoeligheidsanalyse:

Een variatie van 5% in de waardebepaling van de portefeuilles *Private Equity* en Genoteerde effecten zou een mutatie van € 92 miljoen in hun reële waarde tot gevolg hebben (€ 83 miljoen in 2016).

### Kredietrisico

Blootstelling van Brederode en haar filialen aan kredietrisico's op het einde van het jaar:

(in miljoen €)	31 december 2017	31 december 2016	Variatie
Bankdeposito's	23,32	24,89	-1,57
Vorderingen	3,74	3,94	-0,20
<b>Totaal</b>	<b>27,06</b>	<b>28,83</b>	<b>-1,77</b>

Het kredietrisico met betrekking tot het uitlenen van effecten wordt gedekt door de pandgeving, ten gunste van de betrokken dochterondernemingen, van een portefeuille van financiële activa die een dekking van meer dan 100% waarborgt. Op 31 december 2017 hadden de door de dochterondernemingen van Brederode uitgeleende effecten een marktwaarde van € 135 miljoen, terwijl de marktwaarde van de ten gunste van deze dochterondernemingen in pand gegeven portefeuille van financiële activa € 118 miljoen bedroeg, waaraan een bedrag van € 27 miljoen voor liquide middelen ter beschikking gesteld van de groep moet worden toegevoegd. De uitgeleende effecten blijven tegen hun reële waarde op de balans van de betrokken dochterondernemingen.

### Liquiditeitsrisico

Via haar dochterondernemingen kan Brederode een beroep doen op een bevestigde kredietlijn voor een bedrag van € 60 miljoen. Deze kredietlijn werd toegekend in het kader van een eerder in dit document aangehaalde overeenkomst voor effectenuitleen met een tegenwaarde van € 118 miljoen. Op 31 december 2017 werd voor een bedrag van € 27 miljoen een beroep gedaan op deze kredietlijn.

Analyse van de resterende contractuele vervaldagen van de schulden bij kredietinstellingen: de hierboven aangehaalde kredietlijn vervalt in 2019.

### Kasgeldstroomrisico op basis van de rente

Dit risico heeft geen betrekking op Brederode of haar dochterondernemingen.



## 9. Verklaring over de controle van de financiële overzichten

Aan: de aandeelhouders van Vennootschap

**BREDERODE S.A.**

**Société Anonyme**

R.C.S. Luxembourg B 174.490

32, boulevard Joseph II

L-1840 LUXEMBOURG

### Verklaring over de controle van de financiële overzichten

#### Oordeel

Wij hebben de financiële overzichten van vennootschap **BREDERODE S.A.** (de Vennootschap) gecontroleerd, die bestaan uit het overzicht van de financiële positie op **31 december 2017**, het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de toelichting met inbegrip van een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving.

Naar ons oordeel vormen de bijhorende financiële overzichten in alle van materieel belang zijnde opzichten een getrouwe weergave van de financiële positie van de vennootschap per 31 december 2017, en van haar financiële prestaties en kasstromen voor het op die datum afgesloten boekjaar, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS).

#### Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing, ISAs). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie 'Verantwoordelijkheden voor de controle van de financiële overzichten' van onze verklaring. Wij zijn onafhankelijk van de Vennootschap in overeenstemming met de Code of Ethics for Professional Accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code) en met de ethische vereisten die relevant zijn voor de controle van de financiële overzichten in Luxembourg, en we hebben onze overige ethische verantwoordelijkheden nageleefd in overeenstemming met deze vereisten en de IESBA Code. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Kernpunten van onze controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de financiële overzichten van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de financiële overzichten als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

## Waardering van de niet-genoteerde effecten (*Private Equity*)

Redenen waarom een vraag werd geïdentificeerd als kernpunt van de controle:

Per 31 december 2017 belegt de Vennootschap in niet-genoteerde instrumenten.

De waardering van deze instrumenten is belangrijk voor onze controle gezien de boekwaarde per 31 december 2017 877 miljoen Euro bedraagt, hetgeen bij benadering 47% van de balans vertegenwoordigt.

- Het geheel van de niet-genoteerde beleggingen (meer dan 200 op 31 december 2017) gebeurt uitsluitend in *Private Equity* fondsen (grotendeels op basis van het principe van de buy-out).
- Voormelde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de laatste waarderingsverslagen van de hand van de General Partner van deze fondsen die welke zijn gebaseerd op waarderingstechnieken aanbevolen door internationale verenigingen die actief zijn in het segment van de *Private Equity*. Indien deze waarderingsverslagen niet beschikbaar zijn op datum van de afsluiting van de financiële staten, baseert het management zich op het laatst beschikbare verslag waarbij een herwerking gebeurt om rekening te houden met de investeringen en desinvesteringen die zijn gebeurd in de loop van de periode tussen de datum van het verslag en de afsluitdatum. Per 31 december 2017 werd 83,97% van de niet-genoteerde beleggingen gewaardeerd op basis van waarderingsverslagen op datum van 31 december 2017.

Antwoorden op het geïdentificeerde kernpunt:

De belangrijkste controleprocedures die werden uitgevoerd omvatten:

1. Het nazicht van het geheel van waarderingsverslagen op Capital Account Statements (CAS) die door de beheerders van de onderliggende fondsen werden aangeleverd;
2. Het uitvoeren van een Back Testing : we hebben een steekproef verzameld van de geauditeerde financiële staten van voorgaand boekjaar (situatie 31 december 2016) van onderliggende *Private Equity* fondsen en wij hebben ze vergeleken met de informatie die werd gebruikt bij de controle van de financiële staten over het betrokken boekjaar.
3. Het uitvoeren van een saldobestevigingsprocedure op het geheel van lijnen in portefeuille waarbij om een directe bevestiging van de cash bewegingen en verbintenissen werd verzocht bij de beheerders van de *Private Equity* fondsen.
4. Het uitvoeren van een nazicht van de bewegingen die tijdens het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 hebben plaats gehad. We hebben een representatieve steekproef van deze bewegingen getest.

Kernbevindingen gecommuniceerd aan de personen belast met het governance:

Onze werkzaamheden inzake de bovenstaande kernvraag hebben geen aanleiding gegeven tot commentaren van onze kant.

### Andere informatie

Het management is verantwoordelijk voor de andere informatie. De andere informatie omvat de informatie vervat in het jaarverslag, maar omvat niet de financiële overzichten en onze controleverklaring over deze financiële overzichten.

Ons oordeel over de financiële overzichten omvat niet de andere informatie en wij formuleren geen enkele vorm van conclusie omtrent deze informatie.

In de context van de onze controle van de financiële overzichten, zijn wij verantwoordelijk voor het lezen van de andere informatie en, tijdens het lezen, voor het overwegen of een inconsistentie van materieel belang bestaat tussen de andere informatie en de

financiële overzichten of de kennis verkregen in de controle, dan wel of een afwijking van materieel belang in de andere informatie bestaat. Indien wij, in het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, concluderen dat een afwijking van materieel belang in de andere informatie bestaat, dienen wij u dit te communiceren. Wij hebben u hierover niets te rapporteren.

### **Verantwoordelijkheden van het management en de met governance van de financiële overzichten belaste personen**

Het management is verantwoordelijk voor het opstellen en getrouw weergeven van de financiële overzichten in overeenstemming met IFRS en voor de interne beheersing die het management noodzakelijk acht om het opstellen mogelijk te maken van financiële overzichten die geen afwijking van materieel belang bevatten die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de financiële overzichten is het management verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het management het voornemen heeft om de Vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

De met governance belaste personen zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de Vennootschap.

### **Verantwoordelijkheden van de auditor voor de controle van de financiële overzichten**

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de financiële overzichten als geheel geen afwijking van materieel belang bevatten die het gevolg is van fraude of van fouten; en het uitbrengen van een controleverklaring waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze financiële overzichten, beïnvloeden.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de financiële overzichten een afwijking van materieel belang bevatten die het gevolg is van fraude of fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het management gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door de management gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de financiële overzichten, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn

gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de financiële overzichten, met inbegrip van de daarin opgenomen toelichtingen, en van de vraag of de financiële overzichten de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeven op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met de met governance belaste personen, onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan de met governance belaste personen een statement dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren met deze personen tevens over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met de met governance belaste personen zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de financiële overzichten van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in onze controleverklaring, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving of, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, tenzij wij bepalen dat een aangelegenheid niet in onze verklaring moet worden opgenomen omwille van het feit dat de negatieve gevolgen van dergelijke communicatie redelijkerwijs worden verwacht groter te zijn dan de voordelen voor het maatschappelijk verkeer.

#### **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van erkend bedrijfsrevisor door de algemene vergadering aandeelhouders van 10 mei 2017 en de totale duur van onze opdracht zonder onderbreking, met inbegrip van de vorige verleningen en vernieuwingen, belooft 5 jaar.

Het jaarverslag, waarin de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur is uiteengezet, is in overeenstemming met de financiële staten en werd opgesteld in overeenstemming met de van toepassing zijnde reglementaire bepalingen.

Wij bevestigen dat onze controleverklaring in overeenstemming is met de inhoud van het bijkomende verslag gericht aan het Auditcomité.

We bevestigen dat we geen verboden niet-controlediensten hebben verleend als bedoeld in Verordening (EU) nr. 537/2014 betreffende de wettelijke controles van financiële overzichten en dat we gedurende de controlewerkzaamheden onafhankelijk zijn gebleven ten opzichte van de Vennootschap.

Luxembourg, 27 maart 2018

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

Amir CHAKROUN  
*Réviseur d'entreprises agréé*



## 10. Financiële kalender

Gewone algemene vergadering 2018  
Betaalstelling coupon n° 4

woensdag 9 mei 2018 om 14.30 uur  
woensdag 23 mei 2018

BREDERODE N.V.  
32, Boulevard Joseph II te 1840 Luxembourg  
[www.brederode.eu](http://www.brederode.eu)

De Franse versie van het jaarverslag is de originele tekst.  
Dit verslag werd in het Nederlands en het Engels vertaald.  
In geval van interpretatieverschillen tussen de verschillende versies is de Franse tekst rechtsgeldig







**BREDERODE N.V.**

32, Boulevard Joseph II te 1840 Luxembourg

R.C.S. Luxembourg B 174490

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