



BREDERODE

JAARVERSLAG  
2016



Any society that would  
give up a little liberty  
to gain a little security  
will serve neither  
and lose both

Benjamin Franklin



# Inhoudstafel

1.	Missie en strategie .....	2
2.	Raad van bestuur .....	3
3.	Verklaring inzake bedrijfsbestuur .....	3
4.	Verklaring van de gedelegeerd bestuurders .....	3
5.	Belangrijkste cijfers .....	4
6.	Jaarverslag .....	6
6.1.	Overzicht van de resultaten .....	6
6.2.	Wijziging van de boekhoudkundige perimeter .....	7
6.3.	Beheer van de portefeuille door Brederode en haar dochterondernemingen .....	8
6.3.1.	Private Equity portefeuille .....	10
6.3.2.	Portefeuille beursgenoteerde aandelen .....	18
6.3.3.	Afgeleide instrumenten .....	19
6.4.	Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten .....	21
6.5.	Transacties tussen verbonden partijen .....	21
6.6.	Wet betreffende transparantieplichtingen .....	21
6.7.	Activiteiten op het gebied van onderzoek en ontwikkeling .....	21
6.8.	Gebeurtenissen na de rapporteringsperiode .....	21
6.9.	Voorstel tot uitkering aan de aandeelhouders .....	21
6.10.	Vooruitzichten .....	22
6.11.	Belangrijkste eigenschappen van de interne controlesystemen en het risicobeheer .....	22
6.11.1.	Controleomgeving .....	22
6.11.2.	Beleid inzake risicobeheersing .....	22
6.11.3.	Controleactiviteiten .....	25
6.11.4.	Informatie, communicatie en aansturing .....	25
6.11.5.	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 .....	38
8.7.	Financieel risicobeheer .....	44
9.	Verslag van de erkend bedrijfsrevisor .....	46
10.	Financiële kalender .....	48

# 1. Missie en strategie

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

Brederode houdt zich aan de « X Principes aangaande bedrijfsbestuur zoals opgelegd door de Beurs van Luxemburg, 3de herziene uitgave ». Brederode heeft tevens op 30 mei 2014 een Bestuurscharter aangenomen dat op 19 juli 2014 in werking is getreden en voor het laatst werd gewijzigd op 15 maart 2017. Dit charter evenals de Verklaring inzake bedrijfsbestuur van het boekjaar 2016 kunnen op de website van de vennootschap worden geraadpleegd en dit op [www.brederode.eu](http://www.brederode.eu), onder de rubriek « 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 15 maart 2017

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch

Gedelegeerd bestuurders

## 5. Belangrijkste cijfers

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

(in miljoen €)	2016	2015 (Proforma)	2014 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(1)</sup>	2012 <sup>(1)</sup>
Eigen vermogen van Brederode	1.705,69	1.554,62	1.301,95	1.118,97	1.034,81
Resultaat van het boekjaar	171,59	239,11	226,45	103,68	116,69
Aan de aandeelhouders uitgekeerde bedragen	20,51	19,05	18,10	17,60	17,12
<b>Gegevens aangepast per aandeel (in €)</b>					
Eigen vermogen van Brederode	58,20	53,05	45,80	38,18	35,22
Resultaat van het boekjaar	5,86	8,16	7,83	3,54	3,95
Aan de aandeelhouders uitgekeerde bedragen	0,70	0,65	0,62	0,60	0,58
Beurskoers aan het einde van de periode	41,76	40,50	29,10	27,50	23,95
- hoogste koers	43,00	40,99	30,00	27,80	24,23
- laagste koers	33,30	29,10	27,32	24,01	17,93
<b>Ratio's</b>					
P/BV (Koers <sup>(2)</sup> / eigen vermogen per aandeel)	0,72	0,76	0,64	0,72	0,68
P/E (Koers <sup>(2)</sup> / winst aandeel)	7,13	4,96	3,72	7,78	6,06
Return op eigen vermogen					
(Winst/ eigen vermogen bij het begin van de periode)	11,0%	17,8%	20,5%	10,0%	12,5%
Brutorendement (Brutodividend / koers <sup>(2)</sup> )	1,7%	1,6%	2,2%	2,3%	2,5%
<b>Aantal aandelen dat in de winst deelt</b>					
Voor de eigen middelen	29.305.586	29.305.586	28.424.295	29.304.878	29.377.221
Voor het basisresultaat	29.305.586	29.305.586	28.917.807	29.328.822	29.528.389

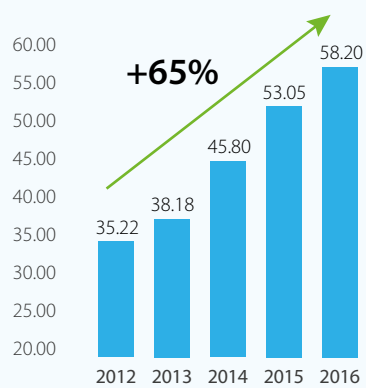
### KERNCIJFERS VAN DE BELEGGINGSACTIVITEIT VAN BREDERODE EN HAAR DOCHTERONDERNEMINGEN

(in miljoen €)	2016	2015 (Proforma)	2014 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(1)</sup>	2012 <sup>(1)</sup>
Financiële activa	1.667,51	1.512,12	1.278,31	1.089,96	1.011,14
- Private Equity	794,57	719,28	628,06	517,67	525,45
- genoteerde effecten	872,94	792,85	650,26	572,29	485,69
Mutatie van de reële waarde	151,98	224,15	207,51	93,36	100,00
Ontvangen dividenden en interesten	34,53	28,82	30,04	29,63	24,82
Kosten en overige beheersinkomsten	-11,31	-12,38	-9,27	-9,41	-8,83
Resultaat van het beheer van de portefeuille	175,21	240,59	228,28	113,58	116,00

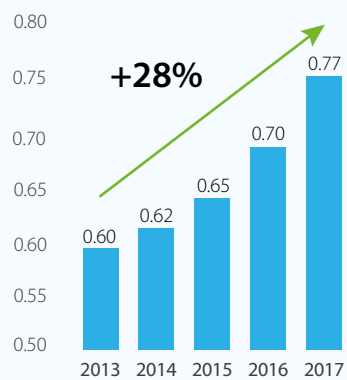
(1) Op basis van de geconsolideerde financiële staten

(2) Beurskoers aan het einde van de periode





**Eigen vermogen per aandeel (EUR)**



**Dividenden per aandeel (EUR)**

## 6. Jaarverslag

Geachte mevrouw, mijnheer,

Het boekjaar 2016 werd gekenmerkt door een moeilijke economische en politieke context die de financiële markten ernstig verstoorde en mee aan de basis lag van een klimaat van permanente onzekerheid. Tegen die achtergrond doet het ons genoeg dat wij u zeer mooie resultaten kunnen voorleggen.

### 6.1. Overzicht van de resultaten

De nettowinst van het boekjaar bedraagt € 172 miljoen, tegen € 239 miljoen een jaar eerder.

Elk van de activiteitensegmenten van Brederode, Private Equity enerzijds en beursgenoteerde aandelen anderzijds, droeg bij tot dit succes. De nettoprestatie in Private Equity bedroeg 14% en die van de beursgenoteerde effecten 9%.

#### **Private Equity**

Het aandeel van dit segment in de nettowinst van het boekjaar bedraagt € 101 miljoen, tegen € 159 miljoen in 2015.

De vertraging van de activiteiten tijdens het eerste halfjaar heeft zich niet verder doorgezet zodat het totaalbedrag van de nieuwe investeringen voor het volledige boekjaar uiteindelijk aanzienlijk is gestegen, van € 144 miljoen tot € 170 miljoen. De desinvesteringen daarentegen zijn gedaald van € 217 miljoen tot € 196 miljoen. Dat was duidelijk te merken aan de nettokasgeldstromen, die in 2015 € 64 miljoen bedroegen en in 2016 positief bleven met € 20 miljoen.

Op 31 december 2016 bedroeg het uitstaande bedrag in *Private Equity* € 795 miljoen, tegen € 719 miljoen een jaar eerder.

Er werden nieuwe verbintenissen aangegaan voor een recordbedrag van € 266 miljoen, tegen € 179 miljoen in 2015. Het totaal van de niet-opgevraagde verbintenissen aan het einde van het boekjaar bereikte dan ook een nieuwe recordhoogte van € 673 miljoen tegen € 532 miljoen op 31 december 2015.

De som van de uitstaande en de nog niet-opgevraagde bedragen in *Private Equity* vertegenwoordigde € 1.468 miljoen op 31 december 2016, tegen € 1.251 miljoen een jaar eerder.

#### **Portefeuille beursgenoteerde effecten**

Het aandeel van dit segment, inclusief dividenden, bedraagt € 74 miljoen op 31 december 2016, tegen € 81 miljoen voor het boekjaar 2015. De portefeuille werd uitgebreid met bijkomende aandelen in *3M* (€ 6 miljoen), *Relx* (€ 6 miljoen), *Capita* (€ 4 miljoen), *Mastercard* (€ 4 miljoen), *Royal Dutch Shell* (€ 3 miljoen), *Rolls Royce* (€ 2 miljoen), *Coloplast* (€ 1 miljoen), *Brederode* (€ 1 miljoen) en *Iberdrola* (€ 1 miljoen).

In 2016 werden door een filiaal van de groep 49.423 aanvullende aandelen Brederode gekocht op de beurs. Dit gebeurde uitsluitend tijdens het eerste halfjaar. De door de dochteronderneming aangehouden aandelen Brederode maken dus nog altijd 4,1% van het kapitaal uit.

Op 31 december 2016 bedroeg de waarde van de portefeuille beursgenoteerde aandelen € 873 miljoen, tegen € 793 miljoen een jaar eerder.

#### **Financiële structuur**

Brederode en haar dochterondernemingen hebben geen financiële schulden, maar beschikken zoals voorheen over kredietlijnen voor € 50 miljoen.

## 6.2. Wijziging van de boekhoudkundige perimeter

Vanaf 1 januari 2016, datum waarop het amendement van de standaard IFRS 10 van kracht werd, mogen de dochterondernemingen van Brederode niet meer geconsolideerd worden, maar moeten ze via de resultatenrekening tegen hun reële waarde gewaardeerd worden overeenkomstig de standaard IAS 39.

Brederode nv (hierna «Brederode») heeft daarom de activa en passiva van haar dochterondernemingen niet opgenomen in haar overzicht van de financiële activa. Dat geldt ook voor de portefeuilles van Private Equity en beursgenoteerde effecten, waarvan de reële waarde voortaan onrechtstreeks wordt opgenomen in de waardering van haar directe dochter die in het actief van haar individuele financiële overzichten verwerkt is overeenkomstig de standaard IAS 27.

Bovendien worden de Brederode aandelen van de dochterondernemingen niet meer als «eigen aandelen» beschouwd. Bijgevolg worden ze niet meer in de rekeningen geëlimineerd, maar vormen ze voortaan een financieel actief, net zoals de overige beursgenoteerde aandelen in de portefeuille. Het omgekeerde verwateringseffect van aandelen die gekocht werden met een waardevermindering ten opzichte van hun intrinsieke waarde, komt dus niet zoals voorheen tot uitdrukking in de individuele financiële staten.

Ter informatie: het elimineren van die aandelen zou het eigen vermogen in de individuele rekeningen van Brederode op 31 december 2016 met € 0,70 per aandeel hebben doen stijgen om het op € 58,90 te brengen.

Om de vergelijkbaarheid van de u voorgelegde financiële staten te waarborgen, werden op 31 december 2015 *pro-formasituaties* opgemaakt. De aanpassingen met betrekking tot die proforma-rekeningen worden beschreven in de toelichtingen bij de rekeningen.

De overschakeling van de indiening van geconsolideerde jaarrekeningen op de indiening van individuele staten biedt voor de lezer het voordeel dat de investeringen van de dochterondernemingen nog altijd tegen reële waarde worden gewaardeerd. Deze investeringen worden echter niet meer afzonderlijk opgenomen in de individuele financiële staten van Brederode nv. Om de informatie ten behoeve van de aandeelhouders te vervolledigen, zal het jaarverslag ook in de toekomst relevante inlichtingen bevatten over de investeringsactiviteiten via alle directe en indirecte dochterondernemingen van Brederode.

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

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>1.680,76</b>	<b>1.525,47</b>
Immateriële activa	10,86	10,98
Materiële activa	1,78	1,75
Vaste financiële activa	1.667,51	1.512,12
- «Private Equity» Portefeuille	794,57	719,28
- Genoteerde Portefeuille	872,94	792,85
Overige vaste activa	0,61	0,61
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>32,58</b>	<b>39,20</b>
Liquide middelen en gelijkgestelde	24,89	29,78
Terug te vorderen belastingen	3,75	2,52
Vorderingen en overige vlottende activa	3,94	6,90
<b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>	<b>1.713,34</b>	<b>1.564,67</b>
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>	<b>-7,65</b>	<b>-10,05</b>
Financiële schulden op korte termijn	-0,43	0,00
Schulden voortvloeiend uit de aankoop van financiële activa	-3,12	-4,97
Invorderbare belastingen	-2,72	-2,95
Overige korte schulden	-1,38	-2,13
<b>TOTAAL VAN DE SCHULDEN</b>	<b>-7,65</b>	<b>-10,05</b>
<b>TOTAAL NETTOACTIVA</b>	<b>1.705,69</b>	<b>1.554,62</b>

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
<b>Private Equity aan het begin van de periode</b>	<b>719,28</b>	<b>628,06</b>
Beleggingen	170,49	143,77
Desinvesteringen	-196,37	-216,85
Wijziging van de reële waarde	101,17	164,29
<b>Private Equity aan het einde van het boekjaar</b>	<b>794,57</b>	<b>719,28</b>
<b>Genoteerde effecten aan het begin van de periode (*)</b>	<b>792,85</b>	<b>675,58</b>
Beleggingen	31,19	83,09
Desinvesteringen	-1,90	-25,68
Wijziging van de reële waarde	50,81	59,86
<b>Genoteerde effecten aan het einde van het boekjaar</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</b>
<b>Totale portefeuille, beheerd door Brederode en haar dochterondernemingen</b>	<b>1.667,51</b>	<b>1.512,12</b>

(\*) Beursgenoteerde effecten omvatten de deelneming in Brederode

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
<b>Resultaat van het Private Equity beheer</b>		
Dividenden	8,15	3,68
Interesten	2,87	3,39
Mutatie van de reële waarde	101,17	164,29
Optiepremie en overige beheerskosten	-11,12	-12,25
<b>Totaal</b>	<b>101,07</b>	<b>159,10</b>
<b>Resultaat van het beheer van beursgenoteerde effecten</b>		
Dividenden	23,51	21,75
Mutatie van de reële waarde	50,81	59,86
Overige netto-inkomsten met betrekking tot het beheer	-0,19	-0,13
<b>Totaal</b>	<b>74,13</b>	<b>81,49</b>
<b>Resultaat van het beheer van de portefeuille door Brederode en haar dochterondernemingen</b>	<b>175,20</b>	<b>240,59</b>

### 6.3.1. 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 mogelijkheden voor uitbreiding of consolidatie kennen.

Brederode analyseert eveneens alle mogelijkheden 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 marktopportunities, 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

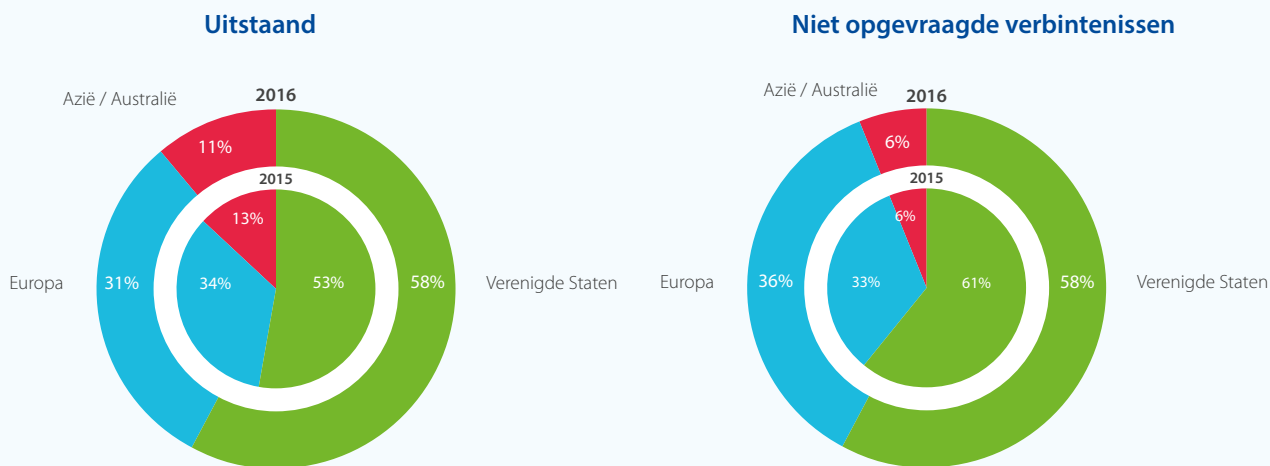
De indicatieve prestatie op basis van de IFRS waardering tegen reële waarde en de jaarlijkse nettokasstromen wordt als volgt opgedeeld:

(in miljoen €)	10 jaar	5 jaar	3 jaar	1 jaar
Waarde in het begin van de periode(*)	270,18	512,02	517,67	719,28
Kasgeldstromen tijdens de periode	168,87	234,45	131,60	19,85
Waarde op 31 december 2016 (*)	794,57	794,57	794,57	794,57
<b>IRR (Internal Rate of Return)</b>	<b>13,3%</b>	<b>17,8%</b>	<b>24,0%</b>	<b>13,4%</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 waarderingen heeft geen significante invloed op de vermelde prestaties.



### Geografische spreiding



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



## Evolutie van de Kasgeldstromen

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. Sinds 2011 is de Private Equity portefeuille opnieuw gebaseerd op autofinanciering. De positieve nettocashflow op basis van de activiteiten bedroeg € 20 miljoen in 2016 tegenover € 64 miljoen in 2015.

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.

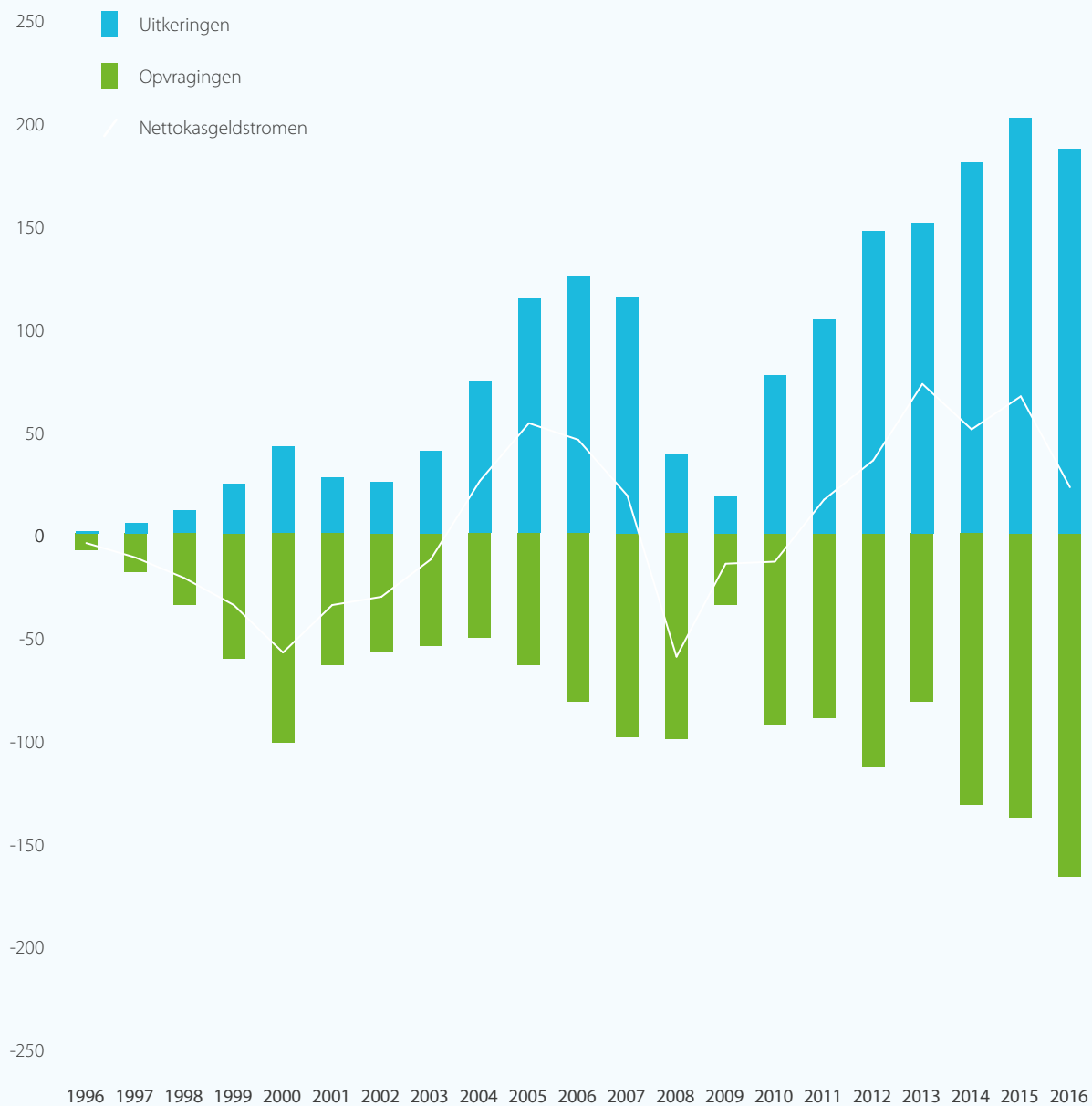
## Bewegingen binnen de Private Equity portefeuille

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
<b>Private Equity aan het begin van de periode</b>	<b>719,28</b>	<b>628,06</b>
Beleggingen	170,49	143,77
Desinvesteringen	-196,37	-216,85
Wijziging van de reële waarde	101,17	164,29
<b>Private Equity aan het einde van het boekjaar</b>	<b>794,57</b>	<b>719,28</b>

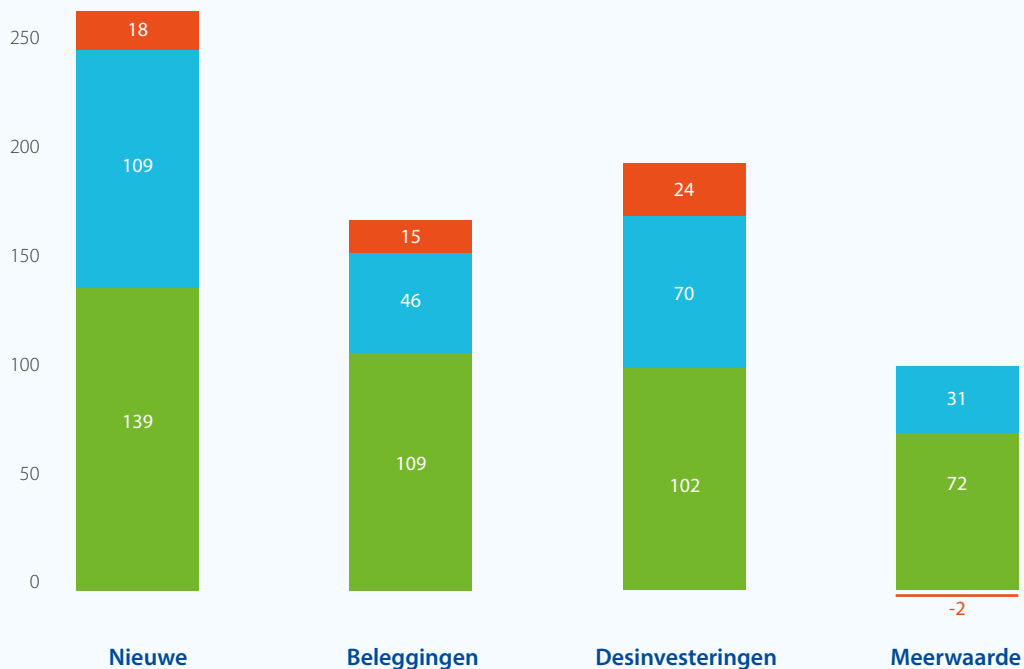
## Evolutie van de niet-opgevraagde verbintenissen

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
<b>Verbindenissen in het begin van de periode</b>	<b>532,11</b>	<b>452,89</b>
Mutatie van bestaande verbintenissen	-124,96	-100,39
Nieuwe verbintenissen (*)	266,29	179,61
<b>Verbindenissen aan het einde van de periode</b>	<b>673,44</b>	<b>532,11</b>

(\*)Tegen de historische wisselkoers

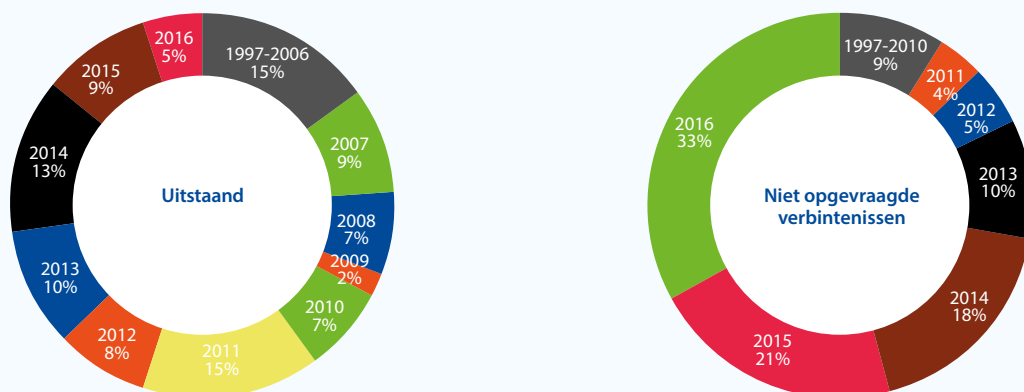


### Geografische spreiding van Private Equity in 2015 (in miljoen €)



	Asia/Australia	Europe	USA	Totaal
Nieuwe verbintenissen	15	109	139	266
Beleggingen	15	46	109	170
Desinvesteringen	24	70	102	196
Meerwaarde	-2	31	72	101

### Spreiding van Private Equity investeringen per inschrijvingsjaar («vintage year»)



## Lijst met de 25 belangrijkste beheerders in Private Equity op 31 december 2016 (in miljoen €)

Beheerders	Stand tegen de reële waarde	Niet-opgevraagde bedragen	Verbindenissen totaal
ARDIAN	52,08	57,63	109,71
CATTERTON PARTNERS	51,40	32,80	84,20
THE CARLYLE GROUP	37,67	43,20	80,87
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS	45,60	29,59	75,20
HIG CAPITAL	34,66	35,30	69,97
BAIN CAPITAL PARTNERS	41,13	28,09	69,22
EQT	37,85	15,57	53,42
BC PARTNERS	22,83	27,39	50,22
CAPITAL TODAY	45,48	2,58	48,06
UPFRONT VENTURES	37,32	8,77	46,09
HGGC	12,94	28,92	41,86
VISTA EQUITY PARTNERS	13,74	24,00	37,75
STONEPOINT CAPITAL	27,22	10,49	37,71
APOLLO MANAGEMENT	23,52	14,07	37,59
AMERICAN SECURITIES	18,35	18,16	36,51
MONTAGU PRIVATE EQUITY	15,84	18,26	34,11
CUBERA PRIVATE EQUITY	5,15	27,89	33,04
CITIC CAPITAL PARTNERS	13,15	17,45	30,60
ARLINGTON CAPITAL PARTNERS	11,39	19,18	30,57
SUN CAPITAL PARTNERS	15,55	13,86	29,41
SWANCAP	18,58	10,18	28,76
TRITON	15,21	13,44	28,65
HARVEST PARTNERS	12,37	15,59	27,96
RIVERSTONE HOLDINGS	20,88	6,42	27,30
STIRLING SQUARE CAPITAL PARTNERS	21,22	5,80	27,02
ANDERE	143,44	148,80	292,24
<b>TOTAL</b>	<b>794,57</b>	<b>673,44</b>	<b>1.468,01</b>

De 25 belangrijkste beheerders in de lijst hierboven vertegenwoordigen 80% van de totale verbintenissen. Het bedrag van € 794,57 miljoen omvat de directe mede-investeringen ter waarde van € 53,64 miljoen.

### 6.3.2. Portefeuille beursgenoteerde aandelen

Brederode beheert zelf haar tweede activiteitensector 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 2016 heeft de groep geen openstaande optiecontracten.*

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

	2016	2015
<b>Beursgenoteerde aandelen aan het begin van de periode</b>	<b>792,85</b>	<b>675,58</b>
Beleggingen	31,19	83,09
Desinvesteringen	-1,90	-25,68
Wijziging van de reële waarde	50,81	59,86
<b>Beursgenoteerde aandelen aan het einde van het boekjaar</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</b>

#### Samenstelling van de portefeuille

Op 31 december 2016 bezat de groep de volgende beursgenoteerde effecten, uitgedrukt in miljoen € :

Effecten	31 dec. 2015 (Pro forma)	Aankopen (verkopen)	Variatie van de reële waarde	31 dec. 2016	Prestatie <sup>(1)</sup>	Aantal aandelen	Dividend
<b>(in miljoen €)</b>							
<b>Gezondheidszorgenn</b>	<b>149,79</b>	<b>1,35</b>	<b>-5,31</b>	<b>145,83</b>	<b>-1,4%</b>		<b>16,7%</b>
Novartis	50,07		-6,94	43,13	-11,2%	625.000	4,9%
Fresenius SE & Co	42,63		5,36	47,99	13,3%	646.191	5,5%
Sanofi	36,94		-0,80	36,14	1,0%	470.000	4,1%
Coloplast	20,15	1,35	-2,93	18,58	-11,6%	290.000	2,1%
<b>Technologie</b>	<b>109,43</b>	<b>4,29</b>	<b>28,15</b>	<b>141,87</b>	<b>26,4%</b>		<b>16,3%</b>
Samsung Electronics (GDR)	48,82		22,05	70,87	46,8%	100.000	8,1%
Intel	35,66		3,12	38,78	11,3%	1.127.000	4,4%
Mastercard	24,95	4,29	2,99	32,22	10,8%	328.950	3,7%
<b>Investerings- maatschappijen</b>	<b>117,52</b>	<b>1,00</b>	<b>17,54</b>	<b>136,06</b>	<b>16,2%</b>		<b>15,6%</b>
Sofina	70,74		15,02	85,76	23,6%	684.152	9,8%
Brederode	46,78	1,00	2,52	50,30	5,3%	1.204.575	5,8%
<b>Olie</b>	<b>97,26</b>	<b>3,28</b>	<b>18,74</b>	<b>119,29</b>	<b>25,0%</b>		<b>13,7%</b>
Royal Dutch Shell	39,29	3,28	9,71	52,28	30,5%	2.011.474	6,0%
Total	33,84		6,11	39,95	23,1%	820.000	4,6%
ENI	24,14		2,92	27,06	17,8%	1.749.000	3,1%

Effecten	31 dec. 2015 (Pro forma)	Aankopen (verkopen)	Variatie van de reële waarde	31 dec. 2016	Prestatie <sup>(1)</sup>	Aantal aandelen	Dividend
<b>Verbruiksgoederen</b>	<b>111,08</b>		<b>-2,12</b>	<b>108,96</b>	<b>0,7%</b>		<b>12,5%</b>
Unilever	64,64		-1,59	63,05	0,2%	1.611.788	7,2%
Nestlé	46,43		-0,53	45,91	1,4%	674.872	5,3%
<b>Elektriciteit</b>	<b>36,52</b>	<b>1,41</b>	<b>-1,72</b>	<b>36,21</b>	<b>-0,3%</b>		<b>4,1%</b>
Iberdrola	36,52	1,41	-1,72	36,21	-0,3%	5.812.858	4,1%
<b>Bouw materiaal</b>	<b>20,12</b>	<b>-0,59</b>	<b>2,12</b>	<b>21,66</b>	<b>10,9%</b>		<b>2,5%</b>
Lafarge-Holcim	20,12	-0,59	2,12	21,66	10,9%	433.486	2,5%
<b>Diverse industrieën</b>	<b>151,12</b>	<b>18,54</b>	<b>-6,60</b>	<b>163,07</b>	<b>-1,6%</b>		<b>18,7%</b>
3M	24,87	6,05	6,31	37,22	22,6%	219.722	4,3%
Relx	24,54	6,36	0,91	31,82	5,0%	1.879.965	3,6%
Syngenta	24,55		0,86	25,41	5,9%	67.800	2,9%
Telenor	21,93		-1,77	20,16	-2,8%	1.420.000	2,3%
Rolls Royce	14,71	1,67	-0,01	16,36	-0,1%	2.097.207	1,9%
Ageas	14,46		-1,75	12,70	-8,3%	337.750	1,5%
Capita	13,14	4,34	-10,40	7,08	-57,8%	1.141.622	0,8%
Andere < € 10 MM	12,94	0,12	-0,74	12,31	-5,7%	-	1,4%
<b>TOTAAL</b>	<b>792,85</b>	<b>29,29</b>	<b>50,81</b>	<b>872,94</b>	<b>8,8%</b>		<b>100%</b>

(1) Indicatieve prestatie = (variatie in reële waarde + nettodividenden) / (reële waarde op 1 januari + aankopen tijdens het boekjaar)

### 6.3.3. 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

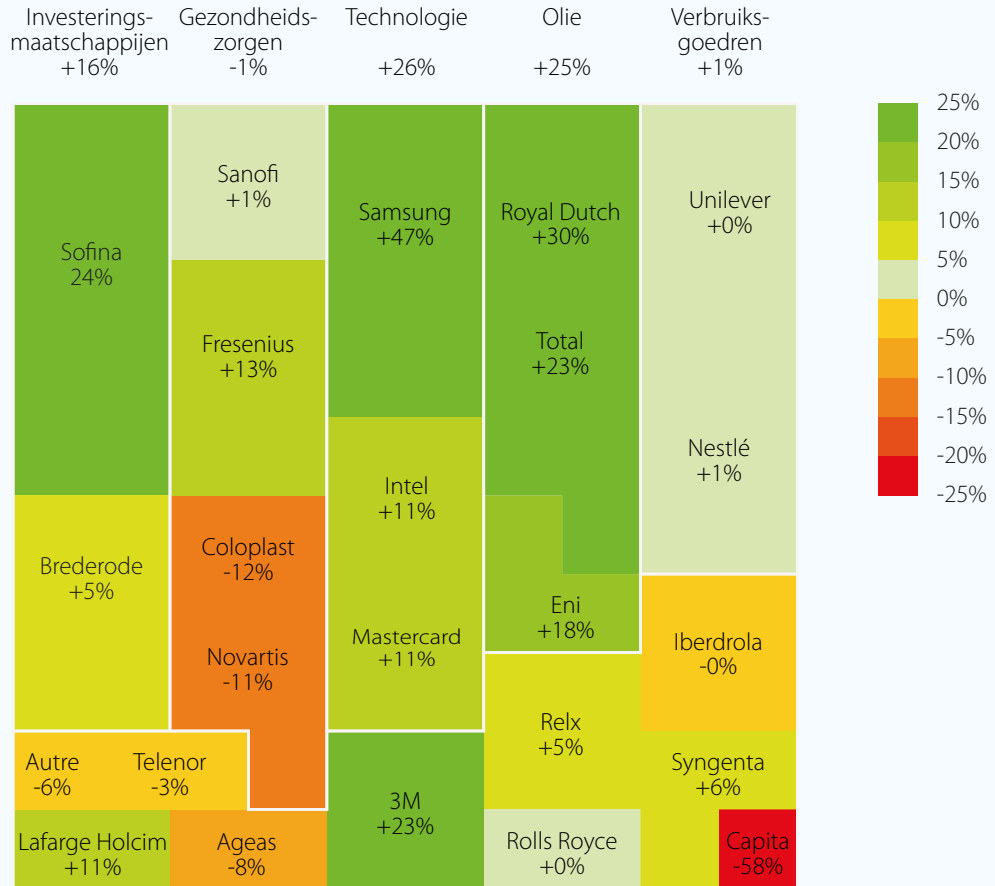
De ingenomen posities duren doorgaans niet langer dan twee maanden en zijn niet speculatief van aard; zo wordt de uitgifte van « call » opties doorgaans voor 100% gedekt door effecten in de portefeuille.

Er werden geen optiecontracten afgesloten in 2016, terwijl het bedrag aan ontvangen premies in 2015 nog € 0,21 miljoen bedroeg.

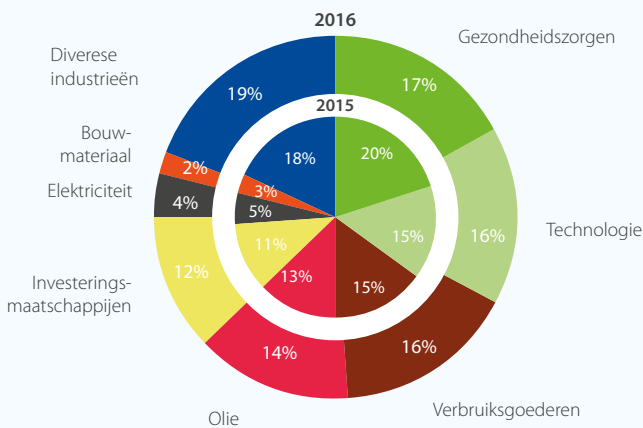
#### Valutahedgetransacties

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 2016 hebben er geen valutahedgetransacties plaatsgevonden

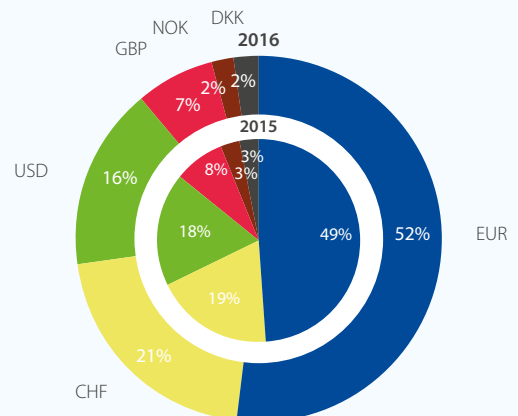
### Prestatie par investering en per activiteitsdomein in 2016



### Spreiding van de portefeuille beursgenoteerde aandelen per sector



### Spreiding van de portefeuille beursgenoteerde aandelen volgens valuta





#### 6.4. Verzekeringsactiviteiten bij Lloyd's syndicaten

Het jaar 2016 bleek opnieuw winstgevend voor ons Britse filiaal, Athanor Ltd.

Er dient aan te worden herinnerd dat het resultaat van onze investeringen in Lloyd's syndicaten wordt beïnvloed door hun specifieke boekhoudmethodes die de rekeningen pas na drie jaar afsluiten. Door een dergelijke termijn te hanteren kan de impact van schadegevallen preciezer worden ingeschat.

Het totaalresultaat van Athanor voor het jaar 2016 is dus in essentie gebaseerd op de technische verzekeringsresultaten van 2014 waarin de nodige provisies voor de technische resultaten van 2015 en 2016 zijn geïntegreerd. De bijdrage van de verzekeringsactiviteiten van Athanor aan de variatie in het eigen vermogen van Brederode bedroeg € 1,7 miljoen (zelfde bedrag als vorig jaar). Bij dit bedrag moet de variatie in reële waarde van de Lloyd's syndicaten worden gevoegd, hetgeen neerkomt op een verlies van € 0,6 miljoen dat volledig te wijten is aan de daling van het pond sterling. De waarde van de verzekeringscapaciteit van Athanor bij Lloyd's steeg met £ 0,9 miljoen tot een bedrag van £ 17,0 miljoen op 31 december 2016 (€ 19,8 miljoen).

Athanor verwacht positieve technische resultaten voor 2015 en 2016.

#### 6.5. 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.

#### 6.6. 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 2016 bezit Geysler S.A. 4,11% van de aandelen van Brederode N.V.

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

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

#### 6.8. 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.

#### 6.9. 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 10 mei 2017 aan elk aandeel Brederode € 0,77 toekennen

tegenover € 0,70 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 24 mei 2017 betaalbaar worden gesteld.

In vergelijking met het erg gunstige resultaat van dit boekjaar vertegenwoordigt een dergelijke verdeling een relatief beperkte *pay-out-ratio* (13%) 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.

## 6.10. 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.

## 6.11. 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.

### 6.11.1. 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.

### 6.11.2. 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 waarderingbasis verklaren grotendeels een belangrijke correlatie tussen de prijschommelingen van deze twee markten. De recente ervaring van de financiële crisis die in 2008 uitbrak, bevestigde dat de waarderingen 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 gedekt door de pandgeving, ten gunste van Brederode, van een portefeuille financiële activa die een dekking van meer dan 100% waarborgt

## 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.

### **Kasgeldstroomrisico 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.

### **6.11.3. 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 risicobeoordeling, 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.

### **6.11.4. 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.

### **6.11.5. 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 2017. 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, 15 maart 2017

Voor de Raad van Bestuur

Luigi Santambrogio & Axel van der Mersch

## 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.

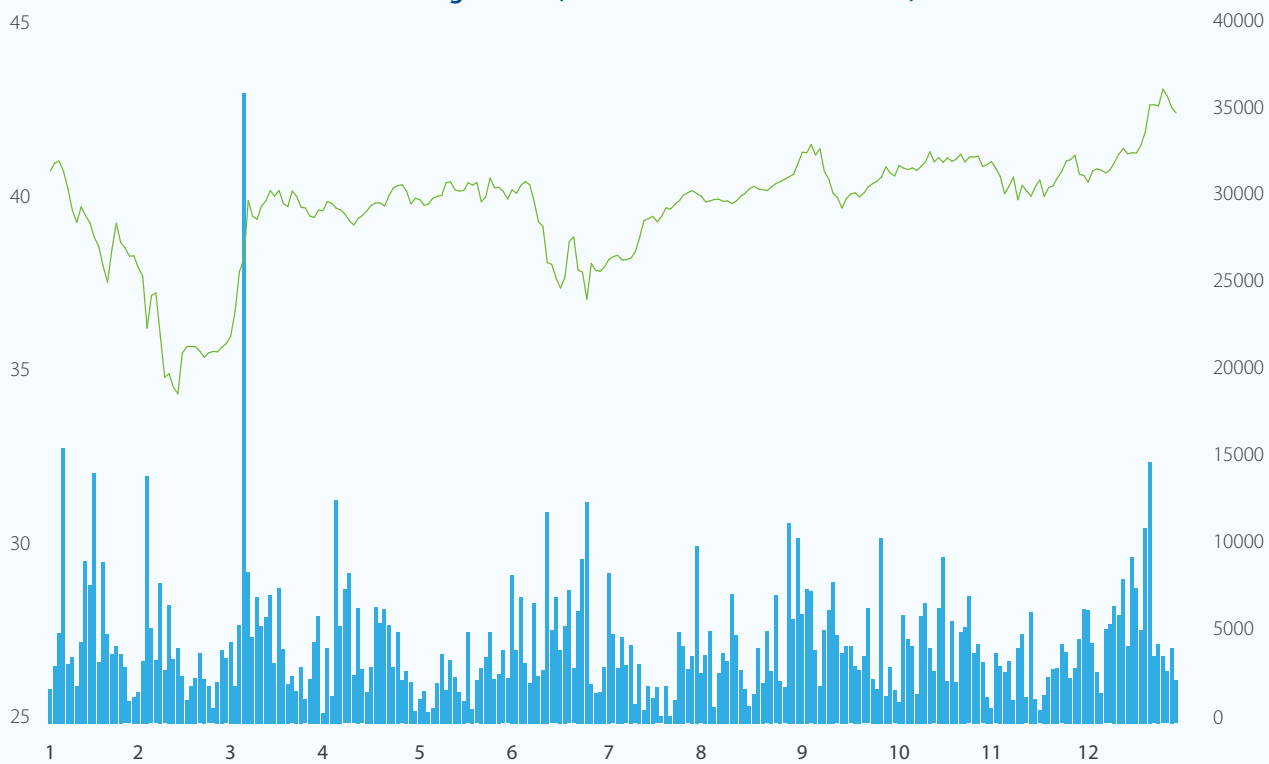
### Beurskapitalisatie

Op het einde van 2016 bedroeg de beurskapitalisatie van Brederode € 1.224 miljoen tegenover € 1.187 miljoen een jaar eerder.

### Beurskoers en liquiditeit

In 2016 steeg de koers van het aandeel Brederode met 3% (5% rekening houdend met de uitkering van € 0,70 in de maand mei) bij een transactievolume van 1,2 miljoen aandelen (tegenover 1,7 in 2015) of een gemiddeld dagvolume van 4.566 aandelen (tegenover 6.558 in 2015).

**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

		(Proforma)	
(in miljoen €)	Nota's	31 december 2016	31 december 2015
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>1.705,91</b>	<b>1.554,73</b>
Dochterondernemingen tegen de reële waarde	(1)	1.705,91	1.554,73
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>0,01</b>	<b>0,04</b>
Overige vlottende activa		0,00	0,00
Geldmiddelen en kasequivalenten		0,01	0,04
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>		<b>1.705,92</b>	<b>1.554,77</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>		<b>1.705,69</b>	<b>1.554,62</b>
Geplaatst kapitaal	(2)	182,71	182,71
Uitgiftepremies	(3)	734,50	755,01
Over te dragen resultaten		616,89	377,79
resultaat van het boekjaar		171,59	239,11
<b>VASTE PASSIVA</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VLOTTENDE PASSIVA</b>		<b>0,23</b>	<b>0,15</b>
Andere vlottende passiva		0,23	0,15
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>		<b>1.705,92</b>	<b>1.554,77</b>
<b>(in €)</b>			
Aantal aandelen aan het end van de periode		29.305.586	29.305.586
Eigen middelen per aandeel		58,20	53,05

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	(Proforma)	
		31 december 2016	31 december 2015
Mutatie van de reële waarde van de dochterondernemingen	(4)	171,78	239,29
<b>Resultaat van het beheer van de beleggingentiteiten</b>		<b>171,78</b>	<b>239,29</b>
Overige operationele opbrengsten en kosten		-0,19	-0,18
<b>Operationeel resultaat</b>		<b>171,59</b>	<b>239,11</b>
Netto financiële opbrengsten (lasten)		0,00	0,00
Belastingen op het nettoresultaat		0,00	0,00
<b>Winst over de periode</b>		<b>171,59</b>	<b>239,11</b>
<b>Resultaat per aandeel</b>			
Gewogen gemiddeld aantal aandelen		29.305.586	29.305.586
Nettoresultaat per aandeel (in euro)		5,86	8,16

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	(Proforma)	
		31 december 2016	31 december 2015
<b>Operationele activiteiten</b>			
Winst van het boekjaar vóór belasting		171,59	239,11
Belastingen van het boekjaar		0,00	0,00
Nettoresultaat van het boekjaar		171,59	239,11
Wijziging van de reële waarde	(4)	-171,78	-239,29
Bruto cashflow		-0,19	-0,18
Gewijzigde behoefte aan bedrijfskapitaal		0,08	-0,05
Kasstroom uit operationele activiteiten		-0,11	-0,24
<b>Investeringsactiviteiten</b>			
Terugbetaling afkomstig van de dochterondernemingen	(5)	20,60	19,30
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		20,60	19,30
<b>Financieringsactiviteiten</b>			
Dividend betaald aan de aandeelhouders	(3)	-20,51	-19,05
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-20,51	-19,05
<b>Netto wijziging van de liquide middelen en gelijkgestelde</b>		<b>-0,03</b>	<b>0,01</b>
Liquide middelen en gelijkgestelde op 1 januari		0,04	0,02
Liquide middelen en gelijkgestelde op 31 december		0,01	0,04

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	Uitgiftepremie	Over te dragen resultaten	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2015</b>		<b>182,71</b>	<b>774,06</b>	<b>377,79</b>	<b>1.334,67</b>
- dividend betaald aan de aandeelhouders	(3)		-19,05		-19,05
- resultaat van het boekjaar				239,11	238,99
<b>Saldo per 31 december 2015</b>		<b>182,71</b>	<b>755,01</b>	<b>616,89</b>	<b>1.554,62</b>
<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	(3)		-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>

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

## 8.5. Nota's

### Boekhoudmethodes

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.

De standaarden, amendementen en interpretaties die vanaf 1 januari 2016 van kracht werden, hadden een aanzienlijk effect op de verkorte financiële staten. Deze wijzigingen worden beschreven in de volgende toelichting.

De standaarden, amendementen en interpretaties, die gepubliceerd werden maar nog niet van kracht waren op 31 december 2016, werden niet vooraf goedgekeurd door Brederode.

### Wijziging van de boekhoudkundige perimeter

Tot 1 januari 2016 paste Brederode de uitzondering op de consolidatie voor beleggingsentiteiten op grond van alinea 32 van de standaard IFRS 10 niet toe. Die alinea bepaalt dat een beleggingsentiteit haar dochterondernemingen niet mag consolideren, tenzij zij diensten leveren die verband houden met de beleggingsactiviteiten van de beleggingsentiteit.

De amendementen die de IASB op 18 december 2014 publiceerde onder de titel «Beleggingsentiteiten: toepassing van de uitzondering op de consolidatie» en die op 1 januari 2016 van kracht werden, maken de uitzondering op de consolidatie voortaan verplicht voor elke dochteronderneming die zelf aan de definitie van een beleggingsentiteit voldoet.

Aangezien alle dochterondernemingen van de groep aan de criteria voor een beleggingsentiteit voldoen, diende Brederode zich te schikken naar de alinea's 31 en 32, aangevuld met en/of gewijzigd door nieuwe amendementen, en moest het de betrokken dochterondernemingen bijgevolg niet meer consolideren, maar ze via de resultatenrekening tegen hun reële waarde waarderen overeenkomstig de standaard IAS 39.

Brederode heeft daarom de activa en passiva van haar dochterondernemingen niet opgenomen in haar staat van de financiële activa. Dat geldt ook voor de financiële activa (*Private Equity* en beursgenoteerde effecten) 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 (IAS 27).

De waarderingsprocedure volgt de vermogensstructuur van de activa in oplopende volgorde, te beginnen bij de activa en passiva van de dochterondernemingen die zich aan de onderzijde van de houderschapsketen bevinden. De waarde van de netto-activa per aandeel van de dochteronderneming wordt vervolgens gebruikt om de reële waarde van het aandelenbelang te berekenen van de onderneming van de groep die ze bezit. Het procedé gaat verder tot de waardering van de activa en passiva die rechtstreeks worden aangehouden door Brederode nv.

Het belang in de rechtstreekse dochteronderneming wordt tegen de reële waarde geboekt via het nettoresultaat.

### **Proforma-situaties 2015**

Overeenkomstig de overgangsbepalingen van de standaard IFRS 10 werd het boekjaar 2015 retroactief aangepast. Het openingsvermogen van de periode 2015 werd bovendien gecorrigeerd, rekening houdend met het verschil tussen de vorige boekhoudwaarde van Algol S. à r.l., enige directe dochteronderneming van Brederode, en haar reële waarde op 1 januari 2015.

De Brederode aandelen van de dochterondernemingen (reële waarde van € 40 miljoen op 30 juni 2015 en € 47 miljoen op 31 december 2015) worden niet meer als «eigen aandelen» beschouwd. Ze worden dus niet meer in de rekeningen geëlimineerd, maar vormen voortaan een financieel actief, net zoals de overige beursgenoteerde aandelen in de portefeuille. De mutaties van de reële waarde van deze aandelen draagt voortaan onrechtstreeks bij tot de mutaties van de reële waarde van de directe dochteronderneming van Brederode en dus tot het nettoresultaat (proforma) van € 21 miljoen op 31 december 2015.

Het totale eigen vermogen van Brederode wordt zo onrechtstreeks verhoogd met het verschil in de reële waarde (tegen beurskoers) van de Brederode aandelen die aangehouden worden door de dochterondernemingen.

Die aandelen worden dus niet meer geëlimineerd, maar verhogen het aantal aandelen dat bijdraagt aan het resultaat. Voor de berekening van het eigen vermogen en het resultaat per aandeel stemt het in aanmerking genomen aantal aandelen overeen met het totale aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen (inclusief Brederode aandelen aangehouden door de dochterondernemingen), hetzij 29.305.586 aandelen (tegen 28.150.434 op 31 december 2015 in de geconsolideerde jaarrekening, waaruit de «eigen aandelen» van de dochterondernemingen geweerd werden).

Het omgekeerde verwateringseffect van aandelen die gekocht werden met een waardevermindering ten opzichte van hun intrinsieke waarde, komt voortaan niet meer tot uitdrukking in de individuele Financiële Staten. Ter informatie: het elimineren van die aandelen zou het eigen vermogen per aandeel in de individuele rekeningen (proforma) van Brederode hebben doen stijgen met € 0,51 op 31 december 2015.

Daar de belangen in Lloyd's syndicaten (immateriële activa) en de gronden (materiële activa) niet meer geconsolideerd worden volgens de globale methode, zijn ze niet langer afzonderlijke activa die tegen de laagste waarde van aanschafwaarde of reële waarde worden geboekt, maar activa waarvan de waarde moet worden beoordeeld in het kader van de waardering tegen reële waarde van de dochterondernemingen die ze aanhouden.

Bijgevolg werd in de proforma-rekeningen een latente meerwaarde op de belangen in Lloyd's syndicaten opgenomen ten belope van € 9 miljoen op 31 december 2015.

Bovendien werd in de proforma-rekeningen op 31 december 2015 een latente meerwaarde op de gronden opgenomen van € 1,2 miljoen

## Nota 1: Dochterondernemingen

Op 1 januari 2016 was Brederode nv 100% eigenaar van het kapitaal van Algol S. à r.l., dat op haar beurt 100% 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 2016 deden zich geen veranderingen voor in deze vermogensstructuur van de dochterondernemingen.

Alle directe en indirecte dochterondernemingen worden niet meer geconsolideerd sinds 1 januari 2016. 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. Overeenkomstig IFRS 12 § 9B toont de tabel hieronder de totale reële waarde, op de datum van de statuswijziging, van de dochterondernemingen die niet meer geconsolideerd worden en van Algol S. à r.l. (de enige directe investering).

(in miljoen €)	Reële waarde op 1 januari 2016
<b>Directe dochteronderneming</b>	
Algol S. à r.l. (Luxemburg)	1.554,73
<b>Indirecte dochterondernemingen</b>	
Geysers nv (Luxemburg)	1.554,76
Brederode International bvba (Luxemburg)	364,22
Athanor Ltd (Londen)	12,34
Greenhill nv (Brussel)	0,47

## 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 Geysers 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.

### Transacties met geassocieerde 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.

### Nota 2: Geplaatst kapitaal

	2016	2015
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 2016, bedroeg het toegestane kapitaal van Brederode € 432.713.909,08 (niet-uitgegeven voor een bedrag van € 250 miljoen).

Op 31 december 2016 hield dochteronderneming GEYSER nv 1.204.575 Brederode aandelen aan (tegenover 1.155.152 het jaar daarvoor). 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.

### Nota 3: Uitgifte-/uitkeringspremies

De algemene vergadering van aandeelhouders van 11 mei 2016 keurde de gedeeltelijke terugbetaling van de uitgiftepremie goed voor een brutobedrag van € 0,70 per aandeel, dat op 25 mei 2016 betaalbaar werd gesteld

(in miljoen €)	31 december 2016	31 december 2015 (Proforma)
Tijdens het boekjaar uitgekeerd bedrag	20,51	19,05
Bedrag voorgesteld als dividend voor het lopende boekjaar en het volgende boekjaar uit te keren	22,57	19,71

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: Terugbetaling afkomstig van de dochterondernemingen

Gedeeltelijke terugbetaling van de uitgiftepremie afkomstig van de dochteronderneming Algol S. à r.l. voor een bedrag van € 20,60 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 2016	31 december 2015 (Proforma)
<b>Reële waarde aan het begin van de periode</b>	<b>1.554,73</b>	<b>1.334,74</b>
Investeringen	-	-
Desinvesteringen (*)	-20,60	-19,30
Mutaties van de reële waarde	171,78	239,29
<b>Reële waarde aan het einde van de periode</b>	<b>1.705,91</b>	<b>1.554,73</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 (in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
Verenigde Staten	462,28	383,44
Europa	248,78	240,93
Azië/ Australië	83,51	94,91
<b>Totaal</b>	<b>794,57</b>	<b>719,28</b>

Geografische spreiding van de niet-opgevraagde verbintenissen (in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
Verenigde Staten	393,85	328,00
Europa	240,75	171,41
Azië/ Australië	38,84	32,70
<b>Totaal</b>	<b>673,44</b>	<b>532,11</b>

Spreiding van de Private Equity verbintenissen per inschrijvingsjaar (vintage) (in miljoen €)	Uitstaand	Niet opgevraagd
1997-2010	320,20	61,78
2011	119,07	25,53
2012	67,77	32,60
2013	79,01	68,81
2014	102,34	123,79
2015	69,26	139,72
2016	36,92	221,21
<b>Totaal</b>	<b>794,57</b>	<b>673,44</b>

## ii. Genoteerde Portefeuille

Spreiding volgens sector	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
Gezondheidszorgen	145,83	149,79
Technologie	141,87	109,43
Investeringsmaatschappijen	136,06	117,52
Olie	119,29	97,26
Verbruiksgoederen	108,96	111,08
Elektriciteit	36,21	36,52
Bouwmaterialen	21,66	20,12
Diverse industrieën	163,07	151,12
<b>Totaal</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</b>

Spreiding volgens valuta	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
EUR	454,19	413,67
USD	179,09	134,30
CHF	136,10	141,18
GBP	64,83	61,62
NOK	20,16	21,93
DKK	18,58	20,15
<b>Totaal</b>	<b>872,94</b>	<b>792,85</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 2016 hadden de door Brederode uitgeleende effecten een reële waarde van € 103 miljoen, terwijl de reële waarde van de ten gunste van Brederode in pand gegeven portefeuille financiële activa € 108 miljoen bedroeg. De uitgeleende effecten blijven tegen hun reële waarde op de balans.

## 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 2016	31 december 2015 (proforma)
<b>Reële waarde bij het begin van de periode</b>	<b>1.554,73</b>	<b>1.334,74</b>
Beleggingen		
Desinvesteringen	-20,60	-19,30
Variatie van de reële waarde	171,78	239,29
<b>Reële waarde aan het einde van de periode</b>	<b>1.705,91</b>	<b>1.554,73</b>

De reële waarde van de bij niveau 3 ingedeelde activa omvat onrechtstreeks 872 miljoen beursgenoteerde aandelen die onder niveau 1 geassocieerd 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 2016	31 dec. 2015 (proforma)
Variatie van de reële waarde	171,78	239,29
<b>Totale nettowinst en -verlies van de periode</b>	<b>171,78</b>	<b>239,29</b>

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (pro forma)
Resultaat voor belastingen	171,59	239,11
Belastingtarief van de vennootschap	29,97%	29,97%
Theoretisch belastingtarief	51,42	71,66
Uitgestelde belastingen	-	-
Belastingen voor vorige boekjaren	-	-
Fiscale impact niet-belastbare meerwaarden	-51,42	-71,66
Fiscale impact niet-belastbare dividenden	-	-
Fiscale impact niet-aftrekbare kosten	0,00	
Belastingen op het resultaat	0,00	

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



**Nota 8: Transacties met geassocieerde ondernemingen**

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (proforma)
Ontvangen deposito's afkomstig van Holdicam N.V.	-	0,43

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

Er bestaat geen enkel recht en geen enkele verbintenis buiten de balans op het niveau van de beleggingsentiteit Brederode nv. Brederode beschikt via haar dochterondernemingen over een kredietlijn ten belope van € 50 miljoen (ongewijzigd) in het kader van een effectenuitleenovereenkomst (€ 103 miljoen uitgeleende effecten op 31 december 2016) gegarandeerd in haar voordeel door onderpand in de vorm van andere effecten (voor een tegenwaarde van € 108 miljoen). Daarnaast boekt Brederode niet-opgevraagde verbintenissen ten bedrage van € 673 miljoen (tegenover € 532 miljoen het jaar daarvoor) verbonden 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 2016 € 0,93 miljoen en wordt als volgt verdeeld:

(in miljoen €)	Basis- vergoeding	Pensioen	Andere elementen	Totaal
Administrateurs exécutifs	0,86	0,01	0,04	0,91
Administrateurs non exécutifs	0,02			0,02
<b>Total</b>	<b>0,88</b>	<b>0,01</b>	<b>0,04</b>	<b>0,93</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 2016	31 dec. 2015 (pro forma)
Revisorale opdracht	0,10	0,10
- waaronder Brederode N.V.	0,04	0,04
Andere atteringsopdrachten	-	-
Opdrachten inzake belastingadvies	-	-
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	-	-
<b>Totaal</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</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 15 maart 2017.

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 2016 van kracht werden, hadden een aanzienlijk effect op de presentatie van de financiële staten. Deze wijzigingen worden beschreven in de volgende paragraaf.

### Wijziging van de boekhoudkundige perimeter

Brederode beantwoordt aan de definitie van een beleggingsentiteit, opgenomen in alinea 27 van de standaard IFRS 10.

Tot 1 januari 2016 paste Brederode de uitzondering op de consolidatie voor beleggingsentiteiten op grond van alinea 32 van de standaard IFRS 10 niet toe. Die alinea bepaalt dat een beleggingsentiteit haar dochterondernemingen niet mag consolideren, tenzij zij diensten leveren die verband houden met de beleggingsactiviteiten van de beleggingsentiteit.

De amendementen die de IASB op 18 december 2014 publiceerde onder de titel «Beleggingsentiteiten: toepassing van de uitzondering op de consolidatie» en die op 1 januari 2016 van kracht werden, maken de uitzondering op de consolidatie voortaan verplicht voor elke dochteronderneming die zelf aan de definitie van een beleggingsentiteit voldoet.

Aangezien alle dochterondernemingen van de groep aan de criteria voor een beleggingsentiteit voldoen, diende Brederode zich te schikken naar de alinea's 31 en 32, aangevuld met en/of gewijzigd door nieuwe amendementen, en moest het de betrokken dochterondernemingen bijgevolg niet meer consolideren, maar ze via de resultatenrekening tegen hun reële waarde waarden overeenkomstig de standaard IAS 39.

Brederode heeft daarom de activa en passiva van haar dochterondernemingen niet opgenomen in haar staat van de financiële activa. Dat geldt ook voor de financiële activa (*Private Equity* en beursgenoteerde effecten) 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 (IAS 27).

De waarderingsprocedure volgt de vermogensstructuur van de activa in oplopende volgorde, te beginnen bij de activa en passiva van de dochterondernemingen die zich aan de onderzijde van de houderschapsketen bevinden. De waarde van de netto-activa per aandeel van de dochteronderneming wordt vervolgens gebruikt om de reële waarde van het aandelenbelang te berekenen van de onderneming van de groep die ze bezit. Het procedé gaat verder tot de waardering van de activa en passiva die rechtstreeks worden aangehouden door Brederode nv.

Het belang in de rechtstreekse dochteronderneming wordt tegen de reële waarde geboekt via het nettoresultaat.

## 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 2016 verplicht van kracht zijn geworden in de Europese Unie:

Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28: Investment Entities – Applying the Consolidation Exception (issued on 18 December 2014)

Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements (issued on 12 August 2014)

Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative (issued on 18 December 2014)

Annual Improvements to IFRSs 2012–2014 Cycle (issued on 25 September 2014)

Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (issued on 12 May 2014)

### Nieuwe of geamendeerde standaarden en interpretaties die na 31 december 2016 in werking treden en waarvan de vervroegde toepassing is toegelaten binnen de Europese Unie:

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

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

Brederode anticipeerde niet op de toepassing van de nieuwe standaarden en interpretaties die vóór de goedkeuringsdatum voor de publicatie van de financiële staten werden uitgevaardigd maar die pas na 31 december 2016 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 belastingsom;
- 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 werkingssom 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

zin 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. Uitzonderd 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 waarderingen van de hand van de beheerders voor niet-beursgenoteerde participaties. In dit laatste geval zijn de waarderingen 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 driemaandelijks 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 mutatietablet betreffende het eigen vermogen. Over die bewegingen wordt geen resultaat opgetekend.

### **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.

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

De financiële passiva van Brederode bevatten de bankleningen, de schulden aan leveranciers en andere schuldeisers. Deze worden geïnclassificeerd 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 6.11.2 van het jaarverslag. De effecten van dit risicobeheer tijdens het boekjaar 2016 komen tot uitdrukking in de volgende gegevens.

### Marktrisico's

a) Valutarisico

Evolutie van de wisselkoersen per 31 december::

Koers op 31 december	31 december 2016	31 december 2015 (Proforma)	Variatie
USD/EUR	1,0541	1,0887	3,2%
GBP/EUR	0,8562	0,7340	-16,6%
CHF/EUR	1,0739	1,0835	0,9%
AUD/EUR	1,4596	1,4897	2,0%
NOK/EUR	9,0863	9,6030	5,4%
DKK/EUR	7,4344	7,4626	0,4%

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 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
US dollar	42,3%	32,0%
Britse pond	4,0%	4,6%
Zwitserse frank	8,0%	9,6%
Australische dollar	0,4%	0,2%
Noorse kroon	1,4%	1,7%
Deense kroon	1,1%	1,4%

Het uitstaande bedrag van de hedging-instrumenten (% van het risico) bedroeg nul in 2016, net als in 2015.

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
US dollar	36,05	23,47
Britse pond	3,44	3,34
Zwitserse frank	6,81	7,06
Australische dollar	0,33	0,18
Noorse kroon	1,17	1,23
Deense kroon	0,93	1,01
<b>Total</b>	<b>48,72</b>	<b>36,28</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 € 83 miljoen in hun reële waarde tot gevolg hebben (€ 76 miljoen in 2015).

**Kredietrisico**

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

(in miljoen €)	31 december 2016	31 dec. 2015 (Proforma)
Bankdeposito's	24,89	29,78
Vorderingen	3,94	3,89
<b>Totaal</b>	<b>28,83</b>	<b>33,67</b>

Het kredietrisico met betrekking tot het uitlenen van effecten wordt gedekt door de pandgeving, ten gunste van de betreffende dochterondernemingen, van een portefeuille financiële activa die een dekking van meer dan 100% waarborgt. Op 31 december 2015 hadden de door Brederode uitgeleende effecten een reële waarde van € 103 miljoen, terwijl de reële waarde van de ten gunste van Brederode in pand gegeven portefeuille financiële activa € 108 miljoen bedroeg. De uitgeleende effecten blijven tegen hun reële waarde op de balans.

**Liquiditeitsrisico**

Brederode kan via haar dochterondernemingen een beroep doen op een bevestigde kredietlijn ten belope van € 50 miljoen. Zoals eerder vermeld maakt deze kredietlijn deel uit van een effectenuitleenovereenkomst voor een tegenwaarde van € 103 miljoen. Er werd in 2016 geen beroep gedaan op deze kredietlijn.

Analyse van de resterende contractuele vervaldagen van de schulden bij kredietinstellingen:

Brederode noch haar dochterondernemingen hadden op 31 december 2015 en 2016 kredietovereenkomsten gesloten.

**Kasgeldstroomrisico op basis van de rente**

Dit risico heeft geen betrekking op Brederode of haar dochterondernemingen.

## 9. Verslag van de erkend bedrijfsrevisor

Aan de aandeelhouders van  
**Brederode S.A.**  
**Société Anonyme**  
R.C.S. Luxembourg B 174.490  
32, boulevard Joseph II  
L-1840 LUXEMBOURG

### VERSLAG VAN DE ERKEND BEDRIJFSREVISOR

#### Verslag over de geconsolideerde jaarrekening

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van **BREDERODE S.A.** en haar dochterondernemingen (de "Groep") omvat het individu overzicht van de financiële positie op 31 december 2016, het individu overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het individu mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het individu kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016 evenals een toelichting en een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening*

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, alsook voor het implementeren van de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat, die gevolg is van fraude of van fouten.

#### *Verantwoordelijkheid van de réviseur d'entreprises agréé*

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd, zoals vastgesteld door de "Commission de surveillance du secteur financier". Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de Erkend Bedrijfsrevisor, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de Erkend Bedrijfsrevisor de interne beheersing van de entiteit in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van

de entiteit. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening als geheel.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft het individu jaarrekening een getrouw beeld van de individu financiële toestand van de Groep evenals van haar individu resultaten en geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar eindigend met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

#### **Overige informatie**

De verantwoordelijkheid van de overige informatie berust bij de Raad van Bestuur. De overige informatie bestaat uit informatie in het jaarverslag maar niet de jaarrekening noch ons verslag van commissaris over de jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op andere gegevens en wij geven dus geen enkele vorm van zekerheid omtrent deze overige informatie.

Wat betreft onze audit van de financiële staten, is het onze verantwoordelijkheid om deze overige informatie te lezen en na te gaan of er aanzienlijke inconsistenties bestaan tussen deze laatste en de jaarrekening, dan wel met feiten waarvan wij kennis hebben op basis van onze audit, of dat de overige informatie significante anomalieën zou vertonen. Indien in het licht van het werk dat we verricht hebben, we zouden concluderen dat de overige informatie significante anomalieën zou vertonen, zijn we verplicht dit te melden. In dit verband hebben wij niets te vermelden.

#### **Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen**

Het geconsolideerde jaarverslag is opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de vennootschap, en het stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening.

Luxembourg, 16 maart 2017

Voor 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 2017  
Betaalstelling coupon n° 3

woensdag 10 mei 2017 om 14.30 uur  
woensdag 24 mei 2017

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**

Société Anonyme

32. Boulevard Joseph II

L-1840 Luxembourg - R,C,S, Luxembourg B 174490

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