

INLEIDING

Die Suid-Afrikaanse ekonomie het teen die einde van 2008 'n skerp afname getoon. 'n Breë sikliese afname was reeds sedert die einde van 2007 waarneembaar, maar in September 2008 het die wêreldwye finansiële krisis met mening losgebars en die wêreld ekonomie laat steier. Die Suid-Afrikaanse ekonomie het in die vierde kwartaal van verlede jaar sy eerste kwartaallikse daling (-1.8%) in tien jaar aangeteken en die jaarlikse groei koers het tot 3.1% afgeneem – na groei van sowat 5% per jaar vir vier agtereenvolgende kalenderjare.

Hoewel tekorte in elektrisiteitsvoorsiening gedurende die eerste gedeelte van 2008 ernstige ontwrigting in ekonomiese groei veroorsaak het, was die daling in ekonomiese bedrywighede vir die volle jaar veral sigbaar in die groei koers van reële huishoudelike verbruik, wat van 6.6% in 2007 tot 2.3% afgeneem het – 'n aanduiding dat die vlak van reële verbruiksbesteding in werklikheid gedurende die tweede helfte van die jaar ingekrimp het. Die inkrimping het gedurende die eerste kwartaal van 2009 vererger. Die groeimomentum in reële vaste investering (die private en openbare sektor gesamentlik) het afgeneem van bokant 16% in 2007 tot 2.6% in die eerste kwartaal van 2009. Om verder sout in die wonde te vryf, het uitvoere skerp gedaal in die laaste kwartaal van die jaar en die eerste kwartaal van 2009 in reaksie op die hewige wêreldwye ekonomiese resessie wat besig was om te ontvou.

Sakeondernemings moes die afgelope jaar onstuimige water trotseer en met onstabiele ekonomiese toestande wêreldwyd bly die vooruitsigte ten beste onseker. Wêreldwye reële BBP het na raming teen 'n jaarkoers van 6.7% gedurende die vierde kwartaal van 2008 ingekrimp en 5.6% in die eerste kwartaal van 2009. Die gevorderde ekonomieë het die voortou geneem met die inkrimping in ekonomiese bedrywighede. Die wêreldwye ekonomiese resessie is gesinchroniseer en die ergste sedert die Tweede Wêreldoorlog. Wêreldhandel en geldvloei het skerp gedaal, terwyl kommoditeitspryse getuimel en produksie- en werkverliese steeds toeneem. Die nadelige ekonomiese gevolge is erger in ontwikkelde ekonomieë, hoewel opkomende ekonomieë ook geraak is deur die noue handels- en finansiële bande wat bestaan. Die kommoditeitsprysgedrewe inflasieskok wat die wêreld tussen 2006 en 2008 getref het, is op 'n skouspelagtige wyse omgekeer en regoor die wêreld is sentrale banke, fiskale owerhede en multilaterale finansiële instellings in 'n hewige stryd gewikkel om deflasionêre neigings teen te werk. Vanaf Maart 2009 het die wêreldwye ekonomiese krisis oënskynlik gestabiliseer en het optimisme begin toeneem dat 'n herstel op hande is.

Terwyl die Suid-Afrikaanse ekonomie ietwat verskans was teen die primêre aandrywer van die wêreldwye finansiële krisis (die bars van die VSA-subprima finansiële seepbel), is dit ten volle blootgestel aan die indirekte gevolge daarvan op uitvoeraanvraag en -pryse as gevolg van wêreldwye resessie-toestande en die inkrimping in kapitaalvloei. Die plaaslike vervaardigingssektor het 'n besondere sterk afname in die laaste kwartaal van 2008 ervaar en sake-indekse in die sektor het in die eerste kwartaal van 2009 tot die laagste vlak in 'n dekade gedaal. Terwyl die groei in reële verbruiksbesteding verlangsaam en kleinhandelsbedrywighede ingekrimp het, is 'n mate van veerkragtigheid in die eerste kwartaal van 2009 bespeur. Vooruitsigte word egter vertroebel deur die verdere terugskoen van produksie en dreigende werkverliese.

'n Aantal positiewe fundamentele faktore verbeter vooruitsigte vir Suid-Afrika wat andersins effens kommerwekkend sou wees. In die eerste plek het Suid-Afrika se banksektor 'n onbeduidende direkte blootstelling aan die subprima finansiële krisis, is dit goed gekapitaliseer en word dit kundig gereguleer. Terwyl die randwisselkoers aanvanklik 'n terugslag ervaar het, het die veerkragtigheid daarvan in die lig van die wêreldwye finansiële krisis, asook die terugkeer van inwaartse ekwiteitsbeleggings in die eerste kwartaal van 2009, belofte getoon. Tweedens, ten opsigte van beide monetêre en fiskale beleid, is daar in onlangse jare genoeg ruimte geskep vir teenmaatreëls. Die prima oortrokke bankkoers het reeds met 450 basispunte gedaal en kan verder daal as eksterne omstandighede weer verswak. Die begrote fiskale tekort sal na verwagting toeneem van -1% in 2008/09 tot -3.8% in 2009/10, wat die openbare skuldverhouding (tans op 22.6%) steeds laer sal hou as die vlak van 48.1% wat in 1996/97 aangeteken is. In die derde plek het Suid-Afrika se openbare sektor reeds begin met 'n aggressiewe vaste investeringsprogram wat sommige van die negatiewe tendense in die privaat sektor sal teenwerk.

FINANSIËLE OORSIG

So bemoedigend soos hierdie fundamentele faktore ook al is, is die omvang en intensiteit van die heersende risiko's wat deur die wêreldwye finansiële en ekonomiese krisis veroorsaak word, diepgaande. Vir Suid-Afrika draai hierdie risiko's om uitvoere en die beskikbaarheid van buitelandse kapitaal om die groot tekort op die lopende rekening te finansier.

WESENSVERDIENSTE

Met ingang van 3 November 2008 is die belegging in British American Tobacco Plc (BAT) as 'n tussendividend *in specie* aan Remgro-aandehouers uitgekeer. Vir die jaar onder oorsig is die belegging in BAT gevolglik slegs vir die sewe maande tot 31 Oktober 2008 volgens die ekwiteitsmetode verantwoord, met gevolglike verwringings indien die finansiële resultate van die twee jare waaroor verslag gedoen word met mekaar vergelyk word.

Vir die jaar tot 31 Maart 2009 het beide wesensverdiens- en wesensverdiens- per aandeel met 41.7% afgeneem, vanaf R7 991 miljoen tot R4 660 miljoen en vanaf 1 692.8 sent tot 987.7 sent onderskeidelik.

BYDRAE TOT WESENSVERDIENSTE

	Jaar geëindig 31 Maart	
	2009 R miljoen	2008 R miljoen
Tabakbelange	2 295	3 579
Finansiële dienste	1 576	2 120
Nywerheidsbelange	1 318	1 895
Mynbelange	164	264
Korporatiewe finansies en ander belange	(693)	133
	4 660	7 991

Wisselkoersbewegings het steeds 'n wesentlike invloed op die tabakbelange se bydrae tot die groep se verdienste gehad. Weens die swakker rand was die gunstige wisselkoersuitwerking met die omskakeling van R&R Holdings SA, Luxembourg (R&R) se bydrae tot wesensverdiens- (wat hoofsaaklik uit geëkwiteerde inkomste vanaf BAT bestaan) R141 miljoen gedurende die jaar onder oorsig, vergeleke met R250 miljoen in 2008, soos in die tabel hieronder uiteengesit.

	Jaar geëindig 31 Maart	
	2009	2008
Gemiddelde wisselkoers (R/£)	15.2235	14.2882
R&R se bydrae (£'m)	151	251
R&R se bydrae (R'm)	2 295	3 579
Gunstige wisselkoersuitwerking (R'm)	141	250

FirstRand en RMBH se gesamentlike bydrae tot Remgro se wesensverdiens- uit finansiële dienste het R1 576 miljoen (2008: R2 120 miljoen) bedra. Die afname van 25.7% kan hoofsaaklik toegeskryf word aan 'n toename in slegte skulde in die kleinhandel-uitleningsbedrywighede van die banksegment, sowel as verliese met die verhandeling van ekwiteitsinstrumente.

Die bydrae van die nywerheidsbelange het met 30.4% tot R1 318 miljoen (2008: R1 895 miljoen) afgeneem. Total South Africa se bydrae tot wesensverdiens- het 'n verlies van R25 miljoen (2008: R207 miljoen wins) bedra. Die resultate van Total South Africa is wesentlik beïnvloed deur die laer internasionale olieprys gedurende die tweede helfte van 2008, wat gelei het tot aansienlike

FINANSIËLE OORSIG

voorraadverliese. Kagiso Trust Investments (KTI) se bydrae tot wesensverdiens te het 'n verlies van R139 miljoen (2008: R88 miljoen wins) bedra. KTI se resultate is negatief beïnvloed deur ongunstige billike waarde aanpassings van R368 miljoen (2008: R38 miljoen gunstig), wat verband hou met sy aandeelhouding in Metropolitan Holdings Beperk omskepbare voorkeuraandele. Distell het goeie resultate gerapporteer met 'n bydrae tot wesensverdiens te van R304 miljoen (2008: R261 miljoen). Rainbow het laer resultate gerapporteer met 'n bydrae tot Remgro se wesensverdiens te ten bedrae van R235 miljoen (2008: R377 miljoen), terwyl Unilever se bydrae tot wesensverdiens te R231 miljoen bedra het (2008: R229 miljoen). Tsb Sugar het uitstekende resultate gerapporteer met 'n bydrae tot wesensverdiens te van R187 miljoen (2008: R121 miljoen). Tsb Sugar se resultate is gunstig beïnvloed deur die huidige hoë wêreldsuikerprys, sowel as gunstige klimaatstoestande wat tot hoë vlakke van suikerproduksie gelei het. Medi-Clinic en Nampak se bydraes tot wesensverdiens te het onderskeidelik R288 miljoen en R105 miljoen bedra (2008: R285 miljoen en R163 miljoen).

Mynbelange se bydrae tot wesensverdiens te het met 37.9% tot R164 miljoen (2008: R264 miljoen) afgeneem. Dividende wat van Implats ontvang is, het R346 miljoen (2008: R267 miljoen) bedra. Trans Hex het 'n wesensverlies van R637 miljoen vir die jaar onder oorsig gerapporteer (2008: R8 miljoen verlies). Remgro se deel van hierdie verlies bedra R182 miljoen (2008: R3 miljoen verlies). Waardedalingsverliese ten bedrae van R370 miljoen is ingesluit in Trans Hex se resultate vir die 2009 finansiële jaar.

Die bydrae van korporatiewe finansies en ander belange het afgeneem tot 'n wesensverlies van R693 miljoen (2008: R133 miljoen wins). Die afname kan hoofsaaklik toegeskryf word aan sekondêre belasting op maatskappye (SBM) ten bedrae van R686 miljoen wat betaalbaar was op die dividend *in specie*, sowel as geëkwiteerde verliese ten bedrae van R108 miljoen op die belegging in Xicom (2008: R38 miljoen verlies vir agt maande van die jaar). Laer rentekoerse as in die vergelykende jaar het ook veroorsaak dat die bydrae van die sentrale tesourie-afdeling met R36 miljoen afgeneem het. Ook ingesluit in wesensverdiens te is buitelandse valutawinste ten bedrae van R50 miljoen wat gerealiseer het met die repatriasie van R&R dividende.

WESENSVERDIENS TE VAN VOORTGESETTE BEDRYWIGHED E

Ten einde vergelykbaarheid op 'n jaargrondslag te vergemaklik, word wesensverdiens te en wesensverdiens te per aandeel ook vir voortgesette bedrywighede aangebied, wat die geëkwiteerde inkomste van BAT sowel as alle nie-herhalende kostes wat met die ontbondeling verband hou, uitsluit, soos in die volgende tabel uiteengesit.

	2009 R miljoen	2008 R miljoen
Wesensverdiens te soos gerapporteer	4 660	7 991
Geëkwiteerde inkomste van BAT	(2 211)	(3 440)
SBM op die BAT ontbondeling	686	–
Ander nie-herhalende koste wat verband hou met die ontbondeling	33	–
Wesensverdiens te van voortgesette bedrywighede	3 168	4 551
Wesensverdiens te per aandeel soos gerapporteer (sent)	987.7	1 692.8
Wesensverdiens te per aandeel van voortgesette bedrywighede (sent)	671.5	964.1

FINANSIËLE OORSIG

Wesensverdienste van voortgesette bedrywighede het met 30.4% vanaf R4 551 miljoen tot R3 168 miljoen afgeneem, terwyl wesensverdienste per aandeel van voortgesette bedrywighede met 30.3% vanaf 964.1 sent tot 671.5 sent afgeneem het.

VERDIENSTE

Totale verdienste het met 358.2% tot R45 330 miljoen (2008: R9 893 miljoen) toegeneem, hoofsaaklik as gevolg van die kapitaalwinsten ten bedrae van R40 805 miljoen wat met die ontbondeling van die belegging in BAT gerealiseer het.

Gedurende die jaar onder oorsig het Remgro 'n voorsiening vir waardedaling ten bedrae van R438 miljoen ten opsigte van drie van sy beleggings, nl. Dorbyl, Trans Hex en PGSI, verantwoord aangesien die drawaardes van dié beleggings hul beraamde verhaalbare bedrae oorskry het.

TERUGKOOP VAN REMGRO-AANDELE

Op 31 Maart 2008 is 8 554 019 Remgro gewone aandele (1.9%) as tesourie-aandele gehou. Gedurende die ses maande geëindig 30 September 2008 het 'n volfiliaalmaatskappy van Remgro 3 500 000 Remgro gewone aandele teen 'n gemiddelde prys van R189.71 vir 'n totale bedrag van R666.4 miljoen aangekoop. Hierdie aandele is aangekoop ten einde die nuwe aandelegroei-skema, wat na die ontbondeling van die belegging in BAT geïmplementeer is, te verskans. Op 30 September 2008 was 12 054 019 Remgro gewone aandele (2.7%) as tesourie-aandele gehou.

Gedurende die jaar onder oorsig is geen Remgro gewone aandele deur Die Remgro Aandeletrust aangekoop nie, terwyl 1 042 426 aandele aan deelnemers gelewer is teen betaling van die inskrywingsprys.

Sedert 30 September 2008, as deel van die voorlopige stappe tot die ontbondeling van die belegging in BAT, is die 8 554 019 Remgro gewone aandele wat as tesourie-aandele gehou is en 969 836 van die Remgro gewone aandele wat deur Die Remgro Aandeletrust gehou was gekanselleer nadat die ontbondeling van die belegging in BAT deur Remgro se aandeelhouers goedgekeur is. Die balans van die Remgro gewone aandele wat deur Die Remgro Aandeletrust gehou is, is aan deelnemers gelewer en 'n volfiliaalmaatskappy van Remgro het 'n direkte finansieringsfasiliteit aan die deelnemers verskaf om hulle in staat te stel om die uitstaande koopprys te vereffen.

Op 31 Maart 2009 is 3 500 000 Remgro gewone aandele (0.8%) as tesourie-aandele gehou.

DIVIDENDE

Die finale gewone dividend per aandeel is op 110 sent (2008: 330 sent) vasgestel. Totale gewone dividende per aandeel ten opsigte van die finansiële jaar tot 31 Maart 2009 bedra gevolglik 190 sent (2008: 510 sent).

Vir 'n Remgro-aandelehouer wat steeds BAT gewone aandele sowel as Reinet deposito-bewyse hou, beteken dit 'n toename van 8.0% in dividende vergeleke met die vorige finansiële jaar.

Die dividend is 5.2 keer deur wesensverdienste gedek teenoor 3.3 keer die vorige jaar.

INTRINSIEKE WAARDE

Die intrinsieke netto batewaarde van die groep sluit waardasies in van alle beleggings, insluitende filiaal-, geassosieerde maatskappye en gesamentlike ondernemings, teen óf genoteerde markwaarde óf, soos in die geval van ongenoteerde beleggings, teen direkteurswaardasie. Die netto bates van volfiliaal nie-beleggingsmaatskappye, wat hoofsaaklik uit monetêre items bestaan, word teen boekwaarde ingesluit.

Die volgende faktore word in ag geneem ten einde die direkteurswaardasie van ongenoteerde beleggings te bepaal:

- Markwaarde en verdienste-opbrengste van soortgelyke genoteerde aandele, met inagneming van die feit dat die ongenoteerde beleggings se bemarkbaarheid beperk is en, in sommige gevalle, ook die verhandelbaarheid daarvan
- Groeipotensiaal en risiko
- Onderliggende batewaarde
- Winsgeskiedenis
- Kontantvloeivooruitskattings

Dit is die beleid van Remgro om geen beheerprenie te plaas op die waardasie van beleggings waar 'n meerderheidsbelang gehou word nie. In gevalle waar Remgro 'n minderheidsbelang hou, word 'n 10%-verhandelbaarheidsdiskonto toegepas.

Remgro se ongenoteerde beleggings is soos volg waardeer:

AIR PRODUCTS SOUTH AFRICA

Die verdiskonteerde kontantvloei-metode is gebruik om hierdie belegging te waardeer. 'n Geweegde gemiddelde koste van kapitaal van 12.2% en 'n terminale groeikoers van 5.0% is gebruik in die berekening van die ekwiteitswaarde. Geen verhandelbaarheidsdiskonto word op Air Products South Africa se waardasie toegepas nie as gevolg van die 50%-aandeelhouding.

BUSINESS PARTNERS

Die laaste wesentlike aandeelverhandeling, teen 600 sent per aandeel, is gebruik om hierdie belegging te waardeer.

KAGISO TRUST INVESTMENTS

'n Som-van-die-dele-waardasie, met 'n effektiewe datum van 28 Februarie 2009, is as basis vir waardasie gebruik, waarop 'n 10%-verhandelbaarheidsdiskonto toegepas is.

KIEF

Aangesien die belegging nog in sy aanvangsfase is, word KIEF teen sy rekeningkundige drawaarde waardeer.

PGSI

Die verdiskonteerde kontantvloei-metode is gebruik om hierdie belegging te waardeer. 'n Geweegde gemiddelde koste-van-kapitaal van 12.8% en terminale groeikoers van 4.0% is gebruik in die berekening van die ekwiteitswaarde, waarop 'n 10%-verhandelbaarheidsdiskonto toegepas is.

TOTAL SOUTH AFRICA

'n Toekomstige prys-verdiens-te-verhouding van 7.6 is gebruik ten einde die ekwiteitswaarde van die belegging te bereken, waarop 'n 10%-verhandelbaarheidsdiskonto toegepas is.

TSB SUGAR

'n Historiese prys-verdiens-te-verhouding van 14.0 is gebruik om hierdie belegging te waardeer. Geen beheerpremie is op die waardasie toegepas nie.

UNILEVER SOUTH AFRICA

Die belegging is waardeer teen die verkoopsopsie-waarde waarteen die belegging geplaas kan word aan die ander aandeelhouer. Die opsie-waarde impliseer 'n historiese prys-verdiens-te veelvoud van 18.3.

WISPECO

'n Historiese prys-verdiens-te-verhouding van 6.0 is gebruik om hierdie belegging te waardeer. Die na-belaste voorraadafskrywing van R27.8 miljoen vir die jaar onder oorsig is geïgnoreer vir waardasiedoeleindes. Geen beheerpremie is op die waardasie toegepas nie.

XIOCOM

Aangesien die belegging nog in sy aanvangsfase is, word Xiocom teen sy rekeningkundige drawaarde waardeer.

Die intrinsieke netto batewaarde het aan die einde van Maart 2009 R99.15 per aandeel bedra. 'n Skedule wat die ontleding van intrinsieke netto batewaarde per aandeel op 31 Maart 2009 en 2008 uiteensit, is aan die einde van die beleggingsoorsig ingesluit.

Die kontant by die kern verskil van die kontant in die balansstaat. Eersgenoemde is soos volg saamgestel:

	2009	2008
	R miljoen	R miljoen
Per balansstaat	5 050	3 934
Belegging in geldmarkfondse	1 578	–
Min: Kontant van bedryfsfiliale	(661)	(661)
Kontant by die kern	5 967	3 273
– Plaaslik	874	619
– Buiteland	5 093	2 654

Op 31 Maart 2009 was R1 578 miljoen in geldmarkfondse, wat nie as kontant en kontantekwivalente op die balansstaat geklassifiseer is nie, belê.

Kontant by geassosieerde maatskappye is nie onder kontant by die kern ingesluit nie. Ter inligting en vir vergelykende doeleindes, bedra R&R se kontant en kontantekwivalente toeskryfbaar aan Remgro op 31 Maart 2008, toe R&R nog 'n geassosieerde maatskappy was en sy kontant dienoreenkomstig nie by kontant by die kern ingesluit was nie, £152 miljoen of R2 433 miljoen.

ALGEMENE VERSLAG

FINANSIËLE OORSIG

Die onderstaande tabelle gee 'n vergelyking van die relatiewe vertoning van Remgro se intrinsieke netto batewaarde per aandeel teenoor sekere gekose JSE-indekse. Dividende wat deur Remgro betaal is, is nie in aanmerking geneem nie. Die wesentlike afname in die Remgro-aandeelprys en intrinsieke netto batewaarde per aandeel weerspieël die ontbondeling van Remgro se belang in BAT op 3 November 2008 aan Remgro-aandeelhouers.

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Intrinsieke netto batewaarde –						
Rand per aandeel	99.15	253.67	221.00	157.59	119.97	100.36
JSE – Alle aandeel-indeks	20 364	29 588	27 267	20 352	13 299	10 693
– Fin & Ind 30-indeks	18 080	23 868	24 960	19 491	13 477	9 953
– Finansiële 15-indeks	5 438	7 424	9 345	7 616	5 258	3 782
– Hulpbronne 20-indeks	38 767	64 543	50 018	34 923	21 585	19 961
Remgro-aandeelprys (Rand)	67.50	195.93	181.00	135.00	93.80	72.00

Die relatiewe vertoning van Remgro se aandeelprys en intrinsieke netto batewaarde per aandeel is bereken op die aanname dat 'n Remgro-aandeelhouer op 31 Maart 2009 steeds in besit is van die ontbondelde aandele in BAT en Reinet Investments S.C.A. (Reinet) depositobewyse, asook dat 'n Remgro-aandeelhouer wel sy regte ingevolge die Reinet ontvangsbewyse uitgeoefen het deur BAT-aandele te verruil vir addisionele Reinet depositobewyse.

Relatiewe vertoning	1 jaar tot	5 jaar tot
	31 Maart 2009 (% jaar op jaar)	31 Maart 2009 (% saamgestel per jaar)
Intrinsieke netto batewaarde	(22.95)	14.3
JSE – Alle aandeel-indeks	(31.2)	13.7
– Fin & Ind 30-indeks	(24.3)	12.7
– Finansiële 15-indeks	(26.8)	7.5
– Hulpbronne 20-indeks	(39.9)	14.2
Remgro-aandeelprys	(16.4)	17.9

Die onderstaande tabel gee 'n vergelyking van Remgro se interne opbrengskoers (IOK) teenoor sekere gekose JSE-indekse. Vir hierdie doel word daar aanvaar dat dividende óf in Remgro-aandele óf in die betrokke indeks herbelê word, na gelang van die geval.

	IOK
	Vanaf 26 September 2000 tot 31 Maart 2009 (% saamgestel per jaar)
JSE – Alle aandeel-indeks	15.02
– Fin & Ind 30-indeks	9.01
– Finansiële 15-indeks	8.64
– Hulpbronne 20-indeks	20.43
Remgro-aandeel	27.14