

				9	EUR	
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	E.	D.	CONSO 1.

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING IN DUIZENDEN EURO'S

NAAM VAN DE CONSOLIDERENDE ONDERNEMING : BELUGA

Rechtsvorm : Naamloze vennootschap

Adres : DREEFSTRAAT

Nr. : 10 Bus :

Postnummer : 3001

Gemeente : Heverlee

Register : HR

Griffie te : Leuven

Nr. : 104077

Internetadres* :

btw- of nationaal nummer

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING voorgelegd aan de algemene vergadering van

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van

tot

Vorig boekjaar van

tot

De bedragen van het vorige boekjaar zijn identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt : Ja

ZO DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN EEN BUITENLANDSE VENNOOTSCHAP DOOR EEN BELGISCHE DOCHTER WORDT NEERGELEGD

Naam van de Belgische dochter die de neerlegging verricht (artikel 113, § 2, 4^a van het Wetboek van vennootschappen)

btw- of nationaal nummer van de Belgische dochter die de neerlegging verricht

Zijn gevoegd bij deze geconsolideerde jaarrekening : -het geconsolideerde jaarverslag

-het controleverslag over de geconsolideerde jaarrekening

Totaal aantal neergelegde bladen : 25 Nummers van de bladen van het standaardformulier die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn : CONSO 9, 13, 14, 17, 19, 23, 24

Handtekening
DIRK GEERINCKX
VOORZITTER VAN DE RAAD VAN
BESTUUR

Handtekening
JOOST VAN CAUWENBERGE
BESTUURDER

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) van de BESTUURDERS OF ZAAKVOERDERS van de consoliderende onderneming en van de BEDRIJFSREVISOREN die de geconsolideerde jaarrekening hebben gecontroleerd

Naam	Adres	Functie
Geerinckx Dirk (Bestuurder)	Beekstraat 39 9220 Hamme (O.-VI.) België	Voorzitter van de Raad van Bestuur
Van Cauwenberge Joost (Bestuurder)	Heulestraat 42 8560 Gullegem België	Bestuurder
Van Cauwenberge Geert (Bestuurder)	Moorseelsestraat 168 8501 Heule België	Bestuurder
Weill Philippe (Bestuurder)	Rue du Baillois 43 1330 Rixensart België	Bestuurder
Hawkins John (Bestuurder)	H. Verriestlaan 19 8370 Blankenberge België	Bestuurder
VMB Bedrijfsrevisoren	Amerikalei 35 2000 Antwerpen België	Commissaris
<i>Vertegenwoordigd door</i> - Bolssens Alain (Bedrijfsrevisor)	Amerikalei 35 2000 Antwerpen	

1. Geconsolideerde balans na winstverdeling *

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA			
VASTE ACTIVA	20/28	5	11
I. Oprichtingskosten (toelichting VII)	20		
II. Immateriële vaste activa (toel. VIII)	21		
III. Positieve consolidatieverschillen (toel. XII)	9920		
IV. Materiële vaste activa (toel. IX)	22/27	5	11
A. Terreinen en gebouwen	22		
B. Installaties, machines en uitrusting	23		
C. Meubilair en rollend materieel	24	2	6
D. Leasing en soortgelijke rechten	25		
E. Overige materiële vaste activa	26	3	5
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	27		
V. Financiële vaste activa (toel. I tot IV en X)	28		
A. Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	9921		
1. Deelnemingen	99211		
2. Vorderingen	99212		
B. Andere ondernemingen	284/8		
1. Deelnemingen, aandelen en deelbewijzen	284		
2. Vorderingen	285/8		
VLOTTENDE ACTIVA	29/58	14.594	14.914
VI. Vorderingen op meer dan één jaar	29		
A. Handelsvorderingen	290		
B. Overige vorderingen	291		
VII. Voorraden en bestellingen in uitvoering	3		
A. Voorraden **	30/36		
1. Grond- en hulpstoffen	30/31		
2. Goederen in bewerking	32		
3. Gereed product	33		
4. Handelsgoederen	34		
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	35		
6. Vooruitbetalingen	36		
B. Bestellingen in uitvoering	37		
VIII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	40/41	1.651	979
A. Handelsvorderingen	40	22	497
B. Overige vorderingen	41	1.629	482
IX. Geldbeleggingen (toel. V en VI)	50/53	10.406	13.741
A. Eigen aandelen	50		
B. Overige beleggingen	51/53	10.406	13.741
X. Liquide middelen	54/58	2.482	166
XI. Overlopende rekeningen (toel. VII)	490/1	55	28
TOTAAL DER ACTIVA	20/58	14.599	14.925

* Artikel 124 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

** De voorraadposten kunnen worden samengevoegd (cf. artikel 158, § 1, tweede lid van voormeld koninklijk besluit).

PASSIVA		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
EIGEN VERMOGEN		10/15	13.960	14.631
I. Kapitaal		10	21.133	21.133
A. Geplaatst kapitaal		100	21.133	21.133
B. Niet-opgevraagd kapitaal (-)		101		
II. Uitgiftepremies		11		
III. Herwaarderingsmeerwaarden		12		
IV. Geconsolideerde reserves (toel. XI) (+)(-)		9910	(7.173)	(6.502)
V. Negatieve consolidatieverschillen (toel. XII)		9911		
VI. Omrekeningsverschillen (+)(-)		9912		
VII. Kapitaalsubsidies		15		
BELANGEN VAN DERDEN				
VIII. Belangen van derden		9913	167	217
VOORZIENINGEN, UITGESTELDE BELASTINGEN EN BELASTINGLATENTIES		16	334	
IX.A. Voorzieningen voor risico's en kosten		160/5	100	
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160		
2. Belastingen		161		
3. Grote herstellings- en onderhoudswerken		162		
4. Overige risico's en kosten		163/5	100	
B. Uitgestelde belastingen en belastinglatenties (toel. VI, B)		168	234	
SCHULDEN		17/49	138	77
X. Schulden op meer dan één jaar (toel. XIII)		17		
A. Financiële schulden		170/4		
1. Achtergestelde leningen		170		
2. Niet-achtergestelde obligatieleningen		171		
3. Leasingschulden en soortgelijke schulden		172		
4. Kredietinstellingen		173		
5. Overige leningen		174		
B. Handelsschulden		175		
1. Leveranciers		1750		
2. Te betalen wissels		1751		
C. Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
D. Overige schulden		178/9		
XI. Schulden op ten hoogste één jaar (toel. XIII)		42/48	135	74
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42		
B. Financiële schulden		43		
1. Kredietinstellingen		430/8		
2. Overige leningen		439		
C. Handelsschulden		44	106	64
1. Leveranciers		440/4	106	64
2. Te betalen wissels		441		
D. Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		45	16	6
1. Belastingen		450/3	16	5
2. Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		1
F. Overige schulden		47/48	13	4
XII. Overlopende rekeningen		492/3	3	3
TOTAAL DER PASSIVA		10/49	14.599	14.925

2. Geconsolideerde resultatenrekening (uitsplitsing van de bedrijfsresultaten naar hun aard)

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. Bedrijfsopbrengsten	70/74	4	207
A. Omzet (toel. XIV, A)	70	1	188
B. Wijziging in de voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering (toename +, afname -)	71		
C. Geproduceerde vaste activa	72		
D. Andere bedrijfsopbrengsten	74	3	19
II. Bedrijfskosten (-)	60/64	(550)	(413)
A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60		
1. Inkopen	600/8		
2. Wijziging in de voorraad (toename - , afname +)	609		
B. Diensten en diverse goederen	61	395	371
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (toel. XIV, B)	62	4	28
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	7	13
E. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (toevoegingen +, terugnemingen -)	631/4		
F. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen en terugnemingen -)	635/7	100	(20)
G. Andere bedrijfskosten	640/8	44	21
H. Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649		
I. Afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen	9960		
III. Bedrijfsresultaat			
Bedrijfswinst (+)	70/64		
Bedrijfsverlies (-)	64/70	(546)	(206)
IV. Financiële opbrengsten	75	1.414	510
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	750	10	
B. Opbrengsten uit vlottende activa	751	311	284
C. Andere financiële opbrengsten	752/9	1.093	226
V. Financiële kosten (-)	65	(1.325)	(36)
A. Kosten van schulden	650	4	
B. Afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen	9961		
C. Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II. E (toevoegingen +, terugnemingen -)	651	303	(1.727)
D. Andere financiële kosten	652/9	1.018	1.763
VI. Resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belastingen			
Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting (+)	70/65		268
Verlies uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting (-)	65/70	(457)	

2. Geconsolideerde resultatenrekening (uitsplitsing van de bedrijfsresultaten naar hun aard)

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	76	2	691
A. Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
B. Terugneming van afschrijvingen op consolidatieverschillen	9970		
C. Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		
D. Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	762		
E. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	763		691
F. Andere uitzonderlijke opbrengsten (toel. XIV, C)	764/9	2	
VIII. Uitzonderlijke kosten (-)	66		
A. Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
B. Uitzonderlijke afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen	9962		
C. Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
D. Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen -)	662		
E. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	663		
F. Andere uitzonderlijke kosten (toel. XIV, C)	664/8		
G. Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten (-)	669		
H. In het resultaat opgenomen negatieve consolidatieverschillen (-)	9963		
IX. Resultaat van het boekjaar vóór belasting			
Winst van het boekjaar vóór belasting (+)	70/66		959
Verlies van het boekjaar vóór belasting (-)	66/70	(455)	
X. Uitgestelde belastingen			
A. Onttrekking aan de uitgestelde belastingen en de belastinglatenties (+)	780		
B. Overboeking naar de uitgestelde belastingen en de belastinglatenties (-)	680		
XI. Belastingen op het resultaat (-) (+)	67/77	(250)	(6)
A. Belastingen (toel. XIV, D) (-)	670/3	(250)	(6)
B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	77		
XII. Resultaat van het boekjaar			
Winst van het boekjaar (+)	70/67		953
Verlies van het boekjaar (-)	67/70	(705)	
XIII. Aandeel in het resultaat van de vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast (+)(-)	9975		
A. Winstresultaten (+)	99751		
B. Verliesresultaten (-)	99651		
XIV. Geconsolideerd resultaat			
Geconsolideerde winst (+)	9976		953
Geconsolideerd verlies (-)	9966	(705)	
A. Aandeel van derden (+)(-)	99761	(33)	182
B. Aandeel van de groep (+)(-)	99762	(672)	771

3. TOELICHTING BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

I. LIJST VAN DE GECONSOLIDEERDE DOCHTERONDERNEMINGEN EN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN WAAROP DE VERMOGENSMUTATIEMETHODE WORDT TOEGEPAST

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een vennootschap naar Belgisch recht betreft, BTW- of NATIONAAL NUMMER	Toegepaste methode (I/E/V1/V2/V3/V4/V5) ^{1 2}	Gehouden deel van het kapitaal (in %) ³	Wijziging in het percentage van het gehouden kapitaal (t.o.v. het vorige boekjaar) ⁴
TECHNOWLEDGE Commanditaire vennootschap op aandelen Dreefstraat 10 3001 Heverlee België 471.908.463	I.	68,41	0,00
DISTRIBUTION D'EAU DE LA TROUPETTE Naamloze vennootschap Avenue Belle-Vue 109 1410 Waterloo België 401.787.460	I.	75,00	0,00

- 1 I. Integrale consolidatie
 - E. Evenredige consolidatie (met opgave, in de eerste kolom, van de gegevens waaruit het gezamenlijke bestuur blijkt)
 - V1. Geassocieerde vennootschap waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast (artikel 134, eerste lid, 3° van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen)
 - V2. Dochtervennootschap waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast, waarover de onderneming een controle in feite bezit en waarvan de consolidatie zou indruisen tegen het principe van het getrouwe beeld (artikel 108, § 1 van voormeld koninklijk besluit)
 - V3. Dochtervennootschap waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast en waarvan de werkzaamheden zodanig uiteenlopen dat haar consolidatie zou indruisen tegen het principe van het getrouwe beeld (artikel 108, § 2 van voormeld koninklijk besluit)
 - V4. Dochtervennootschap in vereffening of die heeft besloten haar bedrijf stop te zetten of waarvoor er niet meer kan van worden uitgegaan dat zij haar bedrijf zal voortzetten en waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast (artikel 109 van voormeld koninklijk besluit)
 - V5. Gemeenschappelijke dochtervennootschap waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast en waarvan het bedrijf niet nauw geïntegreerd is in het bedrijf van de onderneming die over de gezamenlijke controle beschikt (artikel 134, tweede lid van voormeld koninklijk besluit).
- 2 Indien een wijziging in het percentage van het gehouden deel van het kapitaal een wijziging met zich meebrengt van de toegepaste methode, wordt de aanduiding van de nieuwe methode gevolgd door een sterretje.
 - 3 Deel van het kapitaal van deze ondernemingen dat wordt gehouden door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen en door personen die in eigen naam optreden maar voor rekening van deze ondernemingen.
 - 4 Indien de samenstelling van het geconsolideerde geheel in de loop van het boekjaar een aanmerkelijke wijziging heeft ondergaan door wijzigingen in dit percentage, worden bijkomende inlichtingen verstrekt in de staat V. (artikel 112 van voormeld koninklijk besluit).

II. LIJST VAN DE NIET OPGENOMEN EXCLUSIEVE EN GEMEENSCHAPPELIJKE DOCHTERONDERNEMINGEN (in toepassing van artikel 107 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen) EN VAN DE GEASSOCIEERDE VENNOOTSCHAPPEN WAAROP DE VERMOGENSMUTATIEMETHODE NIET WORDT TOEGEPAST (in toepassing van artikel 157 van voormeld koninklijk besluit)

NAAM, volledig adres van de ZETEL en zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het BTW- of NATIONAAL NUMMER	Reden van de uitsluiting (A,B, C, D of E) ¹	Gehouden deel van het kapitaal (in %) ²	Wijziging in het percentage van het gehouden kapitaal (t.o.v. het vorige boekjaar) ³
The Reference Naamloze vennootschap Botermarkt 5 9000 Gent België 0474.475.203	D	60,65	43,41

1 Reden van de uitsluiting:

- A. Dochteronderneming van te verwaarlozen betekenis
- B. Ingrijpende en duurzame beperkingen die de effectieve uitoefening van de controlebevoegdheid over de dochteronderneming dan wel de aanwending van het vermogen van laatstgenoemde bemoeilijken
- C. De gegevens die nodig zijn om de dochteronderneming in de consolidatie op te nemen kunnen niet zonder onevenredige kosten of onverantwoorde vertraging worden verkregen
- D. De aandelen van de dochteronderneming worden uitsluitend met het oog op latere vervreemding gehouden
- E. Geassocieerde vennootschap van te verwaarlozen betekenis voor het principe van het getrouwe beeld.

Bij (verplichte of facultatieve) uitsluiting van ondernemingen uit de consolidatiekring worden gedetailleerde gegevens verstrekt in de staat V.

- 2 Deel van het kapitaal van deze ondernemingen dat wordt gehouden door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen en door personen die in eigen naam optreden maar voor rekening van deze ondernemingen.
- 3 Indien de samenstelling van het geconsolideerde geheel in de loop van het boekjaar door een aanmerkelijke wijziging van dit percentage werd gekenmerkt, worden bijkomende inlichtingen verstrekt in de staat V. (artikel 112 van voormeld koninklijk besluit).

III. VENNOOTSCHAPPEN DIE NOCH DOCHTERVENNOOTSCHAPPEN, NOCH GEASSOCIEERDE VENNOOTSCHAPPEN ZIJN

Hieronder worden de vennootschappen vermeld die niet bedoeld worden in de staten I en II van de toelichting, waarin de in de consolidatie opgenomen ondernemingen en de buiten de consolidatie gelaten ondernemingen (op grond van de artikelen 107 en 108 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen), hetzij zelf, hetzij via een persoon die in eigen naam, maar voor rekening van deze ondernemingen optreedt, ten minste 10% van het kapitaal bezitten. Deze gegevens mogen achterwege worden gelaten indien zij, gelet op het beginsel van het getrouwe beeld, van te verwaarlozen betekenis zijn.

NAAM, volledig adres van de ZETEL en zo het een vennootschap naar Belgisch recht betreft, het BTW- of NATIONAAL NUMMER	Gehouden deel van het kapitaal (in %) ¹	Gegevens uit de laatst beschikbare jaarrekening ²			
		Jaarrekening per	Munt-code	Eigen vermogen	Nettoresultaat
				(+) of (-) (in duizenden munteenheden)	
Loomans Group Naamloze vennootschap Gerard Mercatorstraat 15 3920 Lommel België BTW nr.: 0441.238.944	19,82	30/06/2003	EUR	1.529	75
UB Management Naamloze vennootschap Leliestraat 70A 2860 Sint-Katelijne-Waver België BTW nr.: 0455.499.627	14,99	29/02/2004	EUR	9.929	0

1. Deel van het kapitaal dat wordt gehouden door de in de consolidatie opgenomen en buiten de consolidatie gelaten ondernemingen.
2. Deze gegevens mogen achterwege worden gelaten wanneer de betrokken vennootschap niet verplicht is ze openbaar te maken.

V. CONSOLIDATIECRITERIA EN WIJZIGINGEN IN DE CONSOLIDATIEKRING

- A. Aanduiding van de criteria die worden gehanteerd voor de toepassing van de integrale consolidatie, de evenredige consolidatie en de vermogensmutatiemethode en van de gevallen, met motivering ervan, waarin van deze criteria wordt afgeweken

(in toepassing van artikel 165, I. van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

De geconsolideerde balans werd opgesteld na resultaatverwerking, zowel van de geconsolideerde vennootschappen als van de moederonderneming BELUGA, N.V.

De methode van integrale consolidatie wordt toegepast op de deelnemingen in vennootschappen die dezelfde activiteiten uitoefenen als Beluga, N.V. mits een rechtstreeks of onrechtstreeks belang van meer dan 50% van de stemrechten. Deze methode bestaat erin alle activa- en passivagegevens, evenals alle opbrengsten en kosten van de dochtermaatschappij in de rekeningen van de moedermaatschappij te verwerken. Alle intergroepstransacties en -winsten worden voor 100% geëlimineerd.

Nagenoeg alle exploitatieactiva en -activiteiten van de Waalse waterverdelingsonderneming Distribution d'Eau de la Troupette, S.A. werden verkocht. Tengevolge van deze transactie heeft Distribution d'Eau de la Troupette, waarin Beluga sinds 2002 een 75% meerderheidsbelang heeft, geen enkele industriële activiteit meer en wordt de onderneming derhalve sinds 2003 integraal in de consolidatiekring opgenomen.

- B. Inlichtingen die een zinvolle vergelijking mogelijk maken met de geconsolideerde jaarrekening over het vorige boekjaar, indien de samenstelling van het geconsolideerde geheel in de loop van het boekjaar een aanmerkelijke wijziging heeft ondergaan

(in toepassing van artikel 112 van voormeld koninklijk besluit).

VI. WAARDERINGSREGELS EN METHODES VOOR DE BEREKENING VAN DE FISCALE LATENTIES

A. Opgave van de gehanteerde criteria voor de waardering van de verschillende posten van de geconsolideerde jaarrekening, inzonderheid :

- voor de vorming en aanpassing van afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen voor risico's en kosten, alsmede voor de herwaarderingen (in toepassing van artikel 165, VI.a. van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).
- voor de omrekeningsgrondslagen van de bedragen die in een andere munt zijn of oorspronkelijk waren uitgedrukt dan de munt waarin de geconsolideerde jaarrekening is opgesteld en van de boekhoudstaten van dochterondernemingen en van geassocieerde vennootschappen naar buitenlands recht (in toepassing van artikel 165, VI.b. van voormeld koninklijk besluit).

WAARDERINGSREGELS

De waarderingsregels van de dochtermaatschappijen zijn gelijkaardig aan deze van de consoliderende maatschappij BELUGA, en zijn in dezelfde geest van voorzichtigheid opgesteld.

Materiële vaste activa.

De materiële vaste activa worden gewaardeerd aan aanschaffingswaarde en afgeschreven op basis van de bedrijfseconomische levensduur.

De volgende afschrijvingspercentages worden toegepast voor :

Installaties, machines en uitrusting: 20% - 33%
kantoor materiaal en meubilair: 20% - 33%

Financiële vaste activa.**a. deelnemingen.**

Deelnemingen worden aan hun aanschaffingsprijs geboekt.

Bij duurzame waardeverminderingen verantwoord door de toestand, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de vennootschap waarin de deelneming wordt aangehouden, worden waardeverminderingen geboekt.

Indien achteraf de geraamde waarde boven de boekwaarde uitstijgt en die latente meerwaarde van duurzame aard is, wordt een terugneming van waardeverminderingen geboekt.

In de rekeningen wordt geen enkele latente meerwaarde opgenomen.

b. vorderingen.

De waardering van de vorderingen geschiedt tegen hun nominale waarde of hun aanschaffingsprijs. Er wordt een waardevermindering geboekt in de mate waarin de inning van de vordering als twijfelachtig wordt beschouwd.

Vorderingen.

Vorderingen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde. Indien de inbaarheid van de vorderingen twijfelachtig is, worden gepaste waardeverminderingen geboekt.

Geldbeleggingen.

Deze activa worden tegen hun aanschaffingsprijs of beurskoers gewaardeerd. Alleen de laagste van beide wordt in aanmerking genomen.

Liquide middelen.

Beschikbare geldmiddelen worden tegen hun nominale waarde opgenomen.

BIJKOMENDE TOELICHTINGEN

Verenigingen in deelneming.

Beluga is vennoot en contractueel zaakvoerder voor volgende verenigingen in deelneming (VID) naar Belgisch recht:

1. Net Fund Europe VID
2. Capco VID's

Hierbij treedt Beluga op als eigenaar maar voor rekening van de respectievelijke verenigingen.

B. Uitgestelde belastingen en belastinglatenties

- Uitsplitsing van de post 168 van het passief

- . Uitgestelde belastingen (in toepassing van artikel 76 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).
- . Belastinglatenties (in toepassing van artikel 129 van voormeld koninklijk besluit).

Codes	Bedragen
168	234
1681	234
1682	

- Gedetailleerde beschrijving van de toegepaste methodes ter bepaling van de belastinglatenties (methode van vaste overdracht, methode van variabele overdracht, ...)

IX. STAAT VAN DE MATERIELE VASTE ACTIVA (posten 22 tot 27 van de activa)

	Codes	1. Terreinen en gebouwen (post 22)	2. Installaties, machines en uitrusting (post 23)	3. Meubilair en rollend materieel (post 24)
a) AANSCHAFFINGSWAARDE				
Per einde van het vorige boekjaar	815			46
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Aanschaff., incl. de geprod. vaste activa	816			
.Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	817			(3)
.Overboek. van een post naar een andere (+)(-)	818			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9985			
.Andere wijzigingen	9986			
Per einde van het boekjaar	819			43
b) MEERWAARDEN				
Per einde van het vorige boekjaar	820			
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Geboekt	821			
.Verworven van derden	822			
.Afgeboekt (-)	823			
.Overgeboekt van een post naar een andere (+)(-)	824			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9987			
.Andere wijzigingen	9988			
Per einde van het boekjaar	825			
c) AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMIND.				
Per einde van het vorige boekjaar	826			40
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Geboekt	827			4
.Teruggenomen want overtollig (-)	828			
.Verworven van derden	829			
.Afgeboekt na overdr. en buitengebruikstell. (-)	830			(3)
.Overgeboekt van een post naar een andere (+)(-)	831			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9989			
.Andere wijzigingen	9990			
Per einde van het boekjaar	832			41
d) NETTOBOEKW. PER EINDE BOEKJAAR (a)+(b)-(c)	833			2

IX. STAAT VAN DE MATERIELE VASTE ACTIVA (posten 22 tot 27 van de activa)

	Codes	4. Leasing en soortgelijke rechten (post 25)	5. Overige materiële vaste activa (post 26)	6. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen (post 27)
a) AANSCHAFFINGSWAARDE				
Per einde van het vorige boekjaar	815		19	
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Aanschaff., incl. de geprod. vaste activa	816			
.Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	817			
.Overboek. van een post naar een andere (+)(-)	818			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9985			
.Andere wijzigingen	9986			
Per einde van het boekjaar	819		19	
b) MEERWAARDEN				
Per einde van het vorige boekjaar	820			
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Geboekt	821			
.Verworven van derden	822			
.Afgeboekt (-)	823			
.Overgeboekt van een post naar een andere (+)(-)	824			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9987			
.Andere wijzigingen	9988			
Per einde van het boekjaar	825			
c) AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMIND.				
Per einde van het vorige boekjaar	826		14	
Mutaties tijdens het boekjaar :				
.Geboekt	827		3	
.Teruggenomen want overtollig (-)	828			
.Verworven van derden	829			
.Afgeboekt na overdr. en buitengebruikstell. (-)	830		(1)	
.Overgeboekt van een post naar een andere (+)(-)	831			
.Omrekeningsverschillen (+)(-)	9989			
.Andere wijzigingen	9990			
Per einde van het boekjaar	832		16	
d) NETTOBOEKW. PER EINDE BOEKJAAR (a)+(b)-(c)	833		3	
Waarvan :				
.Terreinen en gebouwen	250			
.Installaties, machines en uitrusting	251			
.Meubilair en rollend materieel	252			

XI. STAAT VAN DE GECONSOLIDEERDE RESERVES (post 9910 van de passiva)**GECONSOLIDEERDE RESERVES PER EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR (+)(-)****Wijzigingen tijdens het boekjaar :**

- Aandeel van de groep in het geconsolideerde resultaat (+)(-)

- Andere wijzigingen (+)(-)

(uit te splitsen voor de betekenisvolle bedragen die niet zijn toegewezen aan het aandeel van de groep in het geconsolideerde resultaat)

GECONSOLIDEERDE RESERVES PER EINDE VAN HET BOEKJAAR (+)(-)

Codes	Bedragen
99001	(6.501)
99002	(672)
99003	
99004	(7.173)

XII. STAAT VAN DE CONSOLIDATIEVERSCHILLEN EN DE VERSCHILLEN NA TOEPASSING VAN DE VERMOGENSMUTATIE METHODE (post 9920 van de activa en post 9911 van de passiva)

	Codes	Consolidatieverschillen		Verschillen na toepassing van de vermogensmutatiemethode	
		1. Positieve	2. Negatieve	3. Positieve	4. Negatieve
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR	9901				
Mutaties tijdens het boekjaar :					
. Ingevolge een stijging van het deelnemingspercentage	9902				
. Ingevolge een daling van het deelnemingspercentage	9903				
. Afschrijvingen	9904				
. In resultaat genomen verschillen	9905				
. Andere wijzigingen	9906				
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	9907				

XIV. RESULTATEN**A. NETTO-OMZET (post 70 van de resultatenrekening)**

1. Uitsplitsing, voor het boekjaar en het vorige boekjaar, per bedrijfscategorie en per geografische markt te geven in bijlage bij het standaardformulier, voor zover deze categorieën en markten, vanuit het oogpunt van de organisatie van de verkoop van goederen en de verlening van diensten in het kader van de normale bedrijfsuitoefening van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, onderling aanzienlijke verschillen te zien geven.

2. Totale omzet van de groep in België (post 70 van de resultatenrekening)

B. GEMIDDELD PERSONEELSBESTAND (in eenheden) EN PERSONEELSKOSTEN**1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen**

1. Gemiddeld personeelsbestand

- Arbeiders
- Bedienden
- Directiepersoneel
- Anderen

2. Personeelskosten (post 62 van de resultatenrekening)

- Bezoldigingen en sociale lasten
- Pensioenen

3. Gemiddeld aantal personeelsleden tewerkgesteld in België door de betrokken ondernemingen

2. Evenredig geconsolideerde dochterondernemingen

1. Gemiddeld personeelsbestand

- Arbeiders
- Bedienden
- Directiepersoneel
- Anderen

2. Personeelskosten (post 62 van de resultatenrekening)

- Bezoldigingen en sociale lasten
- Pensioenen

3. Gemiddeld aantal personeelsleden tewerkgesteld in België door de betrokken ondernemingen

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9083	1	188
90901		
90911		
90921		
90931		
90941		
99621	6	28
99622		
99081		
90902		
90912		
90922		
90932		
90942		
99623		
99624		
99082		

XIV. RESULTATEN**C. UITZONDERLIJKE RESULTATEN**

1. Uitsplitsing van de ANDERE UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN (post 764/9), indien het belangrijke bedragen betreft

2. Uitsplitsing van de ANDERE UITZONDERLIJKE KOSTEN (post 664/8), indien het belangrijke bedragen betreft

	Boekjaar	Vorig boekjaar

D. BELASTINGEN OP HET RESULTAAT (post 67/77)

1. Verschil tussen de aan de geconsolideerde resultatenrekening van het boekjaar en de vorige boekjaren toegerekende belastingen en de voor die boekjaren reeds betaalde of nog te betalen belastingen, voor zover dit verschil van belang is met het oog op de in de toekomst te betalen beslastingen

2. Invloed van de uitzonderlijke resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
99084	250	6
99085		

XV. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

- A. 1. Persoonlijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van derden
2. Zakelijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd op de eigen activa, als waarborg voor schulden en verplichtingen :
- . van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen
 - . van derden
3. Goederen en waarden gehouden door derden in hun naam maar ten bate en op risico van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, voor zover deze goederen en waarden niet op de balans zijn opgenomen
4. Belangrijke verplichtingen tot aan- of verkoop van vaste activa
- a) Aankoop
 - b) Verkoop
5. Rechten en verplichtingen uit verrichtingen
- a) Rechten :
 - . op rentestanden
 - . op wisselkoersen
 - . op prijzen van grondstoffen of handelsgoederen
 - . op andere gelijkaardige verrichtingen
 - b) Verplichtingen :
 - . op rentestanden
 - . op wisselkoersen
 - . op prijzen van grondstoffen of handelsgoederen
 - . op andere gelijkaardige verrichtingen

Codes	Boekjaar
9149	
99086	
99087	750
9217	
9218	
9219	
99088	
99089	
99090	
99091	
99092	
99093	
99094	
99095	

B. Verplichtingen voortvloeiend uit de technische waarborgen verbonden aan reeds gepresteerde verkopen of diensten

C. Belangrijke hangende geschillen en andere belangrijke verplichtingen

De onderneming heeft een belangrijk hangend geschil met AS Partners m.b.t. een betwiste vergoeding als gevolg van de verbreking van de management overeenkomst door Beluga, NV. De eisende partij vordert een bedrag van EUR 191.750. De Raad van Bestuur meent in deze zaak over voldoende argumenten te beschikken die de onmiddellijke verbreking rechtvaardigen. Bijgevolg heeft zij geen voorziening aangelegd voor dit geschil.

D. Rust- en overlevingspensioenverplichtingen ten gunste van personeelsleden of ondernemingsleiders, ten laste van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen

Beluga nv
Dreefstraat 10
3001 Heverlee
RPR 0401765981

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR MET BETREKKING TOT HET BOEKJAAR AFGESLOTEN PER 31 DECEMBER 2004

Geachte aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij het genoegen u het jaarverslag en de jaarrekeningen van Beluga nv over het voorbije boekjaar 2004 voor te leggen.

Algemeen overzicht

Voor het boekjaar 2004 realiseerde Beluga een negatief geconsolideerd nettoresultaat van 671.800 EUR (aandeel van de groep).

De investeringsstrategie van Beluga in 2004 was voornamelijk gericht op het actief beheren en ondersteunen van de voornaamste investeringen (zoals Loomans Group, PM United Brands en The Reference) en de verdere afbouw van de beursgenoteerde portefeuille.

In de loop van het afgelopen boekjaar werden maatregelen genomen ter herstructurering en verlaging van de werkingskosten van Beluga.

Resultaten en voorgestelde resultaatverwerking

Geconsolideerd resultaat (in €)	31.12.2003	31.12.2004
Bedrijfsopbrengsten	207.310	4.417
Bedrijfskosten	-412.372	-550.696
Bedrijfsresultaat	-205.062	-546.279
Financieel resultaat	473.847	89.787
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	268.785	-456.492
Uitzonderlijk resultaat	690.861	1.452
Resultaat voor belastingen	959.646	-455.040
Resultaat na belastingen	953.258	-705.373
waarvan: aandeel van de groep	770.936	-671.800
Netto-groepsresultaat per aandeel	0,56	-0,49

In 2004 realiseerde Beluga een geconsolideerd nettoverlies van 705.373 EUR, waarvan 671.800 EUR aandeel van de groep.

Deze daling van het resultaat ten opzichte van het voorgaand boekjaar is in hoofdzaak het gevolg van een lager bedrijfsresultaat (- 546.279 EUR) en een lager financieel resultaat (89.787 EUR).

Het lagere bedrijfsresultaat is voornamelijk te wijten aan een sterke daling van de bedrijfsopbrengsten na de verkoop van de activiteiten van La Troupette, een stijging van de werkingskosten van Beluga en geboekte herstructureringskosten. / De financiële opbrengsten bedroegen 1.414.251 EUR terwijl de financiële kosten 1.324.464 EUR bedroegen, voornamelijk bestaande uit gerealiseerde minderwaarden op beleggingen, participaties, en aan deze partijen verstrekte leningen (1.011.341 EUR) en geboekte waardeverminderingen (238.688 EUR).

Op niet-geconsolideerde basis realiseerde Beluga in 2004 een nettoverlies van 473.806 EUR. De Raad van bestuur stelt voor dit resultaat als volgt te verwerken (in €):

Te verwerken verliessaldo: (7.637.240)

te bestemmen verlies van het boekjaar (473.806)

overgedragen verlies van het vorig boekjaar (7.163.434)

Over te dragen verlies: (7.637.240)

Gezien de sterke financiële structuur van de vennootschap en met name de beschikbare liquide middelen en de hoge solvabiliteitsgraad, bevestigt de Raad van bestuur dat, overeenkomstig artikel 96 van het Wetboek van Vennootschappen, de vennootschap in staat is haar activiteiten verder te zetten en de huidige waarderingsregels die de continuïteit van de vennootschap veronderstellen, onverminderd gehandhaafd kunnen blijven.

Intrinsieke waarde

Gegevens per aandeel (*)	2003	2004
Intrinsieke waarde (in €)	11,04	10,71
Beurskoers (in €)	6,40	8,05
Disagio (in %)	(42,03)	(24,8)

(*)1.366.990 aandelen per jaareinde

De intrinsieke waarde per 31 december 2004 wordt geraamd op 14,645 mio EUR of 10,71 EUR per aandeel, hetzij een afname met 3% ten opzichte van de intrinsieke waarde per 31 december 2003. Hierbij werd voorzichtigheidshalve op de investeringen in Technowledge, TRG, Lamitref en PR Pharmaceuticals geen waarde weerhouden.

De verdeling van deze intrinsieke waarde per jaareinde is als volgt:

	€ mio	%
Private equity portefeuille	6,713	45,8
Beursgenoteerde portefeuille	2,599	17,7
Liquiditeiten	4,572	31,2
La Troupette (75%)	0,620	4,2
Andere netto-activa	0,141	1,1

Investeringsportefeuille

Op 31 december 2004 beheerde Beluga een investeringsportefeuille van 18 investeringen met een totale geraamde intrinsieke waarde van 9,312 mio EUR gespreid over minderheidsparticipaties in 9 beursgenoteerde ondernemingen en 9 niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga heeft eveneens een meerderheidsbelang in La Troupette, dat na de verkoop van de activiteiten alleen nog financiële activa heeft. Hierbij werd voorzichtigheidshalve op de investeringen in Lamitref, PR Pharmaceuticals, Technowledge en TRG geen waarde weerhouden.

In 2004 lag de klemtoon op het actief beheren, opvolgen en ondersteunen van de belangrijkste investeringen (o.a. Loomans Group, PM United Brands en The Reference). De afbouw van de beursgenoteerde portefeuille werd verder doorgezet.

De voornaamste investeringen kenden in 2004 een gunstige evolutie. The Reference bevindt zich momenteel in een turn around situatie, en voorzichtigheidshalve werd hiervoor een waardevermindering geboekt. In het kader van een herstructurering van de kapitaal- en aandeelhoudersstructuur bij The Reference werd door Beluga een opvolgingsinvestering doorgevoerd. De investering in Lamitref Industries (aandelen en obligaties) werd volledig afgeboekt, en op de investering in Capco werd voorzichtigheidshalve een bijkomende waardevermindering ten laste genomen. De investering in Vivaboxes werd in de loop van 2004 verkocht.

Corporate Governance

Algemeen

Beluga erkent het belang en de noodzaak van de algemene principes inzake behoorlijk bestuur of corporate governance. Beluga streeft ernaar de aanbevelingen inzake corporate governance van o.a. de CBFA en de Commissie Corporate Governance, zo goed mogelijk op te volgen, rekening houdend met de grootte en activiteit van een bedrijf als Beluga.

De intern geldende principes en gedragscodes waaraan alle bestuurders en het management van Beluga zich dienen te houden, werden uitgeschreven in een corporate governance charter dat goedgekeurd werd door de Raad van bestuur van Beluga. Het corporate governance charter zet de te volgen procedures voor de organisatie, structuur, werking en interne controle van de vennootschap duidelijk uiteen.

Rapportering

Zoals in voorgaande jaren zal Beluga ook in de toekomst een hoofdstuk in het jaarverslag voorzien waar uitgebreid en zo transparant mogelijk wordt gerapporteerd over corporate governance punten en meer bepaald ook de stand van zaken omtrent de implementatie van de richtlijnen van de Commissie Corporate Governance en mogelijke belangenconflicten.

Ook via de website en op de jaarlijkse algemene vergadering wordt hierover gerapporteerd. Het interne corporate governance charter zal zo snel mogelijk publiek bekend gemaakt worden via de website van Beluga.

Samenstelling van de Raad van bestuur

Behoudens de wettelijke voorschriften en de statutaire bepalingen, zijn er geen bijzondere regels die de benoeming van bestuurders en de vernieuwing van hun mandaat beheersen. De algemene vergadering benoemt de bestuurders voor een periode van ten hoogste 6 jaar. Bestuursmandaten zijn hernieuwbaar. Er bestaat geen regel die een leeftijdsgrens oplegt voor de uitoefening van een bestuursmandaat.

De Raad van bestuur van Beluga bestaat per 31 december 2004 uit zes bestuurders die benoemd werden door de algemene vergadering van 21 mei 2004. Drie van haar leden (Dirk Geerinckx, John Hawkins en Philippe Weill) zijn onafhankelijke bestuurders.

Werking van de Raad van bestuur

Krachtens de statuten beschikt de Raad van bestuur over de meest uitgebreide bevoegdheden, met uitzondering van deze die de wet voorbehoudt aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De belangrijkste bevoegdheden van de Raad van bestuur zijn:

- het benoemen van en toezicht op de organen en personen belast met het dagelijks bestuur;
- het vastleggen van de algemene strategie en het beleid van de vennootschap en met name de investeringsstrategie, alsook het toezicht op de uitvoering en implementatie ervan;
- het oprichten van comités binnen de Raad van bestuur;
- het beslissen over alle investeringen en desinvesteringen van een zekere omvang; en
- het opstellen van de jaarrekeningen en (jaar)verslagen.

De Raad streeft ernaar om tenminste éénmaal per kwartaal te vergaderen. Wanneer de omstandigheden dit vereisen worden bijkomende vergaderingen belegd. In 2004 vergaderde de Raad zes maal. Buiten deze vergaderingen werden de bestuurders op regelmatige wijze op de hoogte gehouden omtrent de belangrijkste activiteiten en evoluties.

De werkzaamheden van de Raad gebeuren op basis van uitgebreide informatie-memoranda die de leden in staat stellen de evolutie en de resultaten van de verschillende investeringen, de in het kader van het dagelijks bestuur volbrachte taken en de evolutie van de resultaten te volgen en te controleren. De Raad stelt regelmatig de geschatte intrinsieke waarde van de vennootschap vast.

Statutair is bepaald dat alle beslissingen worden genomen met een gewone meerderheid. De Raad kan evenwel slechts geldig beraadslagen en beslissen indien de helft van de leden aanwezig of vertegenwoordigd is. In het algemeen worden alle beslissingen genomen met éénparigheid van stemmen.

De mandaten van de bestuurders worden ten kosteloze titel uitgeoefend.

Uitvoerend comité

Met het oog op een efficiëntere organisatie- en werkingsstructuur, werd een uitvoerend comité opgericht met als belangrijkste taken:

- het toezicht op en de opvolging en begeleiding van het dagelijks bestuur;
- het toezicht op de implementatie van de beslissingen van de Raad van bestuur;
- de voorbereiding van de vergaderingen en beslissingen van de Raad van bestuur; en
- het beslissen over alle private equity investeringen en desinvesteringen tot 1 mio EUR.

Het uitvoerend comité is samengesteld uit 3 bestuurders. Het uitvoerend comité vergadert in principe éénmaal per maand.

Andere comités

Behoudens een uitvoerend comité en een vergoedingscomité, werden momenteel geen andere comités opgericht. Beluga bestudeert de oprichting van een auditcomité dat de specifieke taken op het vlak van audit, financiële rapportering, interne controle en risicobeheer van het uitvoerend comité en de Raad kan overnemen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van de vennootschap wordt sinds november 2004 waargenomen door BL Consulting bvba, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, algemeen directeur.

Beleid inzake belangenconflicten

Beluga streeft ernaar om zo veel mogelijk situaties waar een potentieel conflict van belangen, anders dan diegene voorzien door de wet, zich kan voordoen tussen de vennootschap enerzijds, en bestuurders en het management van de vennootschap anderzijds, te vermijden.

Analyse verleden

Bij een grondige analyse van het huidige en voorgaande boekjaren werden zo'n mogelijke belangenconflicten bij transacties in participaties van de vennootschap, met name het parallel investeren van leden van het management en bestuurders in participaties van de vennootschap en het doorplaatsen van aandelen waarbij Beluga als financieel tussenpersoon optreedt, door de Raad vastgesteld voor een totale waarde van respectievelijk 37.185 €, 151.969 €, 822.160 € en 489.174 € in de boekjaren 2001, 2002, 2003 en 2004.

Maatregel

Om de goede corporate governance van de vennootschap te garanderen door situaties waarin een belangenconflict kan ontstaan zoveel mogelijk op voorhand te vermijden, heeft de Raad vervolgens beslist om dit soort transacties in het vervolg volledig uit te sluiten en de regels in het corporate governance charter van de vennootschap in die zin aan te passen.

Beleid inzake resultaatbestemming

Met het oog op het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde, acht Beluga het aangewezen om in een eerste fase een herinvesteringspolitiek te volgen teneinde een gediversifieerde investeringsportefeuille van voldoende kritische omvang uit te bouwen, vooraleer tot een actieve en evenwichtige dividendpolitiek kan overgegaan worden.

Overeenkomsten tussen aandeelhouders

De vennootschap heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er deden zich sinds het afsluiten van het boekjaar 2004, voor zover bekend, geen belangrijke gebeurtenissen voor die een aanzienlijke invloed op de ontwikkeling en de positie van de vennootschap kunnen hebben.

Vooruitzichten

In de loop van het boekjaar 2004 werd een herstructurering uitgevoerd binnen Beluga die de werkingskosten voor het boekjaar 2005 aanzienlijk moet verlagen. De klemtoon in 2005 zal verder liggen op het beheer van de bestaande investeringsportefeuille, in het bijzonder de grootste participaties van Beluga, en het actief zoeken naar en analyseren van nieuwe private equity investeringsdossiers.

Andere informatie

Er werden in het afgelopen boekjaar geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling ondernomen.

De Raad van bestuur dankt alle aandeelhouders voor hun blijvend vertrouwen in de vennootschap.

De Raad van bestuur
19 april 2005

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2004.

Aan de Aandeelhouders van BELUGA, NV,

Wij hebben de geconsolideerde balans van BELUGA, NV en haar dochterondernemingen per 31 december 2004 onderzocht, alsmede de geconsolideerde resultatenrekening en de toelichting voor het boekjaar afgesloten op die datum. Deze geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. Het balanstotaal per 31 december 2004 bedraagt € 14.599 (000) en het verlies van het boekjaar (resultaat van de groep) afgesloten op die datum bedraagt € 672 (000). Wij hebben tevens het geconsolideerde jaarverslag onderzocht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2004.

Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening met toelichtende paragraaf

Ons onderzoek werd verricht overeenkomstig de controlenormen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat, rekening houdend met de Belgische wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening. Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie en het systeem van interne controle van de onderneming. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben eveneens de waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in hun geheel beoordeeld. Van de verantwoordelijken van de vennootschap hebben wij de gevraagde inlichtingen en ophelderingen gekregen. Wij menen dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van onze mening.

Naar onze mening, geeft de bijgevoegde geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van BELUGA, NV en haar dochterondernemingen per 31 december 2004, alsmede van de resultaten van hun werkzaamheden voor het boekjaar afgesloten op die datum, rekening houdend met de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften in België, en geeft de toelichting een passende verantwoording.

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel, vestigen wij de aandacht op toelichting XV waarin is uiteengezet dat de vennootschap verwickeld is in een juridisch geschil. De uiteindelijke uitkomst van dit geschil kan op dit ogenblik niet worden bepaald. Bovendien meent de Raad van Bestuur dat zij over voldoende argumenten beschikt in deze zaak en rekent zij op een positieve afloop voor de vennootschap.

Bijkomende verklaringen en inlichtingen

Wij vullen ons verslag aan met volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerd jaarverslag bevat de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening;
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, is de geconsolideerde jaarrekening opgesteld overeenkomstig de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften;

De Commissaris,

VMB Bedrijfsrevisoren.
vertegenwoordigd door

Alain Bolssens

20 april 2005