

INHOUD

1. Profiel	2
2. Kerncijfers	3
3. Bestuur, management en toezicht	4
4. Bespreking van de geconsolideerde cijfers	5
5. Portefeuille	6
6. Verslag van de Raad van bestuur	13
7. Corporate governance	18
8. Geconsolideerde winst- en verliesrekening	22
9. Geconsolideerde balans	23
10. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	24
11. Kasstroomoverzicht	25
12. Toelichtingen bij de financiële staten	26
13. Verslag van de commissaris	41
14. Niet-geconsolideerde jaarrekening	43
15. Realia	46

1. PROFIEL

Beluga nv is een investeringsonderneming gespecialiseerd in het verwerven en actief beheren van een gediversifieerde portefeuille aandelen met een focus op *private equity* investeringen.

Beluga is in 1998 ontstaan naar aanleiding van de overname en daaropvolgende omvorming tot investeringsonderneming van HSPL sa (“Aciéries de Haine-Saint-Pierre & Lesquin”), een voormalige Belgische staalgietery.

Beluga is genoteerd op Euronext Brussel (dubbele fixing).

2. KERNCIJFERS

	2004	2005
Geconsolideerde balans en resultaten (in '000 €)		
Eigen vermogen (aandeel van de groep)	14.458	14.654
Balanstotaal	17.795	17.888
Operationeel resultaat	(371)	327
Financieel resultaat	(48)	(92)
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	(637)	196
Nettoresultaat	(670)	241
Beurskapitalisatie (in '000 €) per jaareinde		
Beurskapitalisatie	11.004	10.909
Gegevens per aandeel ^{1/}		
Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de groep) (in €)	(0,47)	0,14
Beurskoers (in €)	8,05	7,98
Eigen Vermogenswaarde (in €)	10,57	10,72
Disagio (in %)	(23,8)	(25,6)

^{1/}1.366.990 aandelen per jaareinde

3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

Raad van bestuur

Dirk Geerinckx, voorzitter
Geert Van Cauwenberge, bestuurder
Joost Van Cauwenberge, bestuurder
Philippe Weill, onafhankelijk bestuurder

BL Consulting (Bruno Lippens), secretaris

Uitvoerend comité

Dirk Geerinckx
Geert Van Cauwenberge
Joost Van Cauwenberge

Dagelijks bestuur

BL Consulting bvba, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, algemeen directeur

Commissaris

VMB Bedrijfsrevisoren cvba, vertegenwoordigd door Alain Bolssens ¹
Moens, Van Peteghem & Co Bedrijfsrevisoren bvba, vertegenwoordigd door Geert Van Peteghem

Externe accountant

Werner Van den Broeck & Co Accountants bvba, vertegenwoordigd door Werner Van den Broeck

¹ tot de algemene vergadering van 19 mei 2006

4. BESPREKING VAN DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

Resultaten

Het netto resultaat van Beluga (aandeel van de groep) is gestegen van een netto verlies van 636.644 EUR in 2004 naar een netto winst van 196.195 EUR over 2005. Deze sterke stijging is te danken aan een lagere kostenstructuur van Beluga en een positieve contributie van de resultaten in The Reference, een webagency waar Beluga een belang van 75% in aanhoudt en die integraal geconsolideerd wordt sinds juli 2004.

Activa

De materiële vaste activa stegen van 52.665 EUR naar 2.643.188 EUR voornamelijk ten gevolge van een investering in vastgoed door La Troupette, een holding waar Beluga een belang van 75% in aanhoudt en die integraal geconsolideerd wordt. De financiële activa gewaardeerd aan reële waarde daalden van 7.456.710 EUR tot 4.452.129 EUR als gevolg van waardecorrecties en de afbouw van de beursgenoteerde waarden.

De vlottende activa zijn gestegen voornamelijk ten gevolge van de toename van de liquide middelen van 4.806.708 EUR tot 6.109.012 EUR door de verdere afbouw van beursgenoteerde aandelenportefeuille. De voorraden bestaan bijna uitsluitend uit de werken in uitvoering van The Reference.

Passiva

Het eigen vermogen is toegenomen van 14.624.703 EUR tot 14.858.006 EUR omwille van het positieve geconsolideerd resultaat van het boekjaar en de bijdrage van The Reference in het groepsresultaat.

De langlopende verplichtingen daalden van 433.536 EUR tot 279.217 EUR voornamelijk door een terugname van voorzieningen. Bij de kortlopende verplichtingen daalden de belastingsverplichtingen van 520.292 EUR naar 309.637 EUR als gevolg van de daling van de verschuldigde BTW binnen The Reference. De toename van de overige verplichtingen heeft voornamelijk betrekking op de ontvangen vooruitbetalingen in The Reference.

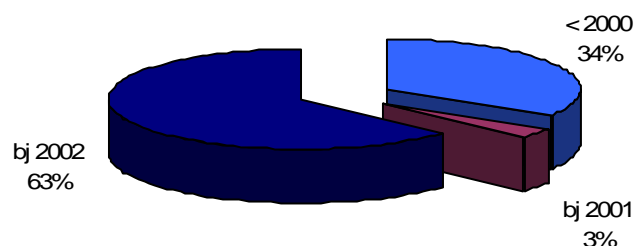
5. PORTEFEUILLE

Algemeen

Op 31 december 2005 beheerde Beluga een investeringsportefeuille met een geraamde intrinsieke waarde van € 7,153 mio (hierna "IWP"), gespreid over 7 beursgenoteerde aandelen (€ 1,037 mio of 14,5% IWP) en 11 niet-beursgenoteerde participaties (€ 6,116 mio of 85,5% IWP).

In de volgende overzichten wordt de evolutie van de verdeling van de portefeuille van Beluga weergegeven:

Verdeling per (initiële) investeringsdatum	aantal investeringen	%IWP
Boekjaar 1998	5	18,8
Boekjaar 1999	4	15,0
Boekjaar 2000	3	0,0
Boekjaar 2001	2	3,2
Boekjaar 2002	4	63,0

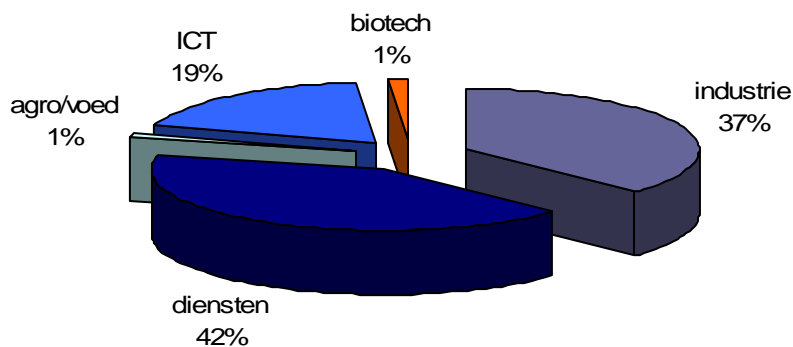


Verdeling per investeringsinstrument	aantal investeringen	%IWP
Aandelen	18	81,1
Leningen	1	18,9

5. PORTEFEUILLE

Verdeling per notering	aantal investeringen	%IWP
Euronext	5	12,2
Andere	2	2,3
Niet-beursgenoteerd	11	85,5

Verdeling per sector	aantal investeringen	%IWP
Klassiek	12	79,8
<i>Industrie</i>	3	37,2
Chemie /Pharma	1	3,2
Metaal /Bouw /Plastics	2	34,0
<i>Diensten</i>	8	41,5
Financieel /Holdings	7	22,6
Distributie	1	18,9
<i>Agro/Voeding</i>	1	1,1
ICT	4	19,0
<i>Software</i>	4	19,0
Biotech	2	1,2



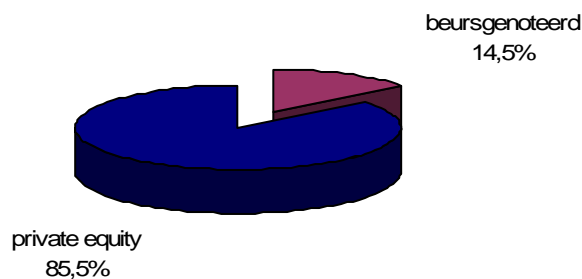
Verdeling per munt	aantal investeringen	%IWP
EUR	16	95,8
USD	2	4,2

5. PORTEFEUILLE

Beursgenoteerde investeringen

Per 31 december 2005 had Beluga 7 beursgenoteerde investeringen in portefeuille met een totale geraamde intrinsieke waarde van € 1,037 mio (14,5% IWP en 7,0% IW).

	beurs	aantal	sector	IW (€)	%IWP
Global Graphics	Euronext	24.000	software	263.760	3,69
Solvay	Euronext	2.500	chemie	232.750	3,25
Atenor	Euronext	1.120	holding	225.456	3,15
Sofina	Euronext	2.000	holding	140.000	1,96
Hemispherx	Nasdaq-Amex	50.000	biotech	91.631	1,28
Intercultures	Luxemburg	1.000	agro	75.500	1,06
andere				7.623	0,11
Totaal				1.036.720	14,50



In lijn met de vorige jaren werden ook in 2005 de beursgenoteerde investeringen van Beluga verder afgebouwd.

5. PORTEFEUILLE

Private equity investeringen

Op 31 december 2005 had Beluga investeringen in 11 niet-beursgenoteerde ondernemingen met een geraamde intrinsieke waarde van € 6,116 mio (85,5% IWP en 41,3% IW).

	activiteit	IW (€)	%IWP
Loomans Group	plastics en matrijzen	2.430.921	33,99
PM United Brands	sport- en <i>lifestyle</i> winkels	1.350.000	18,87
The Reference	<i>webagency</i>	726.206	10,15
La Troupette	holding	662.392	9,26
Capco	<i>consulting</i> financiële sector	364.103	5,09
Net Fund Europe	internet <i>venture capital</i> fonds	304.631	4,26
IT-Partners	ICT <i>venture capital</i> fonds	277.564	3,88
PR Pharmaceuticals	<i>drug delivery</i> therapeutica	-	-
Lamitref Industries	non-ferro	-	-
Technowledge	holding	-	-
TRG	holding	-	-
Totaal		6.115.817	85,50

In het boekjaar 2005 werd voor € 0,135 mio geïnvesteerd in bestaande *private equity* participaties, met name een vervolginvestering in The Reference.

Ten gevolge van kapitaalverminderingen bij IT-Partners en NetFundEurope enerzijds en de afbetaling van een overbrugginglening door TheReference, ontving Beluga voor ongeveer € 1,084 mio terugbetaalde liquiditeiten in de loop van 2005.

Op de investering in PM United Brands werd voorzichtigheidshalve in 2005 een waardevermindering van € 0,891 mio ten laste genomen.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Lommel

industrie – expansie
eerste investering: 2002
investeringsstype: aandelen
IW: € 2,431 mio

LOOMANS GROUP is een familiale groep van ondernemingen actief op het vlak van industriële spuitgieterij (*plastics*) en matrijzenbouw (*moulding*). Over het boekjaar 2005 behaalde Loomans Group een omzet van € 18,8 mio en € 2,8 mio bedrijfskasstroom.

Beluga is als bestuurder en als financieel adviseur nauw betrokken bij Loomans Group.



HQ: St-Katelijne-Waver
www.unitedbrands.be

distributie – expansie
eerste investering: 2002
investeringsstype: aandelen en obligatielening
IW: € 1,350 mio

PM UNITED BRANDS (“PMUB”) is een keten van sport- en *lifestyle*-winkels. In 2005 werd een herstructurering doorgevoerd bij PMUB waarbij een aantal *shops* werden gesloten. Voorzichtigheidshalve werd de investering gedeeltelijk afgewaardeerd.

Beluga is als bestuurder actief betrokken bij PMUB.



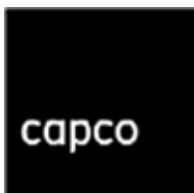
HQ: Gent
www.reference.be

ICT – expansie
eerste investering: 2000
investeringsstype: aandelen
IW: € 0,726 mio

THE REFERENCE is een *webagency*, opgericht in 1993. Over 2005 werd de herstructurering afgerond en boekte The Reference een omzet van € 3,45 mio en een *break even* resultaat.

Beluga is als hoofdaandeelhouder en bestuurder nauw betrokken bij The Reference.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Antwerpen
www.capco.com

ICT
eerste investering: 1999
investeringsstype: aandelen
IW: € 0,364 mio



HQ: Ternat
www.netfundeurope.com

internet – fonds
eerste investering: 2000
investeringsstype: aandelen
IW: € 0,305 mio



HQ: Zaventem
www.it-partners.be

ICT – fonds
eerste investering: 1998
investeringsstype: aandelen
IW: € 0,278 mio

THE CAPITAL MARKETS COMPANY (“CAPCO”) werd opgericht in 1998 als adviseur en leverancier van diensten en technologie voor de financiële dienstensector. Capco boekte in 2005 een omzet van \$ 92,57 mio en een winst van \$ 0,35 mio.

De investering in Capco wordt bij Beluga gewaardeerd aan kostprijs (in valuta) verminderd met 25%.

NET FUND EUROPE (“NFE”) is een *closed end* fonds opgericht in 1999. De focus lag bij NFE in 2005 verder op het realiseren van *exits*. In 2005 voerde NFE een kapitaalvermindering door met een uitkering van € 0,264 mio voor Beluga.

De investering in NFE wordt geherwaardeerd volgens de IW van NFE.

IT-PARTNERS (“IT-P”) is een *closed end* fonds opgericht in 1997. De focus van IT-P ligt verder op beheer en *exits* van de bestaande participaties. In 2005 voerde IT-P een kapitaalvermindering door met een uitkering van € 0,320 mio voor Beluga.

Deze investering wordt bij Beluga geherwaardeerd volgens de IW van IT-P.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Fort Collins (CO, VS)
www.prpharm.com

biotech
eerste investering: 2000
investeringsstype: aandelen
IW: € 0 mio

PR PHARMACEUTICALS (“PRP”) ontwikkelt en commercialiseert farmaceutische producten voor de humane en veterinaire markt, gebruik makend van eigen gepatenteerde *drug delivery* technologieën zoals TeraPhase.

Voor deze investering werd geen waarde weerhouden.



HQ: Hemiksem
www.lamitref.be

industrie – expansie
eerste investering: 2001
investeringsstype: aandelen en
obligatielening
IW: € 0 mio

LAMITREF (LAMIFIL) te Hemiksem is een producent van koperen halfabrikaten en aluminiumdraad.

Voor deze investering werd geen waarde weerhouden.

Verder heeft Beluga nog participaties in enerzijds Distribution d’Eau de la Troupette (“La Troupette”, een vastgoed holding waar Beluga 75% in heeft) die gewaardeerd wordt aan eigen vermogen waarde; en anderzijds in TRG (vroegere holding boven The Reference nv, die momenteel op non-actief staat) en in Technowledge (voormalige technologieholding, momenteel op non-actief) waarvoor geen waarde werd weerhouden.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Geachte aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij het genoegen u het jaarverslag en de jaarrekeningen van Beluga nv over het voorbije boekjaar 2005 voor te leggen.

Algemeen

Voor het boekjaar 2005 realiseerde Beluga een geconsolideerd nettoresultaat van 0,196 mio EUR.

De investeringsstrategie van Beluga in 2005 was voornamelijk gericht op het actief beheren en ondersteunen van de voornaamste investeringen (zoals Loomans Group, The Reference en PM United Brands) en de verdere afbouw van de beursgenoteerde portefeuille.

Invoering IAS/IFRS

Vanaf het boekjaar 2005 stelt Beluga zijn geconsolideerde jaarrekeningen op in overeenstemming met de standaarden en interpretaties die door respectievelijk de IASB en de IFRIC werden gepubliceerd.

In de geconsolideerde cijfers per 31 december 2005 werden de beursgenoteerde aandelen en de private equity portefeuille gewaardeerd conform IFRS. Volgens Belgische boekhoudregels worden financiële activa geboekt aan historische kost eventueel afgewaardeerd in het geval van duurzame waardeverminderingen, en de beursgenoteerde waarden werden geboekt aan de laagste van de kost of de beurskoers. Volgens IFRS worden zowel beursgenoteerde als private equity participaties gewaardeerd aan 'fair value'. Bijgevolg werden de historisch gerapporteerde 'intrinsieke waarden' verwerkt in de gepresenteerde IFRS cijfers.

Volgens IAS moet de participatie in The Reference, waarin Beluga een controlebelang aanhoudt, eveneens integraal geconsolideerd worden. De impact hiervan op het geconsolideerd eigen vermogen is beperkt gebleven in vergelijking met voorgaande consolidaties opgemaakt conform de Belgisch waarderingsprincipes. Het effect op de presentatie van de balans en de resultatenrekening is gezien het belang van The Reference in de consolidatiekring echter wel zeer significant. Zo hebben de geconsolideerde omzet en de andere operationele kosten en opbrengsten bijna uitsluitend betrekking op The Reference.

Om de financiële prestaties van Beluga als investeringsmaatschappij beter te kunnen opvolgen worden bijgevolg 2 soorten geconsolideerde rekeningen gepresenteerd, met name de 'wettelijke consolidatie' conform alle IFRS regels inclusief IAS 27 (consolidatieperimeter) en een 'beperkte

consolidatie' waarin alle ondernemingen die behoren tot de investeringsportefeuille aan reële waarde worden opgenomen.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Resultaten en voorgestelde resultaatverwerking

BELUGA - Geconsolideerde resultatenrekening (in '000)	IFRS Beperkte consolidatie		IFRS Wettelijke consolidatie	
	31/12/'05	31/12/'04	31/12/'05	31/12/'04
1. Operationele opbrengsten	1.497	1.702	5.044	3.084
1.1 Dividenden	25	80	25	80
1.2 Interesten	189	220	189	201
1.3 Meerwaarde op realisatie van investeringen	407	1.014	407	1.014
1.4 Niet-gerealiseerde opbrengsten uit fin. activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	624	382	624	382
1.5 Omzet	0	4	3.428	1.331
1.6 Andere operationele opbrengsten	251	1	370	76
2. Operationele kosten (-)	(1.292)	(1.929)	(4.717)	(3.455)
2.1 Verliezen op realisatie van investeringen	0	(45)	0	(45)
2.2 Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	(936)	(1.329)	(936)	(501)
2.3 Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	(828)
2.4 Aankoop goederen en diverse diensten	(262)	(395)	(1.839)	(1.002)
2.5 Personeelskosten	0	(5)	(1.773)	(870)
2.6 Afschrijvingen op immateriële vaste activa	0	0	(30)	(25)
2.7 Afschrijving op materiële vaste activa	(81)	(7)	(115)	(9)
2.8 Andere operationele kosten	(14)	(148)	(23)	(176)
3. Operationeel resultaat winst (verlies)	205	(227)	327	(371)
4. Financiële inkomsten	9	1	9	1
5. Financiële kosten (-)	(9)	(6)	(101)	(49)
6. Aandeel in de winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen				
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies)	205	(232)	235	(420)
8. Belastingen (-)	6	(250)	6	(250)
9. Netto resultaat winst (verlies) van de periode	211	(483)	241	(670)
9.1 Minderheidsbelangen	37	(34)	45	(34)
9.2 Toerekenbaar aan de aandeelhouders v/d moedermaatschappij	174	(449)	196	(637)
WINST PER AANDEEL (in EUR)				
1. Gewone winst (verlies) per aandeel	0,13	(0,33)	0,14	(0,47)
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel (*)	0,13	(0,33)	0,14	(0,47)

(*) In de veronderstelling dat alle optiewarrants die 'in the money' zijn op het einde van de periode worden uitgeoefend

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De netto winst van Beluga (deel van de groep) over 2005 bedraagt 196.195 EUR tegenover een netto verlies van 636.644 EUR in 2004. Deze aanzienlijke verbetering van de resultaten kwam voornamelijk tot stand door de lagere kostenstructuur van Beluga en een positieve contributie van The Reference. In de Belgische statutaire jaarrekening van Beluga per 31 december 2005 is het netto resultaat aanzienlijk beter omwille van de gerealiseerde meerwaarden op de verkoop van beursgenoteerde participaties. Deze niet-gerealiseerde meerwaarden werden onder IFRS reeds in voorgaande boekjaren opgenomen.

In 2005 werden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeschommelingen opgenomen ten bedragen van respectievelijk 407.473 EUR en 624.453 EUR. De substantiële toename van de andere operationele kosten en opbrengsten is vooral het gevolg van de integrale consolidatie van The Reference sinds 1 juli 2004 en de toename van de activiteiten van de The Reference in het algemeen.

Rekening houdend met het financieel resultaat (-91.648 EUR), de belastingen en de minderheidsbelangen (44.789 EUR) realiseert Beluga over 2005 een winst (deel van de groep) van 196.195 EUR.

Op niet-geconsolideerde basis realiseerde Beluga in 2005 een netto winst van 603.111 EUR. De Raad van bestuur stelt voor dit resultaat als volgt te verwerken (in €):

<u>Te verwerken verliessaldo:</u>	(7.034.129)
<i>te bestemmen winst van het boekjaar</i>	603.111
<i>overgedragen verlies van het vorig boekjaar</i>	(7.637.240)
<u>Over te dragen verlies:</u>	(7.034.129)

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 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. Er wordt bovendien verwezen naar de incorporatie van overgedragen verliezen in kapitaal op 27 maart 2006.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Intrinsieke waarde

Zoals hiervoor uiteengezet is de eigen vermogen waarde onder IAS/IFRS nu volledig gelijk met wat voorheen bij Beluga als intrinsieke waarde werd aangeduid.

Gegevens per aandeel (*)	2004	2005
Eigen vermogen waarde (in €)	10,57	10,72
Beurskoers (in €)	8,05	7,98
Disagio (in %)	(23,8)	(25,6)

(*) 1.366.990 aandelen per jaareinde

De eigen vermogen waarde toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij onder de 'wettelijke consolidatie' volgens IFRS per 31 december 2005 bedraagt 14,654 mio EUR of 10,72 EUR per aandeel, hetzij een stijging met 1,4% ten opzichte van de waarde per 31 december 2004.

Investeringsportefeuille

Op 31 december 2005 beheerde Beluga een investeringsportefeuille van 18 investeringen met een totale geraamde intrinsieke waarde van 7,153 mio EUR gespreid over minderheidsparticipaties in 7 beursgenoteerde ondernemingen en 8 niet-beursgenoteerde ondernemingen, en meerderheidsbelangen in The Reference NV, SA Distribution de La Troupette en Technowledge CVA.

In 2005 lag de klemtoon op het actief beheren, opvolgen en ondersteunen van de belangrijkste investeringen. De afbouw van de beursgenoteerde portefeuille werd verder doorgezet. De voornaamste participaties kenden in 2005 een gunstige evolutie. Loomans Group zette de expansie verder, en bij The Reference kon de turn around na de grondige herstructurering van 2004 bevestigd worden met een break even resultaat. Op de investering in PM United Brands werd voorzichtigheidshalve een waardevermindering ten laste genomen.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 27 maart 2006 heeft een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Beluga het voorstel goedgekeurd om het maatschappelijk kapitaal te verminderen met 16.522.675,59 EUR, door incorporatie van de overgedragen verliezen en door de terugbetaling in cash van 8.885.435 EUR of 6,50 EUR per aandeel, en de invoering van een toegestaan kapitaal van 4.000.000 EUR voor een periode van 5 jaar. De Raad van Bestuur zal, zoals gevraagd door de BAV, in de loop van het tweede kwartaal van 2006 de exacte modaliteiten van de betaalbaarstelling bekend maken.

Risicobeheer en Vooruitzichten

Beluga beoogt meerwaardecreatie door te investeren in financiële activa (leningen en aandelen) van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga wordt hierbij blootgesteld aan marktprijs risico's, rente risico's, krediet risico's, liquiditeitsrisico's en valuta risico's tengevolge van haar investeringen. Het beleid inzake risicobeheer dat door Beluga wordt gevoerd om deze risico's te beheersen wordt in het jaarrapport 2005 uitgebreid besproken.

Beluga zal ook in 2006 verder werken om aan zo laag mogelijke werkingskosten de bestaande investeringsportefeuille, in het bijzonder de grootste *private equity* participaties van Beluga, goed te beheren. Na de geplande kapitaalvermindering en mogelijke realisaties van bestaande participaties zal Beluga ook verder gaan met het actief zoeken naar en analyseren van nieuwe *private equity* investeringsdossiers.

De financiële kalender van Beluga voor 2006 voorziet volgende relevante data:

Algemene Vergadering:	19/05/2006
Publicatie halfjaarresultaten 2006:	29/09/2006

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

20 april 2005

Beluga

7. 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 Governance¹, 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

In het jaarverslag van Beluga is een hoofdstuk voorzien waar uitgebreid en zo transparant mogelijk wordt gerapporteerd over *corporate governance* punten zoals de implementatie van de verschillende richtlijnen en mogelijke belangenconflicten. Ook via de website en op de jaarlijkse algemene vergadering wordt hierover gerapporteerd.

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 2005 uit vier bestuurders die benoemd werden door de algemene vergadering van 21 mei 2004. Twee van haar leden (Dirk Geerinckx en Philippe Weill) zijn onafhankelijke bestuurders.

¹ Belgische Corporate Governance Code ('code Lippens'), gepubliceerd op 4/12/2004

7. CORPORATE GOVERNANCE

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 bepaalde 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 2005 vergaderde de Raad acht 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.

7. CORPORATE GOVERNANCE

Uitvoerend comité

Met het oog op een efficiëntere werking, is binnen Beluga een uitvoerend comité actief 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.

Het uitvoerend comité is samengesteld uit 3 bestuurders en de algemeen directeur. Het uitvoerend comité vergadert in principe éénmaal per maand.

Andere comités

Behoudens een uitvoerend comité en een vergoedingscomité, werden momenteel geen ander comités opgericht.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur van de vennootschap wordt waargenomen door BL Consulting, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, als 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.

Om de goede *coporate governance* van de vennootschap te garanderen, heeft de Raad beslist om de regels in het *corporate governance charter* van de vennootschap aan te passen zodanig dat situaties waarin een belangenconflict kan ontstaan, zoveel mogelijk op voorhand worden vermeden

7. CORPORATE GOVERNANCE

Beleid inzake resultaatbestemming

Op de buitengewone algemene vergadering van 27 maart 2006 werd beslist om een kapitaalvermindering met een effectieve uitbetaling van 8.885.435 EUR of 6,50 EUR per aandeel door te voeren.

Beluga acht het aangewezen om na deze kapitaaluitkering een herinvesteringspolitiek te volgen vooraleer tot een actieve dividendpolitiek kan overgegaan worden met het oog op het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde.

Overeenkomsten tussen aandeelhouders

De vennootschap heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders.

8. GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKING

Hierna worden de geconsolideerde balans en resultatenrekening van Beluga nv per 31 december 2005 op verkorte wijze weergegeven. Hierbij werden de meerderheidsdeelnemingen van Beluga nv in Technowledge cva (68%), in sa Distribution d'Eau de la Troupette (75%) en in The Reference (74%) in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2005 met balans, resultatenrekening en toelichting, samen met het jaarverslag van de Raad van bestuur en het verslag van de commissaris binnen de opgelegde termijn worden openbaar gemaakt. Deze documenten zijn bovendien op eenvoudig verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap.

Geconsolideerde resultatenrekening (in '000 €)

BELUGA - Geconsolideerde resultatenrekening (in '000)	IFRS Beperkte consolidatie		IFRS Wettelijke consolidatie	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
1. Operationele opbrengsten	1.497	1.702	5.044	3.084
1.1 Dividenden	25	80	25	80
1.2 Interesten	189	220	189	201
1.3 Meerwaarde op realisatie van investeringen	407	1.014	407	1.014
1.4 Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	624	382	624	382
1.5 Omzet	0	4	3.428	1.331
1.6 Andere operationele opbrengsten	251	1	370	76
2. Operationele kosten (-)	(1.292)	(1.929)	(4.717)	(3.455)
2.1 Verliezen op realisatie van investeringen	0	(45)	0	(45)
2.2 Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	(936)	(1.329)	(936)	(501)
2.3 Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	(828)
2.4 Aankoop goederen en diverse diensten	(262)	(395)	(1.839)	(1.002)
2.5 Personeelskosten	0	(5)	(1.773)	(870)
2.6 Afschrijvingen op immateriële vaste activa	0	0	(30)	(25)
2.7 Afschrijving op materiële vaste activa	(81)	(7)	(115)	(9)
2.8 Andere operationele kosten	(14)	(148)	(23)	(176)
3. Operationeel resultaat winst (verlies)	205	(227)	327	(371)
4. Financiële inkomsten	9	1	9	1
5. Financiële kosten (-)	(9)	(6)	(101)	(49)
6. Aandeel in de winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen				
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies)	205	(232)	235	(420)
8. Belastingen (-)	6	(250)	6	(250)
9. Netto resultaat winst (verlies) van de periode	211	(483)	241	(670)
9.1 Minderheidsbelangen	37	(34)	45	(34)
9.2 Toerekenbaar aan de aandeelhouders v/d moedermaatschappij	174	(449)	196	(637)
WINST PER AANDEEL (in EUR)				
1. Gewone winst (verlies) per aandeel	0,13	(0,33)	0,14	(0,47)
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel (*)	0,13	(0,33)	0,14	(0,47)

(*) In de veronderstelling dat alle optiewarrants die 'in the money' zijn op het einde van de periode worden uitgeoefend

9. GECONSOLIDEERDE BALANS

Geconsolideerde balans na resultaatverwerking (in '000 €)

BELUGA - Geconsolideerde balans (in '000)	IFRS		IFRS	
	Beperkte consolidatie		Wettelijke consolidatie	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
ACTIVA				
I. VASTE ACTIVA	9.148	9.888	9.833	10.392
1. Goodwill en andere immateriële vaste activa	0	0	1.370	1.527
2. Materiële vaste activa	2.620	5	2.643	53
3. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	5.178	7.532	4.452	7.457
4. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	1.350	2.350	1.350	1.350
5. Overige financiële vaste activa	0	0	17	5
II. VLOTTENDE ACTIVA	6.181	5.397	8.055	7.403
6. Belastingvorderingen	51	49	51	49
7. Handelsvorderingen en overige vorderingen	25	1.102	1.856	2.480
8. Liquide middelen	6.105	4.191	6.109	4.807
9. Overige vlottende activa	1	55	39	67
TOTALE ACTIVA	15.329	15.285	17.888	17.795

BELUGA - Geconsolideerde balans (in '000)	IFRS		IFRS	
	Beperkte consolidatie		Wettelijke consolidatie	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
PASSIVA				
I. EIGEN VERMOGEN	15.023	14.812	14.858	14.625
A. Eigen vermogen toerekenbaar a/d aandeelhouders van de moedermaatschappij	14.819	14.645	14.654	14.458
1. Geplaatst kapitaal	21.133	21.133	21.133	21.133
2. Overgedragen winsten (verliezen (-)) waarvan niet-gerealiseerde resultaten op financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via het resultaat	(6.314)	(6.488)	(6.479)	(6.675)
B. Minderheidsbelangen	204	167	204	167
II. VERPLICHTINGEN	306	473	3.030	3.170
A. Langlopende verplichtingen	227	334	279	434
3. Voorzieningen	0	100	52	199
4. Uitgestelde belastingverplichtingen	227	234	227	234
B. Kortlopende verplichtingen	79	139	2.751	2.736
5. Financiële verplichtingen	0	0	328	430
6. Handelsschulden en overige schulden	30	120	832	980
7. Belastingverplichtingen	0	16	310	520
8. Overige verplichtingen	48	3	1.281	806
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	15.329	15.285	17.888	17.795

10. MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

	Kapitaal	Reserves	Ingehouden winsten (overgedragen verliezen)	TOTAAL EIGEN VERMOGEN	Eigen vermogen toerekenbaar aan houders van eigen vermogensinstrumenten van de moedermaatschappij	Minderheidsbelang
I. EINDSALDO, JAAR 2003	21.133	51	(6.336)	14.848	14.631	217
1. Aanpassing vorig boekjaar	0	463	0	464	464	0
1.1 Wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving die het eigen vermogen beïnvloeden		463		464	464	
1.2 Fouten die het eigen vermogen beïnvloeden				0	0	
II. AANGEPAST EINDSALDO, JAAR 2003	21.133	514	(6.336)	15.312	15.095	217
1. Uitgifte van aandelen (<i>alle soorten uitgiftes</i>)				0	0	
2. Kapitaalsvermindering (-)				0	0	
3. Toename (afname) in het eigen vermogen tengevolge van een bedrijfscombinatie				0	0	
4. Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen				0	0	
5. Conversie van schuld naar eigen vermogen				0	0	
6. Dividenden				0	0	
7. Winst (verlies) van het boekjaar			(670)	(670)	(637)	(33)
8. Niet in de winst- en verliesrekening opgenomen winsten (verliezen)				0	0	
waarvan herwaarderingsmeerwaarden (-minderwaarden) op activa				0	0	
waarvan toename (afname) door wisselkoerswijzigingen				0	0	
waarvan winsten (verliezen) op kasstroomafdekkingen				0	0	
9. Overige toename (afname)		(17)		(17)		(17)
III. EINDSALDO, JAAR 2004	21.133	497	(7.006)	14.625	14.458	167
1. Aanpassing vorig boekjaar	0	0	0	0	0	0
1.1 Wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving die het eigen vermogen beïnvloeden				0	0	
1.2 Fouten die het eigen vermogen beïnvloeden				0	0	
IV. AANGEPAST EINDSALDO, JAAR 2004	21.133	497	(7.006)	14.625	14.458	167
1. Uitgifte van aandelen (<i>alle soorten uitgiftes</i>)				0	0	
2. Kapitaalsvermindering (-)				0	0	
3. Toename (afname) in het eigen vermogen tengevolge van een bedrijfscombinatie				0	0	
4. Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen				0	0	
5. Conversie van schuld naar eigen vermogen				0	0	
6. Dividenden				0	0	
7. Winst (verlies) van het boekjaar			241	241	196	45
8. Niet in de winst- en verliesrekening opgenomen winsten (verliezen)				0	0	
waarvan herwaarderingsmeerwaarden (-minderwaarden) op activa				0	0	
waarvan toename (afname) door wisselkoerswijzigingen				0	0	
waarvan winsten (verliezen) op kasstroomafdekkingen				0	0	
9. Overige toename (afname)		(8)		(8)		(8)
V. EINDSALDO, JAAR 2005	21.133	489	(6.765)	14.858	14.654	204

11. KASSTROOMOVERZICHT

	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, OPENINGSBALANS	4.807	167
II. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT BEDRIJFSACTIVITEITEN (1)	1.560	1.397
1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie (1.1. + 1.2. - 1.3)	1.560	1.397
1.1 Winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten	317	(378)
1.1.1 Winst (verlies) van het boekjaar (lijn 17 van de winst- en verliesrekening)	241	(670)
1.1.2 Rentelasten	85	40
1.1.3 Ontvangen rente (-)	(9)	(1)
1.1.4 Winstbelastingen	(6)	250
1.1.5 Overige toename (afname) om te komen tot de winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten	6	3
1.2 Aanpassingen voor niet-geldelijke posten	504	1.047
1.2.1 Afschrijvingen	145	34
1.2.2 (Terugname van) bijzondere waardeverminderingen		828
1.2.3 Niet-gerealiseerde winst (verlies) op wisselkoersverschillen (-)	10	6
1.2.4 Niet-gerealiseerde winst (verlies) op reële waarde (-)	312	119
1.2.5 Toename (afname) in voorzieningen	(147)	100
1.2.6 Toename (afname) in uitgestelde posten	28	(40)
1.2.7 Overige aanpassingen voor niet-geldelijke posten	156	
1.3 Toename (afname) in werkkapitaal	739	728
1.3.1 Toename (afname) in handels- en overige vorderingen	624	(1.501)
1.3.2 Toename (afname) in financiële instrumenten aangehouden voor handelsdoeleinden		
1.3.3 Toename (afname) in handelsschulden en overige schulden (-)	(148)	916
1.3.4 Toename (afname) in belastingschulden en vorderingen (-)	(212)	514
1.3.5 Overige toename (afname) in werkkapitaal (a)	475	799
III. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT INVESTERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4+5+6+7+8)	(80)	2.852
1. Aankopen (-) / overdrachten (+)	(63)	2.836
1.1 Betalingen/ ontvangsten om niet-financiële vaste activa te verwerven (-) / over te dragen (+)	(2.734)	(76)
1.2 Betalingen/ ontvangsten om dochterondernemingen te verwerven (-) / over te dragen (+)		(2.355)
1.3 Betalingen/ ontvangsten om financiële activa gewaardeerd aan reële waarde te verwerven (-) / over te dragen (+)	2.683	5.272
1.4 Betalingen/ ontvangsten om andere activa te verwerven (-) / over te dragen (+)	(12)	(5)
2. Andere kasstromen met betrekking tot investeringsactiviteiten	(17)	16
IV. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT FINANCIERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4)	(178)	391
1. Ontvangen kasstromen m.b.t. financieringen	0	430
1.1 Ontvangsten uit de uitgifte van andere financiële verplichtingen		430
2. Terugbetaalde kasstromen m.b.t. financieringen (-)	(102)	0
2.2 Terugbetaling van andere financiële verplichtingen (-)	(102)	
3. Betaalde rente ingedeeld als financieringsactiviteiten (-)	(85)	(40)
4. Andere kasstromen met betrekking tot financieringsactiviteiten	9	1
V. NETTO TOENAME IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (II + III + IV)	1.302	4.640
VI. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, SLOTBALANS (I + V)	6.109	4.807

(a) Toename en afname in vooruitbetalingen, in overige vlottende activa, in overige kortlopende verplichtingen en in andere onderdelen van het werkkapitaal

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

1. Algemene informatie

2. Samenvatting van de belangrijkste waarderingsregels

2.1 Basis voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening voor het jaar dat op 31 december 2004 werd afgesloten, werd opgesteld in overeenstemming met boekhoudkundige principes algemeen aanvaard in België. In overeenstemming met verordening nr 1606/2002 van de Europese Unie (de “EU-verordening”) zal de Vennootschap haar geconsolideerde jaarrekening voor het jaar dat op 31 december 2005 wordt afgesloten opstellen aan de hand van standaarden en interpretaties die door respectievelijk de International Accounting Standards Board (“IASB”) en de International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) werden gepubliceerd, voor zover de Europese Commissie die standaarden en interpretaties heeft bekrachtigd.

In overeenstemming met de EU- verordening en de bepalingen van International Financial Reporting Standards (“IFRS”) IFRS 1 “ Eerste Toepassing van de International Financial Reporting Standards” (“IFRS 1”), is de overgangsdatum naar IFRS bepaald op 1 januari 2004. Bijgevolg moet de Vennootschap haar openingsbalans conform IFRS op 1 januari 2004 opstellen om de vergelijkingen voor 2004/2005 conform IFRS voor te bereiden, te weten de balans en de winst- en verliesrekening per en voor het jaar dat werd afgesloten op 31 december 2005.

Volgens IFRS 1 past de Vennootschap IFRS toe vanaf 1 januari 2005, d.i. de eerste jaarlijkse verslagperiode waarvoor de geconsolideerde jaarrekening zal worden opgesteld conform IFRS. De Vennootschap heeft beslist de vrijstelling van aanpassing van vergelijkbare cijfers toe te passen voor wat betreft International Accounting Standard (“IAS”) IAS 32 “ Financiële instrumenten: toelichting en presentatie” (“IAS 32”) en IAS 39 “ Financiële instrumenten: opname en waardering” (“IAS 39”). Voor deze twee standaarden is 1 januari 2005 de overgangsdatum voor de Vennootschap.

Gebruik van de vrijstellingen van de volledige retroactieve toepassing van IFRS

Bij het aanpassen van de vergelijkende cijfers bij de eerste toepassing van IFRS, voorziet IFRS 1 een aantal dwingende uitzonderingen en niet-dwingende vrijstellingen van de volledige retroactieve toepassing. De volgende vrijstellingen van de volledige retroactieve toepassing zijn toepasbaar voor de Vennootschap en werden toegepast.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

De vrijstelling betreffende bedrijfscombinaties

De Vennootschap heeft ervoor gekozen IFRS 3 “Bedrijfscombinaties” (“IFRS 3”) niet toe te passen voor bedrijfscombinaties aangekocht en voor het eerst geconsolideerd vóór 1 januari 2004. Bijgevolg blijven de boekingen gemaakt in overeenstemming met de Belgische boekhoudregels voor zulke bedrijfscombinaties behouden.

De vrijstelling conform IAS 32/39

De Vennootschap heeft ervoor gekozen de vrijstelling van het aanpassen van vergelijkende cijfers toe te passen met betrekking tot IAS 32 en IAS 39. Voor beide standaarden is 1 januari 2005 de overgangdatum voor de Vennootschap.

Impact van de eerste toepassing van IFRS op het eigen vermogen per 1 januari 2004 en op de geconsolideerde winst voor het jaar dat op 31 december 2004 werd afgesloten

Bij het aanpassen van het eigen vermogen per 1 januari 2004 heeft de Vennootschap diverse aanpassingen gemaakt conform IFRS. De volgende aanpassingen hadden een impact op het eigen vermogen per 1 januari 2004 en op de geconsolideerde winst voor het jaar dat op 31 december 2004 werd afgesloten:

Uitgestelde belastingen

Onder Belgische boekhoudregels werden er geen uitgestelde belastingvorderingen geboekt op overgedragen fiscale verliezen. Aangezien de realisatie van de overgedragen fiscale verliezen (2.970 Keur) van Beluga, NV per 1 januari 2004 in de nabije toekomst weinig waarschijnlijk is heeft de Vennootschap bij overgang naar IFRS beslist geen uitgestelde belastingvordering uit te drukken. Winsten die door Beluga, NV worden gerealiseerd zijn vaak vrijgestelde meerwaarden waardoor geen overgedragen fiscale verliezen worden aangewend.

De waardering van beursgenoteerde aandelen en de “private equity” portefeuille

Volgens Belgische boekhoudregels, worden geldbeleggingen geboekt aan historische kost eventueel aangepast met waardevermindering in het geval van duurzame waardeverminderingen. De beursgenoteerde waarden werden geboekt aan de het laagste van de kost of de beurskoers. Volgens IFRS worden zowel beursgenoteerde als “private equity” participaties gewaardeerd aan “fair value”. Bijgevolg werden de historisch gerapporteerde “intrinsieke waarden” verwerkt in de gepresenteerde IFRS cijfers.

De integrale consolidatie van The Reference, NV

Onder Belgische boekhoudregels werd The Reference, NV opgenomen volgens de vermogensmutatie methode omdat de activiteit van de “webagency” significant verschillend waren van de activiteiten van de investeringsmaatschappij Beluga, NV. Onder IFRS dient The Reference, NV integraal te worden geconsolideerd.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

2.2 Opbrengsten

Opbrengsten uit onderhanden werk worden opgenomen overeenkomstig de waarderingsregels van de groep m.b.t. onderhanden projecten van derden.

2.3 Interest inkomsten en uitgaven

Interest inkomsten en uitgaven werden opgenomen volgens de effectieve-rentemethode.

De effectieve-rentemethode is een methode voor het berekenen van de amortisatie van een financieel actief of een financiële verplichting (of een groep van financiële activa of financiële verplichtingen) en voor het toerekenen van rentebaten en rentelasten aan de desbetreffende periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de verwachte stroom van toekomstige geldbetalingen of –ontvangsten tijdens de verwachte looptijd van het financiële instrument of, indien relevant, een kortere periode, exact disconteert tot de nettoboekwaarde van het financieel actief of de financiële verplichting. Bij de berekening van de effectieve rentevoet dient een entiteit een schatting te maken van de kasstromen, waarbij rekening wordt gehouden met alle contractuele bepalingen van het financiële instrument (bijvoorbeeld vooruitbetaling, call- en vergelijkbare opties), maar niet met toekomstige kredietverliezen. In de berekening worden alle door de contractpartijen betaalde of ontvangen provisies en vergoedingen opgenomen die integraal deel uitmaken van de effectieve rentevoet (zie IAS 18), alsmede transactiekosten, en alle overige premies en kortingen. Er wordt verondersteld dat de kasstromen en de verwachte looptijd van een groep van vergelijkbare financiële instrumenten betrouwbaar kan worden geschat.

2.4 Goodwill

Goodwill ontstaat uit Bedrijfscombinaties in het bedrag van de kost van de acquisitie die het belang van de groep in de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva van de dochteronderneming overstijgt op het moment van de acquisitie.

Goodwill wordt opgenomen als een actief en minstens jaarlijks geëvalueerd voor bijzondere waardeverminderingen, die desgevallend worden opgenomen in het resultaat.

2.5 Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat

Deze uitgave bestaat uit twee subcategorieën: financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden en deze die bij de eerste opname door de entiteit aangemaakt werden als financiële activa

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst –en verliesrekening. Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden worden verworven met de intentie om deze op korte termijn te verhandelen.

Aankopen en verkopen van investeringen worden erkend op de dag van de verhandeling of de dag waarop Beluga zich ertoe verbindt de activa te kopen of te verkopen. Financiële activa worden gewaardeerd aan reële waarde. Transactiekosten worden opgenomen in de resultatenrekening. Investerings worden niet langer opgenomen wanneer de rechten om kasstromen te verwerven uit de investering vervallen of wanneer Beluga de risico's en vergoedingen uit haar eigendom werden overgedragen.

Winsten en verliezen die voortvloeien uit de wijzigingen in de reële waarde van de “financiële activa aangehouden aan reële waarde uit de resultatenrekening” worden opgenomen in de resultatenrekening in de periode waarin zij ontstaan.

Interesten uit leningen worden berekend volgens de effectieve rente methode en op een aparte lijn weergegeven in de resultatenrekening.

2.6 Onderhanden projecten van derden m.b.t. webagency activiteiten

Indien het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden betrouwbaar kan worden ingeschat, worden de opbrengsten en kosten uit hoofde van onderhanden projecten in opdracht van derden die verband houden met het project respectievelijk te worden opgenomen als baten en lasten, naar rato van het stadium van voltooiing van de projectactiviteiten op de balansdatum. Verwachte verliezen op het onderhanden project in opdracht van derden worden onmiddellijk als last te worden opgenomen.

In geval van een vaste-prijscontract kan het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden betrouwbaar worden ingeschat indien alle volgende voorwaarden zijn vervuld:

- de totale opbrengsten uit hoofde van onderhanden projecten in opdracht van derden kunnen betrouwbaar worden gewaardeerd;
- het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot het project naar de entiteit zullen vloeien;
- de vereiste projectkosten om het contract te voltooien en het stadium van voltooiing van het project op de balansdatum kunnen betrouwbaar worden gewaardeerd en

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

- de projectkosten die aan het contract zijn toe te rekenen kunnen duidelijk worden bepaald en betrouwbaar worden gewaardeerd, zodat de werkelijk bestede projectkosten kunnen worden vergeleken met de voorcalculatie.

In geval van een kostprijs-plus-contract kan het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden betrouwbaar worden ingeschat indien alle volgende voorwaarden zijn vervuld:

- het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot het project naar de entiteit zullen vloeien; en
- de projectkosten die aan het contract zijn toe te wijzen, ongeacht of ze specifiek terugbetaalbaar zijn, kunnen duidelijk en betrouwbaar worden gewaardeerd.

Als het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden niet betrouwbaar kan worden ingeschat:

- worden opbrengsten alleen opgenomen tot het bedrag van de gemaakte projectkosten die naar waarschijnlijkheid worden gedekt door de opbrengsten uit het project; en
- worden de projectkosten als last opgenomen in de periode waarin ze zijn gemaakt.

Als de totale projectkosten waarschijnlijk hoger zullen liggen dan de totale projectopbrengsten, worden de verwachte verliezen onmiddellijk als last opgenomen.

2.7 Handelsvorderingen

Handelsvorderingen zijn niet interestdragend en worden opgenomen aan nominale waarde, desgevallend verminderd met de gepaste waardevermindering voor oninbare of onzekere vorderingen.

2.8 Inschatting van de reële waarde van financiële activa

De reële waarde van financiële instrumenten die verhandeld worden op een actieve markt zijn gebaseerd op beurskoersen op balansdatum. De beurskoers die voor Beluga gehanteerd wordt voor financiële activa is de biedkoers.

De reële waarde van financiële activa die niet verhandeld worden op een actieve markt wordt bepaald aan de hand van specifieke waarderingstechnieken. Beluga hanteert hierbij voornamelijk de

EVCA¹ waarderingsprincipes. Het betreft vaak de waarderings van vergelijkbare “*at arm’s length*” transacties.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

2.9 Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit zichtrekeningen, deposito’s en andere bijzondere liquide activa met een oorspronkelijke vervaldag van minder dan drie maanden.

2.10 Belastingen

Actuele belastingverplichtingen (-vorderingen) voor de lopende en voorgaande perioden moeten worden gewaardeerd tegen het bedrag dat naar verwachting zal worden betaald aan (teruggevorderd van) de belastingautoriteiten, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op de balansdatum.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen moeten worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op de balansdatum.

De waardering van uitgestelde belastingverplichtingen en -vorderingen moet de fiscale gevolgen weerspiegelen die zouden voortvloeien uit de wijze waarop de entiteit op de balansdatum de boekwaarde van haar activa en verplichtingen verwacht te realiseren of af te wikkelen.

Zowel Beluga als The Reference hebben belangrijke fiscaal overdraagbare verliezen ten bedrage van respectievelijk EUR 3.288 ('000) en EUR 3.751 ('000) waarvoor geen actieve belastingslatentie in de balans werd opgenomen.

Deze belastingvordering werden niet opgenomen omdat het onvoldoende waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst bereikbaar zal zijn waarmee de niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

2.11 Handelsschulden

¹ European Venture Capital and Private Equity Association

Handelsschulden zijn niet interestdragend en worden opgenomen aan nominale waarde.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

3. Beleid inzake risicobeheer

3.1 Strategie en de aanwending van financiële instrumenten

Beluga beoogt meerwaardecreatie door te investeren in financiële activa (leningen en aandelen) van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga wordt hierbij blootgesteld aan marktprijs risico's, rente risico's, krediet risico's, liquiditeitsrisico's en valuta risico's tengevolge van haar investeringen. Het beleid inzake risicobeheer dat door Beluga wordt gevoerd om deze risico's te beheersen wordt hieronder besproken.

3.2 Marktprijs risico

Beluga wordt door haar portefeuille van beursgenoteerde aandelen dagelijks blootgesteld aan marktprijs risico's. Beluga beheert dit risico door haar beursgenoteerde investeringen te diversifiëren. Bovendien bedraagt het aandeel van beursgenoteerde waarden 23,14 % van de totale financiële activa gewaardeerd aan reële waarde. De marktprijzen worden door de algemeen directeur van de investeringsmaatschappij dagelijks opgevolgd en worden op kwartaalbasis geëvalueerd door de Raad van Bestuur of het Uitvoerend Comité.

3.3 Rente risico

De meeste financiële activa en passiva van Beluga zijn niet-interestdragend en bijgevolg is de maatschappij niet significant blootgesteld aan de volatiliteit van de markt rentevoeten. Overtollige liquide middelen worden belegd in deposito's met korte termijn rentevoeten.

3.4 Krediet risico

Het krediet risico van Beluga is beperkt tot minder dan 10% van het balanstotaal, zijnde "de leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille".

3.5 Liquiditeitsrisico

Beluga kent een zeer laag liquiditeitsrisico aangezien de verplichtingen op korte termijn zeer beperkt zijn en een belangrijk deel van de activa onmiddellijk beschikbaar is.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

3.6 Valuta risico

Beluga heeft geïnvesteerd in financiële activa in een andere munt dan de Euro, de functionele munt van het fonds. Het betreft beleggingen in USD voor een netto boekwaarde van EUR 456 ('000).

Beluga heeft geen financiële instrumenten verworven om dit beperkt risico in te dekken.

4. Belangrijkste gronden van schattingsonzekerheden en veronderstellingen in toepassing van de waarderingsregels

Beluga, NV maakt inschattingen en assumpties die een effect zullen hebben op de gerapporteerde bedragen van activa en passiva in volgende rapporteringperiodes. Inschatting worden voornamelijk gemaakt op basis van historische informatie en andere factoren zoals verwachting met betrekking tot toekomstige gebeurtenissen die onder de omstandigheden op redelijke wijze worden ingeschat.

De investeringsmaatschappij investeert vaak in niet-beursgenoteerde aandelen of obligaties waarvoor geen actieve markt bestaat. Om de reële waarde van dergelijk financiële activa te bepalen wordt gebruik gemaakt van de EVCA regels waarbij de waarde vaak wordt gebaseerd op vergelijkbare transacties met derde partijen. De waardering van deze activa wordt op regelmatige basis door BL Consulting geëvalueerd.

5. Interest inkomsten

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Liquide middelen	120	67
Interesten uit leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	69	134
Totaal	189	201

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

6. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Aangehouden voor handelsdoeleinden		
- beursgenoteerde aandelen aangehouden voor handelsdoeleinden	1.030	2.580
Totaal aangehouden voor handelsdoeleinden	1.030	2.580

Bij eerste opname door de entiteit aangemerkt als financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeverminderingen in de winst- en verliesrekening.

- niet-beursgenoteerde aandelen	3.422	4.877
Totaal bij eerste opname door de entiteit aangemerkt als financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	3.422	4.877

Totaal financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	4.452	7.457
---	--------------	--------------

Erkende winsten/(verliezen) m.b.t. financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening

- gerealiseerde winsten	407	1.014
- gerealiseerde verliezen	0	(45)
- niet-gerealiseerde winsten	624	382
- niet-gerealiseerde verliezen	(936)	(501)
Totaal winsten/(verliezen)	95	850

7. Gesegmenteerde informatie

I. BEDRIJFSSEGMENTEN

	Fonds	Webagency	TOTAAL
1. Operationele opbrengsten	1.497	3.547	5.044
1.1 Verkopen aan externe cliënten	0	3.428	3.428
1.2 Verkopen uit transacties met andere segmenten	0	0	0
2. Afschrijvingen	81	64	145
3. Netto resultaat	211	30	241
4. Activa	15.328	2.560	17.888
5. Verplichtingen	305	2.725	3.030
6. Totale kostprijs uitgegeven voor de verwerving van vaste activa (investeringsuitgaven)	2.695	13	2.708

II. GEOGRAFISCHE SEGMENTEN

	België	Andere landen	TOTAAL
1. Operationele opbrengsten	5.044	0	5.044
2. Activa	17.888	0	17.888
3. Totale kostprijs uitgegeven voor de verwerving van vaste activa (investeringsuitgaven)	2.708	0	2.708

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

8. Aankopen goederen en diverse diensten

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Uitgaven voor onderaannemers	719	130
Huur gebouwen	106	35
Operationele leasing (auto's en kantoorbenodigdheden)	198	159
Managementvergoedingen (incl bestuurdersvergoedingen)	459	361
Overige	357	317
Totaal	1.839	1.002

9. Personeelskosten

Het gemiddelde aantal personeelsleden:

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Directie	0	0
Kaderleden	0	0
Bedienden	22	11
Arbeiders	1	1
	23	12

De personeelskosten:
in ('000)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Salaris	1.272	633
Sociale zekerheidskosten	356	166
Overige personeelskosten	145	71
	1.773	870

10. Financiële resultaten buiten de bedrijfsactiviteiten

Financiële inkomsten	Boekjaar	Vorig boekjaar
Interesten uit vlottende activa	9	1
	9	1

Financiële kosten	Boekjaar	Vorig boekjaar
Interesten m.b.t. schulden	57	33
Interesten m.b.t. leasing	28	7
Wisselkoersresultaten	10	6
Andere financiële kosten	6	3
	101	49

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

11. Belastingen

	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. WINSTBELASTINGEN	(6)	250
1. Actuele belastingen, netto	1	250
1.1 Belastingen op het resultaat van het boekjaar		250
1.2 Belastingvoordeel uit voorheen niet-opgenomen belastingvorderingen aangewend om de actuele belastinglasten te reduceren (-)		
1.3 Aanpassingen aan belastingen van voorgaande perioden		
1.4 Overige actuele belastingen	1	
2. Uitgestelde belastingen, netto	(7)	0
2.1 M.b.t. de herkomst en terugboeking van tijdelijke verschillen		
2.2 M.b.t. wijzigingen in belastingtarieven of nieuwe belastingen		
2.3 Belastingvoordeel uit voorheen niet-opgenomen belastingvorderingen aangewend om de uitgestelde belastingen te reduceren (-)		
2.4 Uitgestelde belastingen uit (terugboeking van) afschrijving van uitgestelde belastingvordering n.a.v. bruikbaarheidsbeoordeling	(7)	
2.5 Overige uitgestelde belastingen		
3. Belastinglasten (-baten) m.b.t. wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving en fouten	0	0
4. Impact van wijzigingen in de fiscale status van de onderneming of haar aandeelhouders	0	0

II. AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF BELASTINGTARIEF

1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief

1.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)

1.2 Toepasselijk belastingtarief

2. Impact van tarieven in andere rechtsgebieden

3. Impact van niet-belastbare inkomsten

4. Impact van niet-afrekbare kosten

5. Impact van teruggenomen (aangewende) fiscale verliezen

6. Impact van wijzigingen in de belastingtarieven

7. Impact van over- of onderschattingen voor voorgaande perioden

8. Overige toename (afname)

9. Belasting op basis van het effectief belastingtarief

9.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)

9.2 Effectief belastingtarief

Boekjaar		Vorig boekjaar	
Duizenden	%	Duizenden	%
80		(143)	
235		(420)	
80	33,99%	(143)	33,99%
(141)		(265)	
62		658	
1		250	
235		(420)	
1	0,50%	250	(59,50%)

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

12. Winst per aandeel

Er werden door Beluga N.V. geen warrants of converteerbare obligaties uitgegeven die nog uitoefenbaar zijn, bijgevolg werd enkel het gewone netto resultaat per aandeel berekend.

De berekening is gebaseerd op volgende gegevens:

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Netto resultaten:	241	(670)
Netto resultaten van de groep:	196	(637)
Gewogen gemiddelde aantal aandelen:	1.366.990	1.366.990

Winst/ (verlies) per aandeel (in EUR):

0,18	(0,49)
------	--------

Winst/ (verlies) per aandeel van de groep (in EUR):

0,14	(0,47)
------	--------

13. Goodwill en andere immateriële vaste activa

Goodwill	Overige immateriële activa	TOTAAL
----------	----------------------------	--------

I. BEWEGINGEN IN IMMATERIËLE ACTIVA

1. Immateriële activa, beginsaldo	1.490	38	1.528
1.1 Brutobedrag	2.318	455	2.773
1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	0	(417)	(417)
1.3 Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen (-)	(828)		(828)
2. Intern ontwikkelde investeringen			0
3. Investeringen		28	28
4. Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties			0
5. Overdrachten (-)			0
6. Overboekingen naar vaste activa en groepen af te stoten activa aangehouden voor verkoop (-)			0
7. Overdrachten door bedrijfsafsplitsing (-)			0
8. Aanpassingen uit latere opname van uitgestelde belastingvorderingen (-)			0
9. Afschrijvingen (-)		(30)	(30)
10. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in het eigen vermogen			0
11. Bijzondere waarderverminderingverliezen (opgenomen) teruggenomen in het eigen vermogen			0
12. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in de winst- en verliesrekening			0
13. Bijzondere waardeverminderingverliezen (opgenomen) teruggenomen in de winst- en verliesrekening			0
14. Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen			0
15. Overige toename (afname)	(156)		(156)
16. Immateriële activa, eindsaldo	1.334	36	1.370
16.1 Brutobedrag	2.162	483	2.645
16.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)		(447)	(447)
16.3 Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen (-)	(828)		(828)

II. OVERIGE INFORMATIE

1. Nettoboekwaarde van intern gegenereerde immateriële activa			
2. Financieringskosten geactiveerd tijdens het boekjaar			
3. Hypotheken en andere zekerheden			
Bedrag aan immateriële activa gesteld als zekerheid voor verplichtingen (hypothek inbegrepen)			

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

14. Materiële vaste activa

	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	IT materiaal	Inrichting en toebehoren	TOTAAL
I. BEWEGINGEN IN MATERIËLE VASTE ACTIVA					
1. Materiële vaste activa, beginsaldo	0	18	19	16	53
1.1 Brutobedrag		56	451	90	597
1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)		(38)	(432)	(74)	(544)
1.3 Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)					0
2. Investerings	2.695	1	9		2.705
3. Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties					0
4. Overdrachten (-)					0
5. Overboekingen naar vaste activa en groepen af te stoten activa aangehouden voor verkoop (-)					0
6. Overboekingen van (naar) andere posten					0
7. Overdrachten door bedrijfsafsplitsing (-)					0
8. Afschrijvingen (-)	(78)	(12)	(11)	(14)	(115)
9. Toename (afname) door herwaarderings opgenomen in het eigen vermogen					0
10. Bijzondere waardervermindervingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in het eigen vermogen					0
11. Toename (afname) door herwaarderings opgenomen in de winst- en verliesrekening					0
12. Bijzondere waardevermindervingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de winst- en verliesrekening					0
13. Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen					0
14. Overige toename (afname)					0
15. Materiële vaste activa, eindsaldo	2.617	7	17	2	2.643
15.1 Brutobedrag	2.695	57	460	90	3.302
15.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(78)	(50)	(443)	(88)	(659)
15.3 Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)					

II. OVERIGE INFORMATIE

1. Materiële vaste activa opgenomen tegen de geherwaardeerde waarde					
Boekwaarde indien gewaardeerd tegen historische kostprijs					
2. Brutoboekwaarde van eventuele volledig afgeschreven materiële vaste activa die nog worden gebruikt					
3. Nettoboekwaarde van tijdelijk ongebruikte MVA					
4. Financieringskosten geactiveerd tijdens het boekjaar					
5. Financiële leases					
5.1 Nettoboekwaarde van MVA onder financiële lease					
5.2 Materiële vaste activa verworven onder financiële lease					
6. Hypotheken en andere zekerheden					
Bedrag aan MVA gesteld als zekerheid voor verplichtingen (hypotheek inbegrepen)					

15. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille

Beginsaldo verstrekte leningen		1.350
UB Management, NV	1.350	
Toename verstrekte leningen		0
Afname verstrekte leningen		0
Eindsaldo verstrekte leningen		1.350

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

16. Overige financiële vaste activa

	Waardering aan kostprijs		Waardering aan reële waarde	
	Boekjaar	Vorig boekjaar	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA (uit de balans)	17	5	17	5
1. Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden	17	5	17	5
1.1 Aandelen				
1.2 Effecten, andere dan aandelen				
1.3 Overige financiële activa	17	5	17	5
2. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	0	0	0	0
2.1 Aandelen				
2.2 Effecten, andere dan aandelen				
2.3 Overige financiële activa				
3. Ten einde looptijd aangehouden beleggingen	0	0	0	0
3.1 Effecten, andere dan aandelen				
3.2 Overige financiële activa				
4. Leningen en vorderingen	0	0	0	0
5. Voor verkoop beschikbare financiële activa	0	0	0	0
5.1 Aandelen				
5.2 Effecten, andere dan aandelen				
5.3 Overige financiële activa				

17. Vlottende activa

I. ONDERHANDEN PROJECTEN VAN DERDEN

1. Bedrag door (aan) opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten, netto

1.1 Bedrag door opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten

1.2 Bedrag aan opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten (-)

2. Bedrag van gemaakte kosten en opgenomen winsten min verliezen

3. Bedrag aan ontvangen voorschotten op onderhanden projecten

	889	739
	889	739
	966	636
	1.080	642
	51	49
	2	3
	49	46
III. HANDELSVORDERINGEN, NETTO, VLOTTEND (uit de balans)	1.856	2.480
1. handelsvorderingen, bruto, vlottend	1.883	1.414
2. Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze vorderingen, vlottend (-)	(30)	(14)
3. Overige vorderingen	3	1.080
IV. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (uit de balans) (a)	6.109	4.807
1. Geld in kas		2
2. Banksaldi	544	560
3. Korte-termijndeposito's	5.565	4.245
4. Overige geldmiddelen en kasequivalenten		
V. OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA	39	67

II. BELASTINGSVORDERINGEN

1. BTW

2. Winstbelasting

III. HANDELSVORDERINGEN, NETTO, VLOTTEND (uit de balans)

1. handelsvorderingen, bruto, vlottend

2. Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze vorderingen, vlottend (-)

3. Overige vorderingen

IV. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (uit de balans) (a)

1. Geld in kas

2. Banksaldi

3. Korte-termijndeposito's

4. Overige geldmiddelen en kasequivalenten

V. OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA

(a) Gedefinieerd in IAS 7.6

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

18. Eigen vermogen

	Gewone aandelen	Preferente aandelen	TOTAAL
I. BEWEGINGEN IN HET AANTAL AANDELEN			
1. Aantal aandelen, beginsaldo	1.367	0	1.367
2. Aantal uitgegeven aandelen			
3. Aantal ingetrokken of verminderde, gewone aandelen (-)			
4. Aantal afgekochte, geconverteerde of verminderde, preferente aandelen (-)			
5. Overige toename (afname)			
6. Aantal aandelen, eindsaldo	1.367	0	1.367
II. OVERIGE INFORMATIE			
1. Nominale waarde van de aandelen	15		15
2. Aantal aandelen in bezit van de onderneming of verwante partijen			
3. Interim-dividenden betaald tijdens het boekjaar			

19. Voorzieningen

	Voorzieningen voor technische waarborgen	Voorzieningen voor verplichtingen uit hoofde van contracten	TOTAAL
I. VOORZIENINGEN			
1. Voorzieningen, beginsaldo	99	100	199
2. Additionele voorzieningen	8		8
3. Toename (afname) van bestaande voorzieningen			
4. Toename door bedrijfscombinaties			
5. Afname door bedrijfsafplitsing (-)			
6. Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)	(55)	(50)	(105)
7. Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)		(50)	(50)
8. Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen			
9. Overige toename (afname)			
10. Voorzieningen, eindsaldo	52	0	52

20. Uitgestelde belastingen

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Activa	Verplichtingen	NETTO	Activa	Verplichtingen	NETTO
I. UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN OPGENOMEN IN DE BALANS						
1. Afschrijvingen						
2. Toegerekende bedragen						
3. Voorzieningen						
4. Termijncontracten op valuta						
5. Verplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding						
6. Herwaarderings van vaste activa, andere dan financiële						
7. Herwaarderings van financiële instrumenten						
8. Fiscale verliezen						
9. Fiscaal verrekenbare tegoeden		(227)	(227)		(234)	(234)
10. Overige						
II. NIET-OPGENOMEN UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN	7.039		7.039	6.930		6.930

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2005

Aan de Aandeelhouders van Beluga NV,

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), die bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2005, de geconsolideerde winst -en verliesrekening, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 17.888 ('000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 196 ('000) EUR.

Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door het Wetboek van Vennootschappen zijn vereist.

Het bestuursorgaan van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en met de Belgische wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Het bestuursorgaan van de vennootschap is ook verantwoordelijk voor het opstellen van het geconsolideerde jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de Belgische wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften en de beoordeling van de inlichtingen die in het geconsolideerde jaarverslag dienen te worden opgenomen. Onze verantwoordelijkheid in de hoedanigheid van Commissaris bestaat erin deze documenten te onderzoeken op basis van de in België geldende normen voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening.

Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening

Onze controles werden verricht overeenkomstig de normen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze beroepsnormen eisen 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.

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de groep, alsook met de procedures van interne controle. Wij hebben de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in haar geheel beoordeeld.

Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 een getrouw beeld van de financiële toestand, het geconsolideerde resultaat en de geconsolideerde kasstromen van de groep voor het boekjaar eindigend op die datum in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en in overeenstemming met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften voor de geconsolideerde jaarrekening en wordt een passende verantwoording gegeven in de toelichting.

Bijkomende verklaringen en inlichtingen

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

- Het geconsolideerde jaarverslag bevat de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen evidente tegenstrijdigheden vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

5 mei 2006

De Commissaris
VMB Bedrijfsrevisoren

Alain Bolssens

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV per 31 december 2005, wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige jaarrekening per 31 december 2005 met balans, resultatenrekening en toelichting, samen met het jaarverslag van de Raad van bestuur en het verslag van de commissaris binnen de opgelegde termijn worden openbaar gemaakt. Deze documenten zijn bovendien op eenvoudig verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap.

De commissaris heeft de niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV per 31 december 2005 zonder voorbehoud goedgekeurd.

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Balans na winstverdeling (in '000 €)

	31/12/2005	31/12/2004
VASTE ACTIVA	2.397	206
III. MATERIELE VASTE ACTIVA	0	1
A. TERREINEN EN GEBOUWEN	0	0
C. MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	0	1
IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	2.397	205
A. VERBONDEN ONDERNEMINGEN	2.397	205
1. DEELNEMINGEN	881	154
2. VORDERINGEN	1.516	50
VLOTTENDE ACTIVA	11.781	14.115
VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	109	1.645
A. HANDELSVORDERINGEN	22	22
B. OVERIGE VORDERINGEN	87	1.623
VIII. GELDBELEGGINGEN	5.966	9.997
B. OVERIGE BELEGGINGEN	5.966	9.997
IX. LIQUIDE MIDDELEN	5.700	2.418
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	7	55
TOTAAL ACTIVA	14.179	14.321
	31/12/2005	31/12/2004
EIGEN VERMOGEN	14.150	13.646
I. KAPITAAL	21.133	21.133
A. GEPLAATST KAPITAAL	21.133	21.133
IV. RESERVES	51	51
A. WETTELIJKE RESERVE	41	41
D. BESCHIKBARE RESERVES	10	10
V. OVERGEDRAGEN WINST	(7.034)	(7.637)
VI. KAPITAALSUBSIDIES EN VOORZIENINGEN		100
A VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN		100
4. OVERIGE RISICO'S EN KOSTEN		100
VREEMD VERMOGEN	29	675
IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	29	672
C. HANDELSCHULDEN	29	106
F. OVERIGE SCHULDEN		566
X. OVERLOPENDE REKENINGEN		3
TOTAAL PASSIVA	14.179	14.321

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Resultatenrekening (in €)

	31/12/2005	31/12/2004
I. BEDRIJFSOPBRENGSTEN	4	1
A. OMZET		
D. ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN	4	1
II. BEDRIJFSKOSTEN	(144)	(497)
B. DIENSTEN EN DIVERSEN	(243)	(354)
D. AFSCHRIJVINGEN OP OPRICHT., VASTE ACTIVA	(1)	(2)
F. VOORZIENINGEN RISICO'S EN KOSTEN	100	(100)
G. ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	(1)	(42)
IV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN	1.168	1.283
A. OPBRENGSTEN UIT FINANCIËLE VASTE ACTIVA	75	20
B. OPBRENGSTEN UIT VLOTTENDE ACTIVA	312	281
C. ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	781	982
V. FINANCIËLE KOSTEN	(424)	(1.170)
A. KOSTEN VAN SCHULDEN	(3)	(3)
B. WAARDEVERMINDERING, ANDERE DAN I.E.	(28)	(149)
C. ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	(393)	(1.018)
VIII. UITZONDERLIJKE KOSTEN		(90)
B. WAARDEVERMINDERING OP FIN VASTE ACTIVA		(90)
X. BELASTINGEN OP RESULTAAT	(1)	
A. BELASTINGEN	(1)	
WINST/(VERLIES) VAN DE PERIODE	603	(473)

15. REALIA

Contactgegevens

Beluga nv
Assesteenweg 65
1740 Ternat
RPR 0401765981
BTW BE 401.765.981

Contactpersoon: Bruno Lippens (BL Consulting), algemeen directeur

Tel: 02/462.61.15
Fax: 02/462.61.41
E-mail: info@belugainvest.com
Website: www.belugainvest.com

Kapitaal en aandelen

€ 21.132.922,99 geplaatst kapitaal

1.366.990 gewone aandelen, waarvan 1.300.000 "VVPR" aandelen

Beursnotering

Euronext Brussel (dubbele fixing), ISIN BE0003723377

Financiële agenda

Algemene vergadering boekjaar 2005:	19 mei 2006
Bekendmaking halfjaarresultaten 2006:	29 september 2006
Bekendmaking resultaten 2006:	23 maart 2007
Algemene vergadering boekjaar 2006:	18 mei 2007