

## INHOUD

---

1. Profiel	2
2. Kerncijfers	3
3. Bestuur, management en toezicht	4
4. Bespreking van de geconsolideerde cijfers	7
5. Portefeuille	9
6. Verslag van de Raad van bestuur	13
Verslag van de Raad van bestuur: corporate governance verklaring	15
7. Geconsolideerde winst- en verliesrekening	26
8. Geconsolideerde balans	28
9. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	29
10. Kasstroomoverzicht	30
11. Toelichtingen bij de financiële staten	31
12. Niet-geconsolideerde jaarrekening	54
13. Verslag van de commissaris	57
14. Realia	59

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

Beluga is genoteerd op NYSE Euronext Brussel, dubbele fixing.

## 2. KERNCIJFERS

	2013	2014
<b>Geconsolideerde balans en resultaten (in '000 €)</b>		
Eigen vermogen (aandeel van de groep)	5.370	3.107
Balanstotaal	6.398	3.832
Operationeel resultaat	(324)	(2.193)
Financieel resultaat	(124)	(89)
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	(349)	(2.208)
Nettoresultaat	(392)	(2.275)
<b>Beurskapitalisatie (in '000 €) per jaareinde</b>		
Beurskapitalisatie	3.185	2.228
<b>Gegevens per aandeel <sup>1/</sup></b>		
Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de groep) (in €)	(0,26)	(1,62)
Beurskoers (in €)	2,33	1,63
Eigen Vermogenswaarde (in €)	3,93	2,27
Agio (Disagio) (in %)	(40,1)	(28,2)

<sup>1/</sup>1.366.990 aandelen per jaareinde

## 3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

---

### **Raad van bestuur**

---

Michel Balieus, onafhankelijk bestuurder  
Serge Stroïnovsky (voor Claes-Wagner SPRL), bestuurder  
François Vogeleer, onafhankelijk bestuurder  
Guido Wallebroek (voor Drupafina NV), onafhankelijk bestuurder  
Philippe Weill (voor BBFM SA), bestuurder, voorzitter

Bruno Lippens (voor BL Consulting BVBA), secretaris

### **Onafhankelijk comité**

---

Michel Balieus  
François Vogeleer  
Guido Wallebroek

### **Audit comité**

---

De rol van het audit comité wordt uitgeoefend door de Raad van bestuur in haar geheel.

### **Benoemings- en vergoedingscomité**

---

De rol van het benoemings- en vergoedingscomité wordt uitgeoefend door de Raad van bestuur in haar geheel.

### **Dagelijks bestuur**

---

Bruno Lippens (BL Consulting), algemeen directeur

### **Commissaris**

---

RSM Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Luc Toelen

### **Externe accountant**

---

VMB Accountants & Belastingconsulenten (PKF International)

## 3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

---

### **Achtergrond leden Raad van bestuur**

---

#### **Michel Balieus**

°1949 – man – Belg

*Michel X. Balieus behaalde het diploma van Ingénieur Commercial aan de Solvay Brussels School of Economics and Management. Na verschillende jaren als onderzoeker aan de ULB heeft hij politieke mandaten uitgeoefend voor Stad Brussel, de Brusselse ziekenhuizen en bij een ministerieel cabinet. Hij was verder bestuurder en investeerder in verschillende vennootschappen, en voert regelmatig audit of advies opdrachten uit voor Waalse KMO's.*

#### **Serge Stroïnovsky** (voor Claes-Wagner SPRL)

°1951 – man – Belg

*Serge Stroïnovsky behaalde het diploma van licentiaat in commerciële en financiële wetenschappen aan het ICHEC. Na 6 jaar gewerkt te hebben bij multinationals in de agro-alimentaire sector begon hij als investeerder en manager bij KMO's. Serge Stroïnovsky heeft momenteel verschillende mandaten als bestuurder en is lid van de raad van toezicht bij een grote Belgische vennootschap in de agro-alimentaire sector. Daarnaast is hij ook sinds verschillende jaren actief betrokken bij de post-universitaire opleidingen aan het ICHEC.*

#### **François Vogeleer**

°1942 – man – Belg

*François Vogeleer behaalde het diploma van Ingénieur Commercial aan de UCL. Na 10 jaren gewerkt te hebben bij KPMG als auditor en manager, werkte hij 5 jaar voor Groep Jacques Borrel België (Accor group) als CFO en CEO. Sinds 1982 werkt hij als zelfstandig en onafhankelijk management adviseur voor bedrijven en overheidsinstanties.*

## 3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

---

### **Guido Wallebroek** (voor Drupafina NV)

°1944 – man – Belg

*Guido Wallebroek richtte na enkele jaren gewerkt te hebben voor Scaldia Papier en Famibank (Financia) Antwerpen, een eigen papiergroothandel Olympia Papier nv op te Edegem. Deze groeide verder uit tot 50 werknemers en werd de laatste onafhankelijke groothandel in office papers in België tot de overname door een internationale papier-holding. Guido Wallebroek heeft ervaring in bedrijfsbeheer, financiële en commerciële dossiers. Naast zijn mandaat bij Beluga is hij momenteel ook nog bestuurder bij Keyware en Sucraf.*

### **Philippe Weill** (voor BBFM SA)

°1949 – man – Belg

*Philippe L. Weill behaalde het diploma van Business Engineering aan de Solvay Brussels School of Economics and Management, alsook een certificaat in Internationaal Transport en volgde het Executive Education Program aan Harvard Business School. Na enkele jaren gewerkt te hebben bij KPMG nam hij enkele participaties in ondernemingen, waarin hij een actief beleid voerde. Momenteel oefent hij 8 mandaten uit als Bestuurder of Gedelegeerd Bestuurder. Daarnaast heeft hij steeds diverse academische activiteiten uitgeoefend aan de ULB, waar hij Conferentiemeester is en lid van de jury's voor de presentaties van de Business Plans door de studenten.*

### **Bruno Lippens** (voor BL Consulting bvba)

°1973 – man – Belg

*Bruno Lippens behaalde het diploma Handelsingenieur aan de KU Leuven. Na een aantal jaar gewerkt te hebben voor een Belgische consulting- en investeringsvennootschap, startte hij 15 jaar geleden als zelfstandig adviseur in de sector van private equity en fusie- en overnamebegeleiding voor Belgische KMO's en investeerders.*

## 4. BESPREKING VAN DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

---

### **Resultaten**

---

Beluga realiseerde over het volledige boekjaar 2014 een geconsolideerde netto verlies (aandeel van de groep) van 2,208 mio EUR of 1,62 EUR per aandeel.

De operationele opbrengsten over 2014 zijn sterk gedaald tot 0,230 mio EUR ten opzichte van 0,701 mio EUR in het voorgaande boekjaar 2013. Dit is voornamelijk te wijten aan de sterke daling van niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa in 2014 van 0,145 mio EUR, ten opzichte 0,313 mio EUR in 2013, en de sterke daling van de omzet over 2014 in vergelijking met voorgaand boekjaar door een daling van de omzet bij La Troupette van 0,260 mio EUR in 2013 naar 0,043 mio EUR in 2014. Verder zijn ook de ontvangen interesten en de andere operationele opbrengsten in 2014 gedaald ten opzichte van 2013.

Bovendien zijn ook de operationele kosten in 2014 sterk toegenomen ten opzichte van het voorgaande boekjaar 2013 voornamelijk door een sterke toename in de kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde met name de afwaarderingen in de participatie in BNLfood voor een totaal van 1,878 mio EUR (1,473 mio EUR aandelen en 0,405 mio EUR kredieten). Een bijkomende afwaardering van een lopende handelsvordering op BNLfood werd genomen van 0,023 mio EUR. Nadat alle vennootschappen van de groep BNLfood de procedure tot gerechtelijke reorganisatie hebben aangevraagd in november 2014 zijn er voor Beluga ondertussen geen verdere aanwijzingen dat deze procedure of de onderhandelingen met een mogelijke overnemer snel zullen afgerond worden. Voorzichtigheidshalve werd dan ook beslist om deze participatie volledig af te boeken en het verlies hiervoor integraal op te nemen bij het resultaat over het boekjaar 2014.

De afschrijvingen van materiële vaste activa bleven ongewijzigd, maar er werd wel een aanvullende waardevermindering geboekt van 0,175 mio op het gebouw eigendom van LaTroupette om het verder in lijn te brengen met de huidige marktwaarde (minder dan de 0,475 mio EUR afwaardering geboekt in 2013). Er wordt verder gezocht naar een mogelijke huurder of koper voor het gebouw. In afwachting hiervan werd de maatschappelijke zetel en kantoor van Beluga verplaatst naar deze locatie te Groeneweg 5B, 9320 Erembodegem.

De aankopen van goederen en diensten stegen in 2014 tot 0,235 mio EUR. Anderzijds daalden de verliezen op realisaties van investeringen. Het operationele resultaat daalde hierdoor tot 2,192 mio EUR, in vergelijking tot een verlies van 0,448 mio vorig jaar. De financiële kosten daalden tot 0,089 mio EUR in 2014 in vergelijking met de 0,129 mio EUR in vorig boekjaar. Dit leidde tot een totaal netto resultaat toerekenbaar aan de aandeelhouders van Beluga van 2,208 mio EUR of 1,62 EUR per aandeel.

## 4. BESPREKING VAN DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

---

### **Balans**

---

De materiële vaste activa daalden verder van 1,633 mio EUR per 31/12/2013 tot 1,380 mio EUR per 31/12/2014 voornamelijk door een bijkomende afschrijving op het gebouw bij La Troupette. Het kantoorgebouw eigendom van La Troupette gelegen in Erembodegem was voordien voor lange termijn verhuurd. Na afloop van dit huurcontract werd er niet onmiddellijk een nieuwe huurder gevonden. Om eventuele aftakeling van het gebouw door leegstand te vermijden werd beslist om de kantoren en maatschappelijke zetel van Beluga alvast naar dit gebouw te verhuizen. Er wordt momenteel met behulp van verschillende vastgoedmakelaars volop gezocht naar een nieuwe huurder, en er zijn momenteel verschillende contacten met potentiële kandidaten, maar gezien de moeilijke marktomstandigheden voor verhuur en verkoop van kantoorgebouwen in de ruime rand rond Brussel werd toch besloten om een extra afwaardering op de boekwaarde van dit gebouw bij La Troupette in resultaat te nemen.

De financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat daalden van 2,029 mio EUR per 31/12/2013 tot 0,390 mio EUR per 31/12/2014 door de volledige afwaardering van de participatie (aandelen en kredieten) in BNLfood voor 1,9 mio EUR. Deze financiële activa bestonden per 31/12/2014 enerzijds nog uit aandelen in de *private equity* participaties NRV – Forest and Biomass Fund, IT-Partners, BNLfood, Lamifil, PR Pharmaceuticals en Technowledge, en anderzijds uit kleinere deelnemingen in beursgenoteerde aandelen. Gedurende het boekjaar 2014 werd de participatie in het beursgenoteerde Auriga International volledig verkocht.

De liquide middelen zijn afgenomen tot 2,045 mio EUR. Deze bestonden per 31/12/2014 uit euro's aangehouden op zicht- of termijnrekeningen bij Belgische financiële instellingen en een termijnrekening in Noorse kroon voor 0,864 mio EUR.

De financiële verplichtingen op korte en lange termijn betreffen voornamelijk de financiële schulden bij La Troupette, zijnde het saldo van het hypothecair krediet ter verwerving van het vastgoed voor in totaal 0,297 mio EUR.

De rubriek handelsschulden en overige schulden bevat o.a. het nog openstaande saldo van schulden aan aandeelhouders naar aanleiding van de kapitaalvermindering van 2006 en de dividenden over de voorgaande boekjaren.



## 5. PORTEFEUILLE

---

### **Algemeen**

De portefeuille van Beluga bestond per 31/12/2014 enerzijds uit *private equity* participaties (aandelen en/of leningen) in La Troupette, Natural Resources Value – Forest and Biomass Fund, IT-Partners, BNLfood Investments, Lamifil, PR Pharmaceuticals en Technowledge, en anderzijds uit kleinere investeringen in beursgenoteerde aandelen (Opportunity Investment Management, Neufcour en Beluga).

### **Samenstelling portfolio**

Per 31 december 2014 had Beluga 7 *private equity* investeringen met een totale geraamde intrinsieke waarde van 0,390 mio EUR.

### **La Troupette**

Distribution d'Eau de la Troupette ("La Troupette") is een vastgoed holding waar Beluga een participatie van 75% in aanhoudt. Deze investering wordt gewaardeerd aan eigen vermogen waarde. Het belangrijkste actief van La Troupette is een kantoorgebouw in Erembodegem (Aalst) dat per 31/12/2014 leeg staat en waarvoor met behulp van verschillende vastgoedmakelaars volop gezocht wordt naar een nieuwe huurder. De kantoren en maatschappelijke zetel van Beluga werden in afwachting alvast naar dit gebouw verhuisd. In 2014 werd er besloten om een extra afwaardering op de boekwaarde van dit gebouw bij La Troupette in resultaat van het boekjaar te nemen. Door gebrek aan huurinkomsten bij La Troupette financiert Beluga met een brugkrediet de afbetalingen en intresten op de hypothecaire lening bij La Troupette

La Troupette heeft verder zelf nog een 100% participatie in Comptoir Houiller Bruxellois ("CHB") sinds eind 2008. CHB is een vastgoed vennootschap met als belangrijkste actief een terrein in Molenbeek (Brussel).

### **BNLfood**

BNLfood Investments Limited ("BNLfood"), een vennootschap met hoofdzetel in Wiltz (Gr-H-Luxemburg) en productievestigingen in o.a. Bastenaken, is actief op het vlak van verschillende producten gerelateerd aan eieren waaronder Belovo (voor de professionele markt) en Columbus (een gamma van cholesterol-arme eieren voor de retail markt).

## 5. PORTEFEUILLE

---

In november 2014 hebben alle vennootschappen van de groep BNLfood de procedure tot gerechtelijke reorganisatie aangevraagd. Na deze beslissing zijn er voor Beluga geen verdere aanwijzingen dat deze procedure of de onderhandelingen met een mogelijke overnemer snel zullen afgerond worden en heeft de Raad van bestuur van Beluga dan ook beslist om de participatie in BNLfood voor een totaal van 1,878 mio EUR (1,473 mio EUR aandelen en 0,405 mio EUR kredieten) voorzichtigheidshalve volledig af te waarderen.

In maart 2015 heeft Beluga vervolgens beslist, teneinde de goede werking van de WCO procedure (PRJ) van de Belgische maatschappijen van de BNLfood groep te bevorderen, voor een waarde van 300.000 EUR, de patenten en de door BNLfood geregistreerde handelsmerken voor de exploitatie van de eieren Columbus in de Benelux, over te nemen. Dit bedrag van 300.000 EUR kan eventueel nog naar boven of naar beneden bijgesteld worden.

*meer info: [www.columbus-egg.be](http://www.columbus-egg.be)*

### **NRV – Forest and Biomass**

Het Natural Resources Value Fund SICAV-SIF - Forest and Biomass Sub-Fund is een gespecialiseerd Luxemburgs investeringsfonds dat als doel en strategie heeft om een gebalanceerde portfolio uit te bouwen van activa die zullen profiteren van de bestaande trends en komende wijzigingen in de vraag en aanbod omtrent hout-, landbouw- en biomassa-producten.

Beluga heeft zijn totale financiële *commitment* van 0,300 mio EUR in NRV – Forest and Biomass ook volledig volstort.

*meer info: [www.fvim.lu](http://www.fvim.lu)*

### **IT Partners**

IT-Partners is een investeringsfonds gespecialiseerd in investeringen in jonge bedrijven in de ICT sector. Het fonds is sinds een aantal jaar volledig gericht op exit van de overblijvende participaties.

De participatie in IT-Partners wordt gewaardeerd aan intrinsieke waarde opgesteld door IT-Partners.

## 5. PORTEFEUILLE

---

### **Overige investeringen**

Verder heeft Beluga nog participaties in Lamifil, PR Pharmaceuticals, en Technowledge. Voor deze investeringen werd geen waarde weerhouden in de portefeuille van Beluga.

Lamifil, voorheen ook gekend als Lamitref, is een metaalbedrijf gevestigd in Hemiksem. De aandelen van Lamifil zijn zeer illiquide en het belang van Beluga is miniem waardoor er weinig of geen controle of invloed op het bestuur kan uitgeoefend worden. Om deze redenen verkiest de Raad van bestuur van Beluga om voorzichtigheidshalve verder nog geen waarde te weerhouden voor deze participatie.

PR Pharmaceuticals is een voormalige biotech onderneming uit USA. De vennootschap werd in vereffening gesteld. De Raad van bestuur van Beluga acht de kans om hier nog een opbrengst uit te halen als onbestaande en verkiest de waarde verder op nul te houden.

Technowledge is een voormalig investeringsfonds gespecialiseerd in kleine technologie bedrijven, waar Beluga 75% in aanhoudt. De passiva overtreffen de activa van de vennootschap, en er wordt bijgevolg ook geen waarde weerhouden voor deze participatie. Beluga onderzoekt verder de mogelijkheid tot vereffening van het fonds.

In de loop van 2014 werd de participatie in Auriga volledig verkocht.

Daarnaast heeft Beluga per 31/12/2014 ook een totale positie van 4.535 eigen aandelen (0,33% van het totaal aantal uitstaande aandelen). Deze eigen aandelen werden in vorige boekjaren op de beurs verworven en worden verder op balans aangehouden en gewaardeerd aan beurskoers. Het recht op dividenden verbonden aan de eigen aandelen werd niet ge schorst en de dividendbewijzen blijven aan de aandelen gehecht.

## 5. PORTEFEUILLE

### Waardering portfolio

Per 31 december 2014 werden volgende waarderings- en consolideringsmethodes gebruikt.

Bedrijf	Investing			Consolidatie
	Soort	waarde 31.12.2014 (EUR)	percentage	
NRV Fund	Aandelen	299.923	0%	Reële waarde
La Troupette	Aandelen	154.432	75%	Integraal
CHB	Aandelen	66.000	75%	Integraal
IT Partners	Aandelen	83.798	2%	Reële waarde
Beluga	Aandelen	7.392	0%	N/A
BNLfood	Aandelen	0	11%	Reële waarde
BNLfood	Lening	0		Reële waarde
Lamifil	Aandelen	0	0%	Reële waarde
PR Pharmac.	Aandelen	0	0%	Reële waarde
Technowledge	Aandelen	0	66%	Integraal

Voor een gedetailleerd overzicht van de financiële situatie per investering en de evolutie over de periode van 31.12.2013 tot 31.12.2014 wordt verwezen naar 11. Toelichtingen bij de financiële staten verder in dit document p. 40.

Voor de *private equity* participaties wordt in principe de historische aanschaffingswaarde gebruikt (o.a. La Troupette) of een lagere waarde indien dit op basis van recentere relevante transacties of markt multiples (P/S, EV/EBITDA) noodzakelijk geacht wordt door de Raad van bestuur. De waarde kan ook volledig tot nul herleid worden indien voor de participatie zeer negatieve vooruitzichten op korte termijn van toepassing zijn, de participatie op non-actief staat, of geen betrouwbare waardering kan opgesteld worden.

Voor de participaties in fondsen wordt in principe de aanschaffingswaarde gebruikt (NRV – Forest and Biomass Fund) of de intrinsieke waarde van het fonds zelf indien beschikbaar (IT Partners).

Voor de waardering van de beursgenoteerde aandelen (o.a. Neufcour, Opportunity Investment Management en de eigen aandelen Beluga) wordt de meest recente beurskoers gebruikt. Conform IAS 32.33 werd de waarde van de eigen aandelen Beluga geëlimineerd ten aanzien van het eigen vermogen.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Geachte aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij het genoegen u het jaarverslag en de enkelvoudige jaarrekening van Beluga nv over het voorbije boekjaar 2014 voor te leggen.

### **6.1. Commentaar op de jaarrekening - algemeen**

---

Beluga heeft het boekjaar 2014 afgesloten met een te bestemmen verlies over het boekjaar van 2.007.583 EUR of 1,47 EUR per aandeel, ten opzichte van een te bestemmen verlies van 218.908 EUR over het boekjaar 2013.

De bedrijfsopbrengsten over 2014 zijn gedaald van 91.269 EUR tot 8.048 EUR, omwille van een daling van de omzet (facturatie van dienstprestaties aan participaties) van 11.250 EUR tot 5.625 EUR en een daling van de diverse bedrijfsopbrengsten van 80.019 EUR tot 2.423 EUR (regularisatie aftrekbare BTW). De financiële opbrengsten daalden van 36.546 EUR in 2013 tot 21.374 EUR in 2014 door een daling van de ontvangen dividenden (1.173 EUR), de ontvangen interesten uit leningen (18.142 EUR) en de ontvangen bankinteresten (2.057 EUR) voornamelijk door dalende interestvoeten en beëindigde obligaties.

De aankopen van diensten en diverse goederen zijn licht toegenomen tot 182.377 EUR ten opzichte van 179.325 EUR in het boekjaar 2013.

De financiële kosten stegen sterk voornamelijk door een sterke toename in de kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde met name de afwaarderingen in de participatie in BNLfood voor een totaal van 1,878 mio EUR (1,473 mio EUR aandelen en 0,383 mio EUR kredieten). Nadat alle vennootschappen van de groep BNLfood de procedure tot gerechtelijke reorganisatie hebben aangevraagd in november 2014 zijn er voor Beluga ondertussen geen verdere aanwijzingen dat deze procedure of de onderhandelingen met een mogelijke overnemer snel zullen afgerond worden. Voorzichtigheidshalve werd dan ook beslist om deze participatie volledig af te boeken en het verlies hiervoor integraal op te nemen bij het resultaat over het boekjaar 2014.

De afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen zijn in 2014 toegenomen door een bijkomende afwaardering van een lopende handelsvordering op BNLfood van 22.500 EUR.

Beluga heeft in 2014 net als in de voorgaande boekjaren het principe van de voorzichtigheid gehanteerd in het kader van de *fair market value* waardering van de *private equity* participaties.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### **6.2. Continuïteit – Artikel 96,6° W.Venn.**

---

De Raad van bestuur stelt vast dat er uit de resultatenrekeningen 2 jaar opeenvolgend verlies over het boekjaar blijkt. De waarderingsregels van de vennootschap werden toegepast in de veronderstelling van continuïteit. Conform artikel 96, 6° van W.Venn. is dit, naar het oordeel van de Raad van bestuur, verantwoord omdat de continuïteit van de onderneming redelijkerwijze kan verondersteld worden voor een periode van tenminste 12 maanden gezien het eigen vermogen en de beschikbare liquide middelen.

### **6.3. Werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling**

---

Er zijn tijdens het boekjaar 2014 geen werkzaamheden op gebied van onderzoek en ontwikkeling uitgevoerd.

### **6.4. Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap ernstig kunnen beïnvloeden**

---

De bestuurders stellen vast dat er per heden geen omstandigheden zijn die de ontwikkeling van Beluga in ernstige negatieve zin zouden kunnen beïnvloeden.

### **6.5. Gebruik financiële instrumenten**

---

Beluga maakt geen gebruik van financiële instrumenten die gepaard gaan met prijs-, krediet-, liquiditeits- of kasstroomrisico's die van materiële betekenis kunnen zijn voor de vennootschap. Beluga heeft in 2014 geen *hedging* transacties afgesloten.

### **6.6. Voornaamste risico's en onzekerheden**

---

In het algemeen wordt er opgemerkt dat, niettegenstaande de algemene economische conjunctuur zeer onzeker blijft en de waarderingen van de participaties van Beluga daardoor ook snel negatief kunnen evolueren, Beluga voor de rest niet wordt geconfronteerd met belangrijke risico's of onzekerheden die de ontwikkeling in de komende maanden van het lopende boekjaar negatief kunnen beïnvloeden, noch op het vlak van de bedrijfsvoering in het algemeen, noch op het vlak van personeel- of milieuaangelegenheden.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

De belangrijkste specifieke elementen van onzekerheid zijn de evoluties in de dossiers BNLfood en La Troupette. Het risico voor Beluga bij het dossier BNLfood is momenteel beperkt gezien de volledige afwaardering van de historische participatie in de cijfers per 31/12/2014. Het risico van het dossier La Troupette betreft het vinden van een huurder of koper voor het kantoorgebouw eigendom van La Troupette om terug in huurinkomsten te voorzien zodat Beluga de afbetalingen van de hypothecaire lening niet verder intern dient te financieren.

### 6.7. Corporate Governance Verklaring

---

#### (a) algemeen

Beluga volgt in het algemeen de verschillende principes en richtlijnen die de Belgische Corporate Governance Code 2009<sup>1</sup> (“CG-Code 2009”) uiteenzet. Elk jaar wordt in de jaarbrochure onder de verklaring van de Raad van bestuur inzake *corporate governance* (de “CG-Verklaring”) een omstandige uitleg gegeven bij de verschillende punten hiervan in toepassing bij Beluga of waar eventueel wordt afgeweken, met inbegrip van een overzicht en werking van de verschillende comités als onderdeel van de Raad van bestuur van Beluga en met een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen in voege bij Beluga.

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 FSMA en de Commissie Corporate Governance<sup>1</sup>, zo goed mogelijk op te volgen, rekening houdend met de grootte en de activiteiten 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 het Corporate Governance Charter van Beluga (het “CG-Charter”). Het CG-Charter, waarvan de meest recente versie goedgekeurd door de Raad van bestuur<sup>2</sup> telkens te vinden is op de website van Beluga, beschrijft de te volgen procedures voor de organisatie, structuur, werking en interne controle van de vennootschap.

---

<sup>1</sup> [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be): Belgische Corporate Governance Code dd 12 maart 2009

<sup>2</sup> CG-Charter Beluga meest recent goedgekeurd door de Raad van bestuur dd 15 juni 2012

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### **(b) rapportering**

In het jaarverslag van de Raad van bestuur wordt een apart onderdeel voorzien met name de jaarlijkse CG-Verklaring waarin uitgebreid en zo transparant mogelijk gerapporteerd wordt over *corporate governance* elementen zoals de implementatie van de verschillende richtlijnen en mogelijke belangenconflicten. Ook via de website en op de jaarlijkse algemene vergadering wordt hierover gerapporteerd.

### **(c) 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 2014 uit vijf bestuurders die benoemd werden op 16 mei 2014 voor een periode van drie jaar. Drie van haar leden zijn onafhankelijke bestuurders.

Michel Balieus (°1949, M, Belg): onafhankelijk bestuurder bij Beluga;

Serge Stroïvosky (°1951, M, Belg), voor Claes-Wagner sprl: bestuurder en lid van het Uitvoerend Comité bij Beluga;

François Vogeleeer (°1942, M, Belg): onafhankelijk bestuurder en lid van het Uitvoerend Comité bij Beluga;

Guido Wallebroek (°1944, M, Belg), voor Drupafina nv: onafhankelijk bestuurder bij Beluga; verder ook bestuurder bij o.a. Keyware en Sucraf;

Philippe Weill (°1949, M, Belg), voor BBFM sa: bestuurder en lid van het Uitvoerend Comité bij Beluga.

Er zal verder versneld werk gemaakt worden van de opname van een aantal vrouwelijke bestuurders zodanig dat vanaf 2017 minstens een derde van de leden van de Raad van bestuur van een ander geslacht zal zijn dan dat van de overige leden. In het voorbije boekjaar werden reeds de eerste contacten gelegd met vrouwelijke kandidaat bestuurders.



## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### (d) 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 eenmaal per kwartaal te vergaderen. Wanneer de omstandigheden dit vereisen worden bijkomende vergaderingen belegd. In 2014 vergaderde de Raad vier maal, met volgende aanwezigheden van de individuele bestuurders:

Aanwezigheden RvB 2014	28/02	30/03	16/05	26/09
M. Balieus		X		X
S. Stroïnovsky		X		X
F. Vogeleer	X	X	X	X
G. Wallebroek	X	X	X	X
Ph. Weill	X	X	X	X

Buiten deze vergaderingen worden de bestuurders op regelmatige wijze op de hoogte gehouden omtrent de belangrijkste activiteiten en evoluties van de vennootschap.

De werkzaamheden van de Raad gebeuren op basis van uitgebreide informatiememoranda die de bestuurders 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.

Statutair is bepaald dat alle beslissingen worden genomen met een gewone meerderheid. De Raad kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien de helft van de leden aanwezig of vertegenwoordigd is. In het algemeen worden alle beslissingen in het vennootschapsbelang genomen en wordt er naar gestreefd om alle beslissingen te nemen met eenparigheid van stemmen.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### **(e) Evaluatie van de Raad van bestuur**

De werking van de Raad van bestuur, zijn comités en de individuele leden ervan wordt op permanente basis geëvalueerd door de voorzitter, die o.a. nagaat of de belangrijke onderwerpen grondig worden voorbereid en besproken, en de doeltreffendheid van de vergaderingen evalueert.

De evaluatie over het afgesloten boekjaar 2014 heeft geen aanbevelingen tot wijzigingen opgeleverd.

### **(f) Remuneratieverslag**

De procedure voor de ontwikkeling van een remuneratiebeleid en voor de vaststelling van het remuneratieniveau wordt vastgelegd door de Raad van bestuur. Meer bepaald maakt de Raad een voorstel dat ter discussie wordt voorgelegd aan het Remuneratiecomité, en dat vervolgens ter goedkeuring wordt overgemaakt aan de Raad en daarna aan de algemene vergadering.

De mandaten van de bestuurders zijn onbezoldigd.

Beluga heeft geen enkele vaste vergoeding noch enige variabele of prestatie-gebonden vergoeding voorzien voor of uitbetaald aan haar bestuurders in het afgelopen boekjaar 2014.

Beluga heeft geen enkele variabele of prestatie-gebonden vergoeding voorzien voor of uitbetaald aan uitvoerende bestuurders in het afgelopen boekjaar 2014.

Ter volledigheid van de informatie wordt ook gemeld dat Beluga, op basis van overeenkomsten en facturen, een totaal aan consulting honoraria van 106.132 EUR heeft uitbetaald over het boekjaar 2014 aan de volgende prestatieverleners:

- BBFM S.A. (vertegenwoordigd door Philippe Weill): 69.554 EUR;
- Claes-Wagner S.P.R.L. (vertegenwoordigd door Serge Stroïnovsky): 20.890 EUR;
- BL Consulting B.V.B.A. (vertegenwoordigd door Bruno Lippens): 15.688 EUR.

Deze consulting honoraria worden uitbetaald op basis van maandelijkse facturatie van de betreffende ondernemingen aan Beluga aan door het Remuneratiecomité vastgelegde tarieven per gepresteerd uur en een gedetailleerd overzicht van de werkelijk prestaties voor Beluga over een bepaalde periode. De Raad van Bestuur is van oordeel dat deze tarieven en totale consulting honoraria marktconform zijn.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Bij Beluga bestaan er geen variabele vergoedingen onder de vorm van aandelen, aandelenopties-, warrants- of winstdeelnemingsplannen.

### **(g) Uitvoerend Comité**

Met het oog op een efficiëntere werking, is binnen Beluga een Uitvoerend Comité opgericht met als belangrijkste taken:

- het toezicht op en de opvolging 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 (des)investeringen tot 1 mio EUR.

Het Uitvoerend Comité van Beluga is per 31/12/2014 samengesteld uit 3 bestuurders en de algemeen directeur. Het Uitvoerend Comité vergadert in principe maandelijks.

### **(h) Andere comités binnen de Raad van bestuur**

Binnen de Raad van bestuur is er ook een Onafhankelijk Comité opgericht bestaande uit de onafhankelijke bestuurders. De 3 bestuurders die momenteel voldoen aan de onafhankelijkheidscriteria van Commissie Corporate Governance<sup>1</sup> zijn Michel Balieus, François Vogeleer en Guido Wallebroek.

Daarnaast werden binnen de Raad van bestuur ook een Audit Comité en een Benoemings- en vergoedingscomité (ook Remuneratiecomité) opgericht waarvan de rol momenteel wordt uitgeoefend door de Raad van bestuur als geheel.

De onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het Audit Comité wordt verantwoord door de aanwezigheid van François Vogeleer gezien zijn opleiding als handelsingenieur en ervaring als manager bij KPMG.

### **(i) Dagelijks bestuur**

Het dagelijks bestuur van de vennootschap en de rol van secretaris van de Raad van bestuur wordt waargenomen door BL Consulting bvba, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, hiertoe aangesteld als algemeen directeur.

---

<sup>1</sup> Art 526 ter W.Venn en bijlage A bij CG-Code 2009

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Beluga heeft geen gedelegeerd bestuurder of CEO benoemd. Alle beslissingen, vertegenwoordigingen en uitvoeringen van dagelijks bestuur dienen in principe telkens door minimum twee bestuurders beslist en ondertekend te worden.

Beluga heeft met geen enkele bestuurder of de algemeen directeur een vast contract afgesloten. Bijgevolg bestaat er ook geen enkele vertrekvergoeding of pensioenregeling bij Beluga.

### **(j) Samenstelling raden**

Per 31/12/2014 bestonden de Raad van bestuur (RvB), Uitvoerend Comité (UC), Onafhankelijk Comité (OC), Benoemings- en Vergoedingscomité (RC) en Audit Comité (AC) uit volgende bestuurders:

Samenstelling bestuur 31.12.2014	RvB	UC	OC	RC	AC
M. Balieus	X		X	X	X
S. Stroinovsky	X	X		X	X
F. Vogeleer	X	X	X	X	X
G. Wallebroek	X		X	X	X
Ph. Weill	X	X		X	X

### **(k) Beleid inzake belangenconflicten**

Om de goede *corporate governance* van de vennootschap te garanderen, heeft de Raad beslist om de regels in het CG-Charter van Beluga op te stellen zodanig dat situaties waar een potentieel conflict van belangen, anders dan diegene reeds voorzien door de wet, zich kan voordoen, zoveel mogelijk op voorhand worden vermeden.

### **(l) Belangenconflictprocedure**

Beluga heeft tijdens het boekjaar 2014 geen transacties uitgevoerd waarbij de toepassing van de belangenconflictprocedure beschreven in artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen of de samenkomst van het Onafhankelijk Comité vereist was.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Met betrekking tot de toepassing van het door de Raad van bestuur uitgewerkte beleid betreffende transacties en andere contractuele banden tussen Beluga en de leden van de Raad van bestuur en het uitvoerend management van Beluga die niet onder de wettelijk voorziene belangenconflictregelings zou vallen, meldt de Raad van bestuur dat er gedurende 2014 geen dergelijke transacties of banden bekend waren.

### **(m) Overeenkomsten tussen aandeelhouders**

De vennootschap heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders.

### **(n) Beschermingsconstructies**

Beluga heeft geen belangrijke overeenkomsten afgesloten of constructies uitgewerkt waarbij de vennootschap partij is en die in werking zouden treden, wijzigingen zouden ondergaan of zouden aflopen in geval van een wijziging van controle over Beluga na een openbaar overnamebod.

De Raad van bestuur heeft de bevoegdheid om gedurende een periode van 18 maanden sinds de algemene vergadering van 16 mei 2014 tot maximum 20% eigen aandelen in te kopen en te verkopen tot een maximum prijs van 20% boven de gemiddelde slotkoers van de 20 voorafgaande beursdagen.

Beluga houdt per 31/12/2014 4.535 eigen aandelen (0,33% van het totaal aantal uitstaande aandelen) op balans aan. Deze aandelen werden reeds in voorgaande boekjaren aangekocht. De Raad van bestuur heeft besloten om het recht op dividenden verbonden aan de eigen aandelen niet te schorsen en om de dividendbewijzen aan de aandelen gehecht te laten blijven.

De periodes waarin de Raad van bestuur eigen aandelen kon verkrijgen met het oog op het voorkomen van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap, en waarin het maatschappelijk kapitaal kon verhoogd worden met 4.000.000 EUR ('toegestaan kapitaal') zijn in het boekjaar 2012 afgelopen.

### **(o) Aandeelhoudersstructuur**

De statutaire drempels voor participatiemeldingen bij Beluga zijn bepaald op 2%, 3%, 4%, 5%, 7,5%, 10%, 15%, 20%, enzovoort telkens per schijf van vijf procentpunt.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Volgende participaties werden tot 31/12/2014 aan de vennootschap gemeld:

- Hilos S.A.:	530.102 aandelen	(38,78%)
- Longeval S.A.:	149.474 aandelen	(10,93%)
- Magilidi maatschap:	81.023 aandelen	(5,93%)
- Lieve Thiron:	76.159 aandelen	(5,57%)
- Beluga N.V. (eigen aandelen):	4.535 aandelen	(0,33%)

De vennootschappen Hilos S.A. en Longeval S.A. worden gecontroleerd door de heer Philippe Weill via de vennootschappen Clost S.A. en Dilos S.A.

De burgerlijke maatschap Magilidi van de familie Geerinckx-Thiron wordt mede gecontroleerd door Lieve Thiron.

De eigen aandelen werden verworven in voorgaande boekjaren.

Er werden geen meldingen van aandeelhouders ontvangen in het kader van Art.74 van de Wet op openbare overnameaanbiedingen.

### **(p) Beleid inzake resultaatbestemming**

Na de kapitaalvermindering van 2006 met een effectieve uitbetaling van 6,50 EUR per aandeel, werd over de boekjaren van 2007 tot 2012 een dividend van 0,10 EUR per aandeel uitgekeerd, en over het boekjaar 2013 een dividend van 0,04 EUR per aandeel. Voor dit boekjaar wordt voorgesteld aan de aandeelhouders om geen dividend uit te keren en het verlies over te dragen naar volgende boekjaar.<sup>1</sup>

### **(q) Belangrijkste kenmerken van de interne controle en risicosystemen**

Gezien de aard en omvang van de activiteiten van Beluga werd er geen interne auditor benoemd maar wordt het beheer van de risico's aan de Raad van bestuur zelf toevertrouwd waarbij de bestuurders persoonlijk toezicht en controle uitoefenen op alle verrichtingen van Beluga. De interne controle gebeurt door de bestuurders zelf rechtstreeks mede door de opname van de rol en functie als Audit Comité.

#### Controleomgeving

De controleomgeving wordt bepaald door de wetten en reglementen van de landen waar Beluga actief is (voornamelijk België en buurlanden) en de statuten en aandeelhoudersovereenkomsten van de vennootschappen waar Beluga een participatie in heeft.

---

<sup>1</sup> ter goedkeuring van de Algemene Vergadering van 15 mei 2015

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

De geconsolideerde boekhouding van Beluga wordt gevoerd door een extern accountantskantoor (VMB Accountants – PKF International) en wordt rechtstreeks gecontroleerd door de uitvoerende bestuurders en door de niet-uitvoerende bestuurders die dit wensen.

### Controleactiviteiten

De uitvoerende bestuurders voeren een permanente controle uit op de financiële rekeningen van Beluga. Daarnaast hebben verschillende bestuurders van Beluga ook rechtstreeks een bestuurdersfunctie opgenomen bij de belangrijkste participaties van Beluga. De evolutie van deze participaties en controles wordt op regelmatige wijze besproken in de vaste vergaderingen van de Raad van bestuur van Beluga of tussentijds wanneer nodig.

### Informatie en communicatie

De veiligheid en betrouwbaarheid van de informatica- en communicatiesystemen wordt gegarandeerd door een externe firma.

### Risicobeheer

Het risico van de activiteiten en financiële toestand van Beluga en de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële informatie die hiertoe wordt gebruikt, wordt op permanente basis opgevolgd door de Raad van bestuur.

Het specifieke beleid inzake risicobeheer, zoals de strategie en de aanwending van financiële instrumenten, marktprijrisico, renterisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, kasstroomrisico's en valutarisico wordt verder besproken bij de toelichtingen bij de financiële staten.

### **6.8. Gebeurtenissen na balansdatum**

---

Teneinde de goede werking van de WCO procedure (PRJ) van de Belgische maatschappijen van de groep BNLfood te bevorderen, heeft Beluga voor een waarde van 300.000 EUR, de patenten en de door BNL geregistreerde handelsmerken voor de exploitatie van de eieren Columbus in de Benelux, opgekocht. Dit bedrag van 300.000 EUR kan eventueel nog naar boven of naar beneden bijgesteld worden.

Tot op heden hebben zich verder geen materiële gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### **6.9. Vooruitzichten**

---

Beluga zal ook in 2015 verder werken om aan zo laag mogelijke werkingskosten de bestaande investeringsportefeuille, in het bijzonder de grootste *private equity* participaties, goed te beheren. Beluga gaat verder met het actief zoeken naar en analyseren van nieuwe mogelijke *private equity* investeringsdossiers.

### **6.10. Voorgestelde resultaatverwerking**

---

De Raad van bestuur stelt voor het resultaat als volgt te verwerken (in euro):

Te verwerken verlies van het boekjaar (-):	2.007.583,49
Over te dragen verlies naar het volgend boekjaar (+):	2.007.583,49

### **6.11. Verklaring van het bestuur**

---

In naam en voor rekening van Beluga bevestigen wij hierbij dat, voor zover ons bekend:

- de financiële overzichten die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Beluga en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- het jaarlijks verslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling, de resultaten en van de positie van Beluga en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee Beluga geconfronteerd wordt.

François Vogeleeer,  
Bestuurder

Philippe Weill,  
Voorzitter Raad van bestuur



## 6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

De financiële kalender van Beluga voor 2015 voorziet volgende relevante data:

Algemene Vergadering over boekjaar 2014	15/05/2015
Bekendmaking halfjaarresultaten 2015	30/09/2015
Bekendmaking jaarresultaten 2015	31/03/2016

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

De Raad van bestuur  
30 maart 2015

## 7. GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING EN GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET GEREALISEERDE RESULTATEN

Hierna worden de geconsolideerde balans en resultatenrekening van Beluga nv per 31 december 2014 weergegeven. De meerderheidsdeelneming van Beluga nv in sa Distribution d'Eau de la Troupette (75%), Technowledge (66%) alsmede de door SA Distribution d'Eau de la Troupette verworven 100% participatie van Comptoir Houiller Bruxellois nv (CHB) werden in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen wordt de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014 met balans, resultatenrekening en toelichting, samen met het jaarverslag van de Raad van bestuur en het verslag van de commissaris binnen de opgelegde termijn openbaar gemaakt. Deze documenten zijn bovendien op eenvoudig verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap.

### Geconsolideerde resultatenrekening (in '000 €)

	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
<b>Resultaat Bedrijfsactiviteiten</b>			
<b>Operationele opbrengsten</b>		<b>229</b>	<b>701</b>
Interesten	5	21	37
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	6	145	313
Omzet	8	49	271
Andere operationele opbrengsten	9	14	80
<b>Operationele kosten (-)</b>		<b>(2.422)</b>	<b>(1.025)</b>
Verliezen op realisatie van investeringen		(23)	(313)
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	6	(1.473)	(64)
Aankoop goederen en diverse diensten	10	(235)	(150)
Waardevermindering handelsvorderingen		(23)	0
Afschrijving op materiële vaste activa	15	(78)	(78)
Aanvullende afschrijving op materiële vaste activa	16	(175)	(415)
Aanvullende waardevermindering	15	(410)	0
Voorzieningen	19	0	0
Andere operationele kosten		(5)	(5)
<b>Operationeel resultaat winst (verlies)</b>		<b>(2.193)</b>	<b>(324)</b>
Financiële inkomsten	11	0	5
Financiële kosten (-)	11	(89)	(129)
<b>Resultaat voor belastingen, winst (verlies)</b>		<b>(2.282)</b>	<b>(448)</b>
Belastingen (-)	12	7	56
<b>Netto resultaat winst (verlies) van de periode</b>		<b>(2.275)</b>	<b>(392)</b>
<b>Totaal resultaat</b>		<b>(2.275)</b>	<b>(392)</b>
<b>Toerekenbaar aan de aandeelhouders v/d moedermaatschappij</b>		<b>(2.208)</b>	<b>(349)</b>
<b>Minderheidsbelangen</b>		<b>(67)</b>	<b>(43)</b>
<b>RESULTAAT PER AANDEEL UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN (in EUR)</b>			
1. Gewone winst (verlies) per aandeel	13	(1,62)	(0,26)
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel	13	(1,62)	(0,26)

## 7. GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING EN GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET GEREALISEERDE RESULTATEN

---

### **Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten (in '000 €)**

	31/12/2014	31/12/2013
Resultaat	(2.274)	(392)
<b>Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten na belastingen</b>	<b>(2.274)</b>	<b>(392)</b>
Toerekenbaar aan de aandeelhouders van Beluga NV	(2.208)	(349)
Minderheidsbelangen	(67)	(43)

## 8. GECONSOLIDEERDE BALANS

### Cijfers (in '000 €)

	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>1.770</b>	<b>4.045</b>
Goodwill en andere immateriële vaste activa	14	0	0
Materiële vaste activa	15	1.380	1.633
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	6	390	2.029
Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	16	0	383
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>2.062</b>	<b>2.353</b>
Belastingsvorderingen	17	11	9
Handelsvorderingen en overige vorderingen	17	2	19
Geldbeleggingen	17	0	0
Liquide middelen	17	2.045	2.310
Overige vlottende activa	17	5	14
		<b>3.832</b>	<b>6.398</b>
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>3.282</b>	<b>5.611</b>
<i>Eigen vermogen toerekenbaar a/d aandeelhouders van de moedermaatschappij</i>		3.107	5.370
Geplaatst kapitaal	18	4.589	4.589
Overgedragen winsten (verliezen)		(1.467)	795
Eigen aandelen		(14)	(14)
<i>Minderheidsbelangen</i>		175	242
<b>VERPLICHTINGEN</b>		<b>550</b>	<b>786</b>
<i>Langlopende verplichtingen</i>		247	429
Voorzieningen	19	0	0
Uitgestelde belastingverplichtingen	20	126	133
Financiële verplichtingen	21	122	296
<i>Kortlopende verplichtingen</i>		303	357
Financiële verplichtingen	21	175	166
Handelsschulden en overige schulden	22	94	94
Belastingsverplichtingen		0	0
Overige verplichtingen	23	34	97
		<b>3.832</b>	<b>6.398</b>

## 9. MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

**Cijfers (in '000 €)**

	Kapitaal	Reserves	Ingehouden winsten (overgedragen verliezen)	TOTAAL EIGEN VERMOGEN	toerekenbaar aan houders van eigen vermogens-instrumenten van	Minderheidsbelang
<b>SALDO, 31 December 2012</b>	4.589	489	1.061	6.139	5.855	284
1. Dividend 2012			(137)	(137)	(137)	
2. Winst (verlies) van het boekjaar			(392)	(392)	(349)	(43)
<b>SALDO, 31 December 2013</b>	4.589	489	533	5.611	5.370	241
1. Dividend 2013			(54)	(54)	(54)	
2. Winst (verlies) van het boekjaar			(2.274)	(2.274)	(2.209)	(66)
<b>SALDO, 31 December 2014</b>	4.589	489	(1.795)	3.282	3.107	175

## 10. KASSTROOMOVERZICHT

### Cijfers (in '000 €)

		Toelichting 31/12/2014 31/12/2013	
I. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, OPENINGSBALANS		2.310	674
II. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT BEDRIJFSACTIVITEITEN (1)		(310)	(75)
<b><u>1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie</u></b>		<b>(310)</b>	<b>(75)</b>
<b>1.1 Winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>(2.262)</b>	<b>(420)</b>
1.1.1 Winst (verlies) van het boekjaar		(2.274)	(392)
1.1.2 Rentelasten	11	19	28
1.1.3 Winstbelastingen	12	(7)	(56)
<b>1.2 Aanpassingen voor niet-geldelijke posten</b>		<b>2.014</b>	<b>562</b>
1.2.1 Afschrijvingen	15	78	493
1.2.2 (Terugname van) waardeverminderingen	6	1.936	69
1.2.3 Toename (afname) in voorzieningen	19	0	0
<b>1.3 Toename (afname) in werkkapitaal</b>		<b>(62)</b>	<b>(217)</b>
1.3.1 Toename (afname) in handels- en overige vorderingen		(6)	(11)
1.3.2 Toename (afname) in handelsschulden en overige schulden (-)		26	(148)
1.3.3 Toename (afname) in belastingschulden en vorderingen (-)		(2)	(51)
1.3.4 Overige toename (afname) in werkkapitaal (a)		(80)	(7)
III. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT INVESTERINGSACTIVITEITEN		288	2.036
<b><u>1. Aankopen (-) / overdrachten (+)</u></b>		<b>288</b>	<b>2.036</b>
1.1 Betalingen/ ontvangsten om niet-financiële vaste activa te verwerven (-) / over te dragen (+)		0	0
1.2 Betalingen/ ontvangsten om dochterondernemingen te verwerven (-) / over te dragen (+) na aftrek van de aanwezige geldmiddelen		0	0
1.3 Betalingen/ ontvangsten om financiële activa gewaardeerd aan reële waarde te verwerven (-) / over te dragen (+)		288	1.357
1.4 Betalingen/ ontvangsten om andere activa te verwerven (-) / over te dragen (+)		0	679
IV. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		(243)	(324)
<b><u>1. Ontvangen kasstromen m.b.t. financieringen</u></b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1.1 Ontvangsten uit de uitgifte van andere financiële verplichtingen		0	0
<b><u>2. Terugbetaalde kasstromen m.b.t. financieringen (-)</u></b>		<b>(223)</b>	<b>(296)</b>
2.1 Aankoop eigen aandelen (-)		0	0
2.2 Terugbetaling van andere financiële verplichtingen (-)		(166)	(158)
2.3 Uitbetaling dividenden (-)		(57)	(138)
<b><u>3. Betaalde rente ingedeeld als financieringsactiviteiten (-)</u></b>		<b>(19)</b>	<b>(28)</b>
V. NETTO TOENAME IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (II + III + IV)		(265)	1.637
VI. LIQUIDE MIDDELEN EN GELDBELEGGINGEN, SLOTBALANS (I + V)		2.045	2.310

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### **1. Algemene informatie**

We verwijzen naar sectie 1. Profiel.

### **2. Samenvatting van de belangrijkste waarderingsregels**

#### **2.1. Basis voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening**

De geconsolideerde jaarlijkse financiële staten van Beluga nv per 31 december 2014 werden opgesteld overeenkomstig de International Financial Reporting Standards (IFRS) gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB), en de interpretaties uitgegeven door het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), voor zover de Europese Commissie die standaarden en interpretaties heeft bekrachtigd.

De geconsolideerde jaarlijkse financiële staten over boekjaar 2014 werden opgesteld volgens dezelfde boekhoudprincipes en met dezelfde berekeningsmethoden als in boekjaar 2013.

De Raad van bestuur heeft ervoor gekozen om IFRS standaarden of interpretaties die pas van toepassing worden na 31 december 2014, niet vervoegd toe te passen.

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

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

De nieuwe interpretaties of de in de loop van het jaar gewijzigde interpretaties hebben geen invloed van betekenis op de financiële prestaties van de groep.

Standaarden en interpretaties die werden gepubliceerd maar nog niet van toepassing zijn voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2014:

- IFRS 9 – Financiële instrumenten (01/01/2018);
- IFRS 15 – Omzet van klantencontracten (01/01/2017);
- Jaarlijkse verbeteringen, cyclus 2010-2012 (01/07/2014);
- Jaarlijkse verbeteringen, cyclus 2011-2013 (01/07/2014);
- Jaarlijkse verbeteringen, cyclus 2012-2014 (01/01/2016);
- IFRS 11 geamendeerd – Accounting m.b.t. acquisities (01/01/2016);
- IFRS 10 en IAS 28 geamendeerd – Administratieve verwerking van investeringen in geassocieerde ondernemingen (01/01/2016);
- IAS 1 geamendeerd – Presentatie van financiële cijfers (01/01/2016);
- IAS 19 geamendeerd – Personeelsverloningen (01/07/2014);
- IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts (01/01/2016);
- IAS 16 en IAS 38 geamendeerd – Wijze van afschrijvingen (01/01/2016).

De Raad van bestuur gaat ervan uit dat bovenstaande standaarden geen invloed hebben op de cijfers.



# 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

## **2.2. 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 geldebetalen 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, 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.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### **2.3. Materiële vaste activa**

Materiële vaste activa worden in de balans opgenomen aan aanschaffingswaarde verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. Er wordt lineair afgeschreven over de verwachte levensduur als volgt:

- Gebouwen: 33 jaar;
- Installaties en machines: 3 en 5 jaar;
- IT materiaal: 3 en 5 jaar.

### **2.4. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat**

Financiële vaste activa, al of niet beursgenoteerd, worden gewaardeerd aan reële waarde. 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 die door internationale verenigingen die actief zijn in het marktsegment van de *Private Equity* worden aanbevolen.

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. Investeringen 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 heeft overgedragen.

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

Er wordt verwezen naar de achtergrond van de leden van de Raad van bestuur, zoals gedetailleerd weergegeven op pagina 5 en 6 van dit document, ter onderbouwing van de stelling dat er voldoende *corporate finance know how* en financiële kennis in het algemeen aanwezig is binnen het bestuur van Beluga om deze waarderingen en prijszetting professioneel te beoordelen.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### **2.5. Vorderingen**

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

Overige vorderingen bevatten voornamelijk leningen op korte termijn. Deze vorderingen worden opgenomen aan nominale waarde, desgevallend verminderd met de gepaste waardevermindering voor oninbare of onzekere vorderingen.

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

### **2.6. Liquide middelen**

De liquide middelen bestaan uit zichtrekeningen, deposito's en andere liquide activa. Zij worden opgenomen aan nominale waarde.

### **2.7. Voorzieningen**

Voorzieningen worden aangelegd wanneer de groep verplichtingen heeft aangegaan (in rechte of in feite) als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, wanneer waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen.

### **2.8. Belastingen**

Actuele belastingverplichtingen (-vorderingen) voor de lopende en voorgaande perioden 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 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

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

wijze waarop de entiteit op de balansdatum de boekwaarde van haar activa en verplichtingen verwacht te realiseren of af te wikkelen.

Beluga heeft fiscaal overdraagbare verliezen ten bedrage van 5.849('000) EUR waarvoor geen actieve belastinglatentie in de balans werd opgenomen. Deze belastingvordering werd niet opgenomen omdat het onvoldoende waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst gerealiseerd zal worden waarmee de niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

### **2.9. Handelsschulden**

Handelsschulden zijn niet interestdragend en worden opgenomen aan nominale waarde.

## **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) in voornamelijk Belgische niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga wordt hierbij blootgesteld aan marktprijsrisico's, renterisico's, kredietrisico's, liquiditeitsrisico's en kasstroomrisico's tengevolge van haar investeringen. Het beleid inzake risicobeheer dat door Beluga wordt gevoerd om deze risico's te beheersen wordt hierna verder besproken.

### **3.2. Marktprijs risico**

Elke nieuwe investering gaat gepaard met marktprijsrisico's. Beluga investeert bijna uitsluitend in Belgische niet-beursgenoteerde aandelen of leningen die minder liquide zijn en bijgevolg ook minder onderhevig zijn aan de volatiliteit van de markt.

Beluga tracht bij elke investering haar marktprijsrisico voldoende af te wegen door een grondige *due diligence* van de activiteiten en de performantie van de mogelijke nieuwe investering. In geval van "exits" beschikt Beluga binnen haar Uitvoerend Comité over voldoende "corporate finance" kennis om de prijszetting professioneel te beoordelen, zoals kan blijken uit de beschrijving van de achtergrond van de verschillende leden van de Raad van bestuur zoals weergegeven op pagina 5 en 6 van dit document.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### **3.3. Renterisico**

De meeste financiële activa en passiva van Beluga zijn niet-interestdragend en bijgevolg is de vennootschap niet significant blootgesteld aan de volatiliteit van de marktrentevoeten. Overtollige liquide middelen worden belegd in deposito's met korte termijn rentevoeten. Een stijging van de interestvoeten met 1% zou een toename van de interestopbrengsten genereren van 21 KEUR (14 KEUR in 2013).

### **3.4. Kredietrisico**

Het kredietrisico van Beluga is naast de liquide middelen beperkt tot minder dan 10% van het balanstotaal, zijnde “de leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille”, alsook eventuele leningen aan andere ondernemingen. Beluga volgt dit risico zeer nauw op in het kader van het beheer van haar totale investeringsportefeuille. Voor specifieke kredietrisico's worden desgevallend aangepaste waardeverminderingen genomen zoals verder toegelicht. Voor kredietrisico's op banken levert Beluga de nodige inspanningen om de kwaliteit van de betrokken instellingen permanent op te volgen.

### **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.

### **3.6. Kasstroomrisico's**

Het risico van schommelingen in de toekomstige kasstroom van financiële instrumenten wordt door Beluga opgevolgd en waar nodig worden desgevallend de gepaste maatregelen genomen.

### **3.7. Valutarisico**

Beluga beschikt over een bankrekening in Noorse kronen. Per 31/12/2014 bezit Beluga over 7.817 KNOK. Deze bankrekening werd per 31/12/2014 gewaardeerd aan een slotkoers van 1 EUR = 9,04542 NOK en heeft een waarde van 864 KEUR.

Een daling van de wisselkoers met 5% zou een wisselkoersverlies genereren van 41 KEUR.

Het valutarisico wordt als minimaal beoordeeld.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 4. Belangrijkste gronden van schattings- onzekerheden en veronderstellingen in toepassing van de waarderingsregels

Beluga maakt inschattingen en assumpties die een effect zullen hebben op de gerapporteerde bedragen van activa en passiva in volgende rapporteringperiodes. Inschattingen worden voornamelijk gemaakt op basis van historische informatie en andere factoren zoals verwachtingen 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 internationaal gebruikte 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.

Wij verwijzen naar de toelichtingen 6,16 en 17.

### 5. Interest inkomsten (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Liquide middelen	2	14
Interesten uit leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	18	9
Obligaties	0	14
Dividenden	1	0
<b>Totaal</b>	<b>21</b>	<b>37</b>

De ontvangen obligatie inkomsten hebben betrekking op rente verkregen uit obligaties uitgedrukt in Noorse Kroon.

De ontvangen interestinkomsten hebben deels betrekking op liquide middelen in handen van Beluga NV.

Naast de ontvangen bankintresten heeft Beluga ook interestopbrengsten ontvangen uit een lening die werd toegestaan aan de vennootschap BNLfood Investments Limited.

Voor verdere details van de lening verwijzen wij naar toelichting 16 van dit jaarverslag.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 6. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Aangehouden voor handelsdoeleinden		
- beursgenoteerde aandelen aangehouden voor handelsdoeleinden	2	63
<b>Totaal aangehouden voor handelsdoeleinden</b>	<b>2</b>	<b>63</b>

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 (i)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
	388	1.966
<b>Totaal bij eerste opname door de entiteit aangemerkt als financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening</b>	<b>388</b>	<b>1.966</b>

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

	390	2.029
--	-----	-------

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

- gerealiseerde winsten  
- gerealiseerde verliezen  
- niet-gerealiseerde winsten  
- niet-gerealiseerde verliezen

	0	0
	(23)	(313)
	145	313
	(1473)	(64)
<b>Totaal winsten/(verliezen)</b>	<b>(1351)</b>	<b>(64)</b>

(i) Detail financiële activa

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
IT Partners	84	189
Network Global Management	0	0
BNLfood Investments	0	1.473
NRV Fund - Forest and Biomass	300	300
Auriga	0	60
Overige	6	7
<b>Totaal</b>	<b>390</b>	<b>2.029</b>

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

	<u>Opportunity Management</u>	<u>Neufcour</u>	<u>II Managers</u>	<u>Lamitref Industries</u>	<u>PR Pharmaceuticals</u>	<u>Network Global Management</u>	<u>BNL Food Investments</u>	<u>NRV Fund</u>	<u>Auriga</u>	<u>The Reference Group</u>	<u>Diverse</u>	<u>Totaal</u>
Type Participatie	Level 1	Level 1	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	Level 3	
Marktwaaarde 2014	1	1	84	0	0	0	0	300	0	0	4	390
Kapitaalvermindering			161									161
Verkoop									159		0	159
Gerealiseerd verlies									23		0	23
Niet gerealiseerde winst	0		56						89		0	145
Niet gerealiseerd verlies							1.473					1.473
Aanschaf									33		0	33
Marktwaaarde 2013	0	1	189	0	0	0	1.473	300	61	0	4	2.029
Verkoop						1.400						1.400
Gerealiseerde verlies										313		313
Niet gerealiseerde winst										313		313
Niet gerealiseerd verlies	0								64		0	64
Aanschaf								43				43
Marktwaaarde 2012	0	1	189	0	0	1.400	1.473	257	125	0	4	3.446

Level 1: de marktwaarde van de participaties werd gewaardeerd aan de beurskoers per 31/12/2014.

Level 3 : de marktwaarde van de participaties werd gewaardeerd zoals beschreven in toelichting 4.

### Genoteerde portefeuille

De genoteerde portefeuille wordt gewaardeerd tegen de slotkoers van de laatste noteringsdag van het jaar. Volgende geldbeleggingen werden gewaardeerd aan slotkoers:

- Opportunity Investment management;
- Neufcour.

### Private Equity portefeuille

De tweede categorie bestaat uit beleggingen in niet genoteerde ondernemingen, "Private Equity" genoemd.

De *Private Equity* portefeuille wordt gewaardeerd op basis van de laatste financiële informatie. De waarderingen zijn gebaseerd op de waarderingstechnieken die door de internationale verenigingen die actief zijn in het marktsegment van de *Private Equity* worden aanbevolen.



## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

Volgende geldbeleggingen werden gewaardeerd op basis van de laatst beschikbare financiële informatie:

- IT Partners;
- BNLfood Investments;
- NRV Fund – Forest and Biomass;
- Lamifil;
- PR Pharmaceuticals.

Voor Lamifil, PR Pharmaceuticals, en Technowledge werd voorzichtigheidshalve geen waarde weerhouden in de portefeuille van Beluga.

De aandelen van Lamifil zijn zeer illiquide en het belang van Beluga is miniem waardoor er weinig of geen controle of invloed op het bestuur kan uitgeoefend worden. PR Pharmaceuticals werd in vereffening gesteld en de kans om hier nog een opbrengst uit te halen wordt als onbestaande geacht. Bij Technowledge overtreffen de passiva de activa van de vennootschap, en wordt de mogelijkheid tot vereffening van het fonds verder onderzocht.

### 7. Gesegmenteerde informatie

Het investeringsfonds is actief in fondsactiviteiten in België en in Luxemburg

#### GEOGRAFISCHE SEGMENTEN

Operationele opbrengsten 2013  
Operationele opbrengsten 2014

	België	Luxemburg	TOTAAL
Operationele opbrengsten 2013	667	34	701
Operationele opbrengsten 2014	209	20	229

Beluga volgt haar resultaten op vanuit een niet-gesegmenteerde rapportering. Bijgevolg dienen geen bedrijfssegmenten, te worden toegelicht.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### 8. Omzet (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Overige	6	11
Huurinkomsten	43	260
<b>Totaal</b>	<b>49</b>	<b>271</b>

De huuropbrengst betreft een opbrengst uit het verhuren van een gebouw door La Troupette aan een derde partij. Ondanks dat het huurcontract met de derde partij werd opgezegd werd er nog omzet opgenomen. Dit heeft betrekking op huur die reeds vorige jaren werd ontvangen maar gespreid in resultaat wordt genomen.

### 9. Andere operationele opbrengsten

De overige opbrengsten gerealiseerd in 2013 bedragen 80.000 EUR. In het kader van de verkoop van de aandelen van The Reference NV aan Emakina NV werd er geoordeeld op dat moment dat er nog een schuld bestond van Beluga ten aanzien van diverse partijen betreffende een mogelijke bijkomende uitbetaling na de exit. Echter bleek de schuld overgewaardeerd en werd er beslist om de historisch uitstaande schuld uit de balans te halen.

De overige opbrengsten gerealiseerd in 2014 bedragen 13.785 EUR dit betreft een recuperatie van eerder gemaakte kosten van 11.362 EUR en een btw herziening van 2.423 EUR.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 10. Aankopen goederen en diverse diensten (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Huur gebouwen	17	22
Managementvergoedingen (incl. consulting BL Consulting)	106	88
Werken onroerend goed	6	(70)
Diverse Erelonen	80	69
Overige	26	41
<b>Totaal</b>	<b>235</b>	<b>150</b>

De werken aan het onroerend goed bedroegen in 2013 (70.000) EUR, dit heeft betrekking op een creditnota die werd ontvangen naar aanleiding van onderhoudswerken die plaatsvonden in 2012.

Dit jaar werden er wat kleine onderhoudswerken verricht voor een bedrag van 6.105 EUR.

### 11. Financiële resultaten buiten de bedrijfsactiviteiten (in '000 €)

Financiële kosten	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Interesten m.b.t. schulden	19	28
Wisselkoersen	68	95
Andere financiële kosten	2	6
	89	129

Financiële opbrengsten	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Andere financiële opbrengsten	0	5
	0	5

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 12. Belastingen (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
<b>I. WINSTBELASTINGEN</b>	(7)	(56)
<b>1. Actuele belastingen, netto</b>	0	0
1.4 Overige actuele belastingen	0	0
<b>2. Uitgestelde belastingen, netto</b>	(7)	(56)
2.5 Overige uitgestelde belastingen	(7)	(56)

	Boekjaar		Vorig boekjaar	
	Duizenden	%	Duizenden	%
<b>II. AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF BELASTINGTARIEF</b>				
<b>1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief</b>	(776)		(152)	
1.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)	(2282)		(448)	
1.2 Toepasselijk belastingtarief	(776)	33,99%	(152)	33,99%
<b>2. Impact van niet-belastbare inkomsten</b>	(50)		(106)	
<b>3. Impact van niet-afrekbare kosten</b>	508		128	
<b>4. Impact van teruggenomen (aangewende) fiscale verliezen en notionele intrestaftrek</b>	314		127	
<b>5. Overige toename (afname)</b>	(4)		(53)	
<b>6. Belasting op basis van het effectief belastingtarief</b>	(7)		(56)	
6.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)	(2282)		(448)	
6.2 Effectief belastingtarief	(7)	0,31%	(56)	12,5%

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 13. Winst per aandeel

Er werden door Beluga 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 in ('000 €):	(2.274)	(392)
Netto resultaten van de groep (in '000 €):	(2.208)	(349)
Gewogen gemiddelde aantal aandelen:	1.366.990	1.366.990

Winst / (verlies) per aandeel (in EUR):	(1,66)	(0,29)
Winst / (verlies) per aandeel van de groep (in EUR):	(1,62)	(0,26)

### 14. Goodwill en andere immateriële vaste activa (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
<b>I. BEWEGINGEN IN IMMATERIËLE ACTIVA</b>		
<b>Immateriële activa, beginsaldo</b>	0	0
Investerings	0	0
Afschrijvingen (-)	0	0
<b>Immateriële activa, eindsaldo</b>	0	0
Brutobedrag	21	21
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(21)	(21)
Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	0	0

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 15. Materiële vaste activa (in '000 €)

	Terreinen en gebouwen	Inrichting en toebehoren	TOTAAL
<b>I. BEWEGINGEN IN MATERIËLE VASTE ACTIVA</b>			
<b>1. Materiële vaste activa, beginsaldo</b>	<b>1.633</b>	<b>0</b>	<b>1.633</b>
1.1 Brutobedrag	2.750	4	2.754
1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(1.117)	(4)	(1.121)
<b>2. Afschrijvingen (-)</b>	<b>(253)</b>	<b>0</b>	<b>(253)</b>
2.1 Uit de gewone bedrijfsuitoefening	(78)	0	(78)
2.2 Uitzonderlijke afschrijvingen	(175)	0	(175)
<b>3. Materiële vaste activa, eindsaldo</b>	<b>1.380</b>	<b>0</b>	<b>1.380</b>
3.1 Brutobedrag	2.750	4	2.754
3.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(1.370)	(4)	(1.374)

Er werd beslist om de boekwaarde van de gebouwen van La Troupette aan te passen. Op basis van onafhankelijke indicatieve biedingen van potentiële kopers werd er een aanvullende waardevermindering doorgevoerd van 175 KEUR.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 16. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille

In de loop van 2012 werden er nieuwe leningen toegekend aan BNLFood Investments Limited dit voor een waarde van 269.200 EUR. Hiervan werd reeds 146.215 EUR geconverteerd naar kapitaal. In de loop van 2013 werd de lening verder verhoogd naar 382.866 EUR.

Het totaal bedrag van 382.866 EUR is samengesteld uit :

een lening van 122.985 EUR :

- de jaarlijkse rentevoet bedraagt 5%;
- geen maturiteit vastgelegd;

een lening van 259.881 EUR :

- de jaarlijkse rentevoet bedraagt 3,5%;
- de lening is terugbetaalbaar in vaste schijven, elk jaar op 15 januari.

#### LENINGEN OUDEROMSBALANS (in '000 €)

Jaren	Bruto	Boekwaarde	Vervallen en afgewaardeerd	
			Meer dan 121 dagen	Vervallen en niet afgewaardeerd Meer dan 121 dagen
2014	383	0	383	0
2013	383	383	0	383

In november 2014 hebben alle vennootschappen van de groep BNLfood Investments Limited de procedure tot gerechtelijke reorganisatie aangevraagd. Bijgevolg werd er met betrekking tot de uitstaande leningen een waardevermindering toegepast voor het volledige bedrag van 382.866 EUR.

Er werd conform de lening ten aanzien van BNLfood Investments Limited een waardevermindering van 27.534 EUR toegepast op het totaal van de uitstaande verschuldigde interesten.

De totale waardevermindering op de lening ten aanzien van BNLfood Investments Limited bedraagt 410.400 EUR

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 17. Vlottende activa (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>I. BELASTINGSVORDERINGEN</b>	<b>11</b>	<b>9</b>
1. BTW	2	1
2. Winstbelasting	9	8
<b>II. VORDERINGEN, NETTO, VLOTTEND</b>	<b>2</b>	<b>19</b>
1. Handelsvorderingen, bruto, vlottend	203	197
2. Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze vorderingen, vlottend (-)	(203)	(180)
3. Overige vorderingen	2	2
<b>III. GELDBELEGGINGEN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>2.045</b>	<b>2.310</b>
1. Geld in kas	0	0
2. Banksaldi	2.045	2.310
3. Korte-termijndeposito's	0	0
4. Overige geldmiddelen en kasequivalenten	0	0
<b>V. OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>5</b>	<b>14</b>

### HANDELSVORDERINGEN OUDEROMSBALANS (in '000 €)

Jaren	Bruto	Boekwaarde	Vervallen en afgewaardeerd	
			Meer dan 121 dagen	
2014	203	0	(203)	
2013	197	17	(180)	

De afgewaardeerde vorderingen betreffen voornamelijk niet geïnde huuropbrengsten waarover discussie bestaat waardoor de inbaarheid onwaarschijnlijk is.



# 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATENSTATEN

## 18. Eigen vermogen

	Gewone aandelen	Preferente aandelen	TOTAAL
<b>I. BEWEGINGEN IN HET AANTAL AANDELEN</b>			
<b>1. Aantal aandelen, beginsaldo</b>	<b>1.366.990</b>	<b>0</b>	<b>1.366.990</b>
2. Aantal uitgegeven aandelen			
3. Aantal ingetrokken of verminderde, gewone aandelen (-)			
4. Aantal afgekochte, geconverteerde of verminderde, preferente aandelen (-)			
5. Overige toename (afname)			
<b>6. Aantal aandelen, eindsaldo</b>	<b>1.366.990</b>	<b>0</b>	<b>1.366.990</b>
<b>II. OVERIGE INFORMATIE</b>			
1. Nominale waarde van de aandelen			
2. Aantal aandelen in bezit van de onderneming of verwante partijen	828.992		828.992
3. Interim-dividenden betaald tijdens het boekjaar			

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATENSTATEN

### 19. Voorzieningen (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Voorzieningen, beginsaldo	0	0
Additionele voorzieningen	0	0
Toename (afname) van bestaande voorzieningen	0	0
Voorzieningen, eindsaldo	0	0

### 20. Uitgestelde belastingen (in '000 €)

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Activa	Verplichtingen	NETTO	Activa	Verplichtingen	NETTO
I. UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN EN - VERPLICHTINGEN OPGENOMEN IN DE BALANS		(126)	(126)		(133)	(133)
Overige verrekenbare tegoeden		(126)	(126)		(133)	(133)
II. NIET-OPGENOMEN UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN	1.988		1.988	1.789		1.789

### 21. Financiële schulden

Financiële schulden bevat voornamelijk een lening ten opzichte van een Belgische financiële instelling als volgt:

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Lange termijn lening	296	462
Totaal	296	462
Korte termijn gedeelte	175	166
Verschuldigd in jaar 2 na balansdatum	122	175
Verschuldigd tussen 3 en 5 jaar	0	121
Verschuldigd na 5 jaar	0	0
Totaal	296	462

Het betreft een lening aangegaan door vennootschap La Troupette ter waarde van 1.450.000 EUR terugbetaalbaar op 10 jaar met een openstaand bedrag per 31 december 2014 van 296.480 EUR. De jaarlijkse rentevoet bedraagt 5,1%.

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

Op dit moment wordt bij La Troupette gezocht naar een nieuwe huurder voor het kantoorgebouw in eigendom. Gezien La Troupette op dit moment geen huurinkomsten ontvangt wordt de uitstaande lening gefinancierd via leningen in rekening-courant van Beluga.

Er wordt overwogen om het gebouw van La Troupette te verkopen.

### 22. Handelsschulden en overige schulden (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Leveranciers	49	47
Saldo uitbetaling kapitaalvermindering	40	43
Saldo uitbetaling dividenden vorige boekjaren	3	3
Overige	2	1
<b>Totaal</b>	<b>94</b>	<b>94</b>

### 23. Overige verplichtingen (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Ontvangen vooruitbetalingen	30	30
Overlopende rekeningen	4	67
<b>Totaal</b>	<b>34</b>	<b>97</b>

### 24. Controle van de jaarrekening (in '000 €)

De honoraria die verband houden met de functie van commissaris worden hierna weergegeven.

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Revisorale opdracht Beluga NV	13	11
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	0	0

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

### 25. Verbonden partijen (in '000 €)

Volgende personen of vennootschappen werden opgenomen als verbonden partij :

Management, bestuurders :

- BBFM SA;
- Claes Wagner SPRL.

Bestuurders, niet management :

- François Vogeleer;
- Drupafina NV.

De ondernemingen waarin Beluga participeert of belangrijke leningen verstrekt :

- BNLfood Investments Limited;
- La Troupette.

1) De vergoedingen aan het management bedroegen 106.132 EUR in 2014 en 87.850 EUR in 2013. Het management heeft geen andere voordelen naast hogervermelde vergoedingen.

2) Er zijn geen transacties, noch vergoedingen noch schulden behoudens schulden ten opzichte van het management ten bedrage van 7.020 EUR en de openstaande leningen zoals opgenomen in toelichting 16 van dit verslag.

### 26. Dochterondernemingen

Lijst van de dochtervennootschappen die per 31 december 2014 volgens de integrale consolidatiemethode worden opgenomen

<u>Naam</u>	<u>Adres</u>	<u>Ondernemings nummer</u>	<u>Deelnemingspercentage</u>
Comptoir Houiller Bruxellois	Rue Du Baillois 43 1330 Rixensart	0407032487	75%
Distribution d'Eau de la Troupette	Rue Du Baillois 43 1330 Rixensart	0401787460	75%
Technowledge	Groeneweg 5B 9320 Erembodegem	0471908463	66%

## 11. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

---

### **27. Dividenden**

Er wordt met betrekking tot boekjaar 2014 geen dividend uitgekeerd, het verlies wordt overgedragen naar volgend boekjaar.

### **28. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen**

Er zijn geen rechten en verplichtingen die niet in de balans zijn opgenomen, zoals bijvoorbeeld niet opgenomen kredietlijnen, aan- en verkoopverplichtingen, call en put opties, of andere zakelijke zekerheden.

## 12. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV per 31 december 2014 wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen wordt de volledige jaarrekening per 31 december 2014 met balans, resultatenrekening en toelichting, samen met het jaarverslag van de Raad van bestuur en het verslag van de commissaris binnen de opgelegde termijn 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 2014 zonder voorbehoud goedgekeurd.

## 12. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Balans na winstverdeling (in '000 €)

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
VASTE ACTIVA	154	154
<b>III. MATERIELE VASTE ACTIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. TERREINEN EN GEBOUWEN		
C. MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	0	0
<b>IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA</b>	<b>154</b>	<b>154</b>
<b>A. VERBONDEN ONDERNEMINGEN</b>	<b>154</b>	<b>154</b>
1. DEELNEMINGEN	154	154
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>2.647</b>	<b>4.704</b>
<b>VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR</b>	<b>217</b>	<b>409</b>
A. HANDELSVORDERINGEN	0	17
B. OVERIGE VORDERINGEN	217	392
<b>VIII. GELDBELEGGINGEN</b>	<b>400</b>	<b>2.039</b>
A. EIGEN AANDELEN	14	14
B. OVERIGE BELEGGINGEN	386	2.025
<b>IX. LIQUIDE MIDDELEN</b>	<b>2.027</b>	<b>2.244</b>
<b>X. OVERLOPENDE REKENINGEN</b>	<b>3</b>	<b>12</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>2.801</b>	<b>4.859</b>
	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2013</u>
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>2.732</b>	<b>4.740</b>
<b>I. KAPITAAL</b>	<b>4.610</b>	<b>4.610</b>
A. GEPLAATST KAPITAAL	4.610	4.610
<b>IV. RESERVES</b>	<b>130</b>	<b>130</b>
A. WETTELIJKE RESERVE	109	109
B. ONBESCHIKBARE RESERVE	14	14
D. BESCHIKBARE RESERVES	7	7
<b>V. OVERGEDRAGEN VERLIES</b>	<b>-2.008</b>	<b>0</b>
<b>VI. KAPITAALSUBSIDIES EN VOORZIENINGEN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN	0	0
<b>VREEMD VERMOGEN</b>	<b>68</b>	<b>119</b>
<b>IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR</b>	<b>68</b>	<b>119</b>
C. HANDELSCHULDEN	25	18
E. SCHULDEN M.B.T. BELAST., BEZOL. EN SOC. LASTEN	0	0
F. OVERIGE SCHULDEN	44	101
<b>X. OVERLOPENDE REKENINGEN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>2.801</b>	<b>4.859</b>

## 12. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Resultatenrekening (in '000 €)

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<b>I. BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>8</b>	<b>91</b>
A. OMZET	6	11
D. ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN	2	80
<b>II. BEDRIJFSKOSTEN</b>	<b>(206)</b>	<b>(183)</b>
B. DIENSTEN EN DIVERSEN	(182)	(179)
D. AFSCHRIJVINGEN OP OPRICHT., VASTE ACTIVA	0	0
E. WAARDEVERMINDERINGEN	(23)	(1)
F. VOORZIENINGEN RISICO'S EN KOSTEN	0	0
G. ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	(1)	(3)
<b>IV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN</b>	<b>21</b>	<b>37</b>
A. OPBRENGSTEN UIT FINANCIËLE VASTE ACTIVA	0	0
B. OPBRENGSTEN UIT VLOTTENDE ACTIVA	21	37
C. ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	0	0
<b>V. FINANCIËLE KOSTEN</b>	<b>(1.831)</b>	<b>(164)</b>
A. KOSTEN VAN SCHULDEN	0	0
B. WAARDEVERMINDERING, ANDERE DAN ILE,	1.739	261
C. ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	92	(425)
<b>VIII. UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D. MEERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	0	0
<b>VIII. UITZONDERLIJKE KOSTEN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. ANDERE UITZONDERLIJKE KOSTEN	0	0
D. MINDERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	0	0
<b>X. BELASTINGEN OP RESULTAAT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. BELASTINGEN	0	0
<b>WINST/(VERLIES) VAN DE PERIODE</b>	<b>(2.008)</b>	<b>(219)</b>



## 13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

---

### **VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS VAN DE VENNOOTSCHAP OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2014**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de financiële toestand van het geconsolideerd geheel op 31 december 2014, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht op die datum en over de toelichting, en omvat tevens de vereiste bijkomende verklaring.

#### **Verslag over de geconsolideerde jaarrekening - Oordeel zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2014 afgesloten op 31 december 2014, opgesteld op grond van de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van 3.832.475 EUR en waarvan het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten afsluit met een verlies van het boekjaar van 2.207.763 EUR.

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

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

#### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze audit. Wij hebben onze audit volgens de internationale auditstandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de audit plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een audit omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten.

## 13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

---

Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de entiteit in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de entiteit van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn, maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een audit omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening als geheel.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de entiteit de voor onze audit vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

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

### *Oordeel zonder voorbehoud*

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014 een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het geconsolideerd geheel alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerd kasstroom over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

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

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale auditstandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Antwerpen, 16 april 2015

RSM RÉVISEURS D'ENTREPRISES - BEDRIJFSREVISOREN CVBA  
VERTEGENWOORDIGD DOOR

LUC TOELEN  
VENNOOT

## 14. REALIA

---

### **Contactgegevens**

---

Beluga nv  
Groeneweg 5 B  
9320 Erembodegem  
RPR 0401765981  
BTW BE 401.765.981

Contactpersoon: Bruno Lippens (BL Consulting)

Tel: 053 70 78 81  
E-mail: [info@belugainvest.com](mailto:info@belugainvest.com)  
Website: [www.belugainvest.com](http://www.belugainvest.com)

### **Kapitaal en aandelen**

---

€ 4.610.247,39 geplaatst kapitaal

1.366.990 gewone aandelen  
1.300.000 VV/PR strips

### **Beursnotering**

---

NYSE Euronext Brussel (dubbele fixing), ISIN BE0003723377

### **Financiële agenda**

---

Algemene vergadering boekjaar 2014:	15/05/2015
Bekendmaking halfjaarresultaten 2015:	30/09/2015
Bekendmaking resultaten 2015:	31/03/2016
Algemene vergadering boekjaar 2015:	20/05/2016