

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	8
7. Corporate governance	15
8. Geconsolideerde winst- en verliesrekening	19
9. Geconsolideerde balans	20
10. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	21
11. Kasstroomoverzicht	22
12. Toelichtingen bij de financiële staten	23
13. Verslag van de commissaris	37
14. Niet-geconsolideerde jaarrekening	41
15. Realia	44

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 staalgietery.

Beluga is genoteerd op Euronext Brussel (dubbele fixing).

2. KERNCIJFERS

	2005	2006
Geconsolideerde balans en resultaten (in '000 €)		
Eigen vermogen (aandeel van de groep)	14.654	4.719
Balanstotaal	17.888	10.127
Operationeel resultaat	205	(315)
Financieel resultaat	0	(40)
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	196	(1.028)
Nettoresultaat	233	(1.004)
Beurskapitalisatie (in '000 €) per jaareinde		
Beurskapitalisatie	10.909	4.921
Gegevens per aandeel ^{1/}		
Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de groep) (in €)	0,14	(0,75)
Beurskoers (in €)	7,98	3,60
Eigen Vermogenswaarde (in €)	10,72	3,45
Agio/disagio (in %)	(25,6)	4,3

^{1/}1.366.990 aandelen per jaareinde

3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

Raad van bestuur

Michel Balieus, onafhankelijk bestuurder
Dirk Geerinckx, onafhankelijk bestuurder, voorzitter
Sébastien Schueremans, onafhankelijk bestuurder ¹
Serge Stroïnovsky, onafhankelijk bestuurder
Geert Van Cauwenberge, bestuurder
Joost Van Cauwenberge, bestuurder
Philippe Weill, bestuurder

BL Consulting (Bruno Lippens), secretaris

Onafhankelijk comité

Michel Balieus
Dirk Geerinckx
Sébastien Schueremans
Serge Stroïnovsky

Dagelijks bestuur

BL Consulting bvba, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, algemeen directeur

Commissaris

Moens, Van Peteghem & Co Bedrijfsrevisoren bvba, vertegenwoordigd door Geert Van Peteghem

Externe accountant

VMB Accountants & Belastingconsulenten bvba

¹ tot de algemene vergadering van 18 mei 2007

4. BESPREKING VAN DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

Resultaten

Beluga realiseerde over het boekjaar 2006 een geconsolideerd netto verlies van 1,028 mio EUR of 0,75 EUR per aandeel. Dit resultaat omvat het verlies van de af te stoten bedrijfsactiviteiten van The Reference ten bedrage van 0,623 mio EUR of 0,45 EUR per aandeel.

Eenzijds stegen de omzet, de meerwaarden op realisatie van investeringen (o.a. door de verkoop van de participatie in Loomans Group) en de andere operationele opbrengsten (o.a. door de verkoop van vaste activa). Anderzijds daalden de ontvangen dividenden, de interesten en de niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa.

De operationele kosten zijn in 2006 toegenomen met 34,5% ten opzichte van 2005 door een stijging van de verliezen op realisatie van investeringen (o.a. door de verkoop van de participatie in Capco) en de niet-gerealiseerde minderwaarden uit financiële activa (voornamelijk de afwaardering van de obligatielening in UB Management).

Balans

De rubriek “Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat” daalde van 4,452 mio EUR per 31/12/2005 naar 1,813 mio per 31/12/2006 als gevolg van de realisatie van de beursgenoteerde aandelen in portefeuille en de verkoop van bepaalde *private equity* participaties. De rubrieken “Goodwill en andere immateriële vaste activa” en “Handelsvorderingen en overige vorderingen” zijn gedaald door de gewijzigde verwerking van de deelneming in The Reference nv naar de rubriek “Af te stoten groep van activa”.

De rubrieken “Liquide middelen” en “Eigen vermogen” zijn gedaald ingevolge de beslissing van de Buitengewone Algemene Vergadering van 27/03/2006 tot een kapitaalvermindering van 16,523 mio EUR door incorporatie van de overgedragen verliezen voor een bedrag van 7,637 mio EUR en door de terugbetaling in cash van 8,885 mio EUR of 6,50 EUR per aandeel. Deze kapitaalvermindering werd betaalbaar gesteld vanaf 27/06/2006. Per 31/12/2006 bevat de rubriek “Handelsschulden en overige schulden” het nog openstaande saldo van schulden aan aandeelhouders naar aanleiding van deze kapitaalvermindering.

De financiële schulden op lange termijn zijn toegenomen tot 1,297 mio EUR naar aanleiding van de herfinanciering van korte termijn verplichtingen bij La Troupette.

5. PORTEFEUILLE

Algemeen

De portefeuille van Beluga bestond per 31/12/2006 volledig uit *private equity* participaties (aandelen en leningen), met name in The Reference, Network Global Management, La Troupette, IT-Partners, Net Fund Europe, UB Management, Lamitref, TRG, PR Pharmaceuticals en Technowledge.

In de loop van het eerste semester van 2006 werden alle nog overblijvende beursgenoteerde aandelen in portefeuille verkocht. In het tweede semester van 2006 werden de participaties in Loomans Group en Capco gerealiseerd. Voor de participatie in United Brands werd een akkoord bereikt voor een geleidelijke financiële *exit*. Een nieuwe participatie werd eind 2006 genomen in Network Global Management onder de vorm van aandelen en een obligatielening. Bij The Reference werd een vervolginvestering uitgevoerd onder de vorm van een lening.

Private equity investeringen

Per 31 december 2006 had Beluga investeringen in 10 niet-beursgenoteerde ondernemingen met een geraamde intrinsieke waarde van 3,590 mio EUR.

NGM

Network Global Management ("NGM") is een vennootschap met hoofdzetel te Barchon die het beheer waarneemt van een 60-tal pompstations en de bijhorende *shops*, verspreid over Brussel en Wallonië.

De investering van Beluga eind 2006 in NGM bestaat uit 1,4 mio EUR aandelen en 1 mio EUR obligatielening. NGM werkt met deze middelen aan de verdere uitbouw van het netwerk van pompstations en *shops*.

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.

5. PORTEFEUILLE

The Reference

The Reference is een *webagency* uit Gent, opgericht in 1993. Beluga is hoofdaandeelhouder van The Reference. De investering bestaat uit aandelen en een bruglening. De participatie in The Reference wordt in de cijfers van 2006 opgenomen onder “af te stoten activa/passiva en bedrijfsactiviteiten”.

Net Fund Europe

Net Fund Europe (“NFE”) is een investeringsfonds. Over 2006 werd door Beluga voor 0,39 m EUR kapitaal uitkeringen ontvangen van NFE. De participatie in NFE wordt gewaardeerd aan de intrinsieke waarde opgesteld door NFE.

IT Partners

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

UB Management

UB Management is de holding boven de winkelketen United Brands. De aandelen in UB werden in 2006 verkocht met een meerwaarde. Voor de obligatielening, die grotendeels werd afgewaardeerd in de portefeuille van Beluga, werd een akkoord bereikt tot financiële *exit* gedurende 2007.

Verder heeft Beluga nog participaties in PR Pharmaceuticals (biotech), Lamitref (aluminium), TRG (holding) en Technowledge (holding). Voor deze investeringen werd geen waarde weerhouden in de portefeuille van Beluga.

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 2006 voor te leggen.

Commentaar op de jaarrekening

Beluga heeft het boekjaar 2006 afgesloten met een te bestemmen verlies van 443.705 EUR of -0,32 EUR per aandeel, ten opzichte van een te bestemmen winst van 603.111 EUR over het boekjaar 2005.

Deze daling van het resultaat is voornamelijk te wijten aan een daling van de financiële opbrengsten en een stijging van de financiële kosten.

De omzet daalde van 4.420 EUR in 2005 tot 0 EUR in 2006. De bedrijfskosten stegen van 144.216 EUR in 2005 tot 199.442 EUR, doordat in 2005 een terugname van voorzieningen voor 100.000 EUR werd geboekt.

De meerwaarden bij realisatie van investeringen in 2006 betroffen o.a. de verkoop van de participaties in Loomans Group en PM United Brands en de verkoop van vaste activa. De minwaarden van investeringen in 2006 betroffen o.a. de verkoop van de participatie in Capco en de afwaardering van de obligatielening in UB Management.

De investeringsstrategie van Beluga in 2006 was voornamelijk gericht op het actief beheren en ondersteunen van de voornaamste participaties, de verkoop van bestaande investeringen waar mogelijk, de verdere afbouw van de beursgenoteerde portefeuille en het nemen van nieuwe participaties in niet-genoteerde ondernemingen. Over het boekjaar werd voor 2.600.000 EUR geïnvesteerd, voornamelijk door een nieuwe investering in Network Global Management en een vervolginvestering bij The Reference.

De Raad van Bestuur heeft beslist de participatie in The Reference te verkopen. Om die reden is deze deelneming ad 687.462 EUR geherclassificeerd naar de rubriek "geldbeleggingen", alsook de toegestane lening ad 200.000 EUR. De Raad van Bestuur is van mening dat deze waarde niet hoger is dan de realisatiewaarde van deze deelneming, rekening houdend met de aan de gang zijnde verkooponderhandelingen.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Het maatschappelijk kapitaal van Beluga werd in 2006 verminderd met 16.522.676 EUR door incorporatie van de overgedragen verliezen ten bedrage van 7.637.240 EUR en door de terugbetaling in cash van 8.885.435 EUR, zoals beslist door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 27 maart 2006. Het saldo van uit te betalen coupons is de grootste schuld van Beluga. Daardoor bleef de solvabiliteit op een hoog niveau van 96,4% van het balanstotaal, ten opzichte van 99,8% in 2005.

Gebeurtenissen na balansdatum

Beluga heeft een akkoord gesloten ter verkoop van de participatie in Net Fund Europe. Tot 16.04.2007 hebben zich verder geen materiële gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

Er zijn geen werkzaamheden op gebied van onderzoek en ontwikkeling uitgevoerd.

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.

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 geen *hedging* transacties afgesloten.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Beluga wordt per heden niet geconfronteerd met belangrijke risico's of onzekerheden, die de ontwikkeling negatief kunnen beïnvloeden, noch op het vlak van de bedrijfsvoering in het algemeen, noch op het vlak van personeels- of milieuaangelegenheden.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Belangenconflictregering

Op 11.09.06 heeft Beluga een akkoord bereikt tot verkoop van een participatie met toepassing van de belangenconflictprocedure beschreven in artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen.

Hierbij wordt het besluit van het Onafhankelijk Comité, van een onafhankelijke expert, van de Raad van bestuur en het oordeel van de commissaris dienaangaande weergegeven.

Besluit Onafhankelijk Comité

Uittreksel uit de notulen van het Onafhankelijk Comité (onderdeel van de Raad van bestuur) van 28.08.2006□

“Het Onafhankelijk Comité van Beluga, bijgestaan door Toelen, Cats, Morlie & Co, onafhankelijk expert vergoed door Beluga, geeft na beraadslaging het volgend advies aan de Raad van bestuur van Beluga:

Het Onafhankelijk Comité heeft het ontwerp van overeenkomst tussen Beluga en Belinvest aangaande de overname van de participatie van Beluga in Loomans Group door Belinvest, zoals voorgelegd aan de Raad van bestuur van Beluga, onderzocht in overeenstemming met artikel 524 W.Venn.

Het Onafhankelijk Comité kwam tot de vaststelling dat dit een aanvaardbaar bod is, dat de voorgestelde overeenkomst fair en redelijk is, dat de voorgenomen beslissing voor Beluga en voor het geheel van haar aandeelhouders geen benadeling uitmaken, laat staan ‘kennelijk onrechtmatig’ zou zijn in de zin van artikel 524 W.Venn. en dat de belangen van alle aandeelhouders van Beluga op evenwichtige wijze geëerbiedigd worden.

Het Onafhankelijk Comité adviseert dan ook positief met betrekking tot de voorgestelde beslissing.”

Besluit Raad van bestuur

Uittreksel uit de notulen van de Raad van bestuur van 30.08.2006□

“Voor de aanvang van de beraadslaging stellen de bestuurders Geert Van Cauwenberge en Joost Van Cauwenberge de overige bestuurders ervan in kennis dat zij, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard hebben dat mogelijk in conflict is met de voorgenomen besluitvorming bij het eerste onderdeel van het derde agendapunt. Het belangenconflict in de zin van artikel 523 W.Venn. in hoofde van voormelde bestuurders vloeit voort uit het feit dat zij

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

gedelegeerd bestuurders zijn bij de vennootschap die medecontractant is in het ontwerp van overeenkomst dat aan de Raad wordt voorgelegd.

Ook de bestuurder Dirk Geerinckx stelt de Raad in kennis dat hij over hetzelfde punt mogelijk een belangenconflict heeft, voortvloeiend uit het feit dat hij medeaandeelhouder is in de vennootschap waarvan het ontwerp van overeenkomst zal besproken worden.

In toepassing van art. 523 W.Venn. melden deze 3 bestuurders dat ze bij dit agendapunt niet zullen deelnemen aan de beraadslaging en de zaal zullen verlaten op het moment dat dit ter bespreking wordt gebracht. De voormelde bestuurders zullen het bestaan van dit mogelijk belangenconflict ook melden aan de commissaris van de Vennootschap.

Zoals aangekondigd verlaten de bestuurders Dirk Geerinckx, Geert Van Cauwenberge en Joost Van Cauwenberge de vergadering.

Er wordt uiteengezet dat de vennootschap Belinvest een bod heeft uitgebracht op de aandelen van Beluga in Loomans Group en dat in toepassing van artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen de Raad in de vergadering van 24 mei 2006 beslist heeft om over dit punt het Onafhankelijk Comité van de Raad samen te roepen. Het Comité, bestaande uit de bestuurders Michel Balieus, Sébastien Schueremans en Serge Stroïnovsky, bijgestaan door de onafhankelijk expert Jean-François Cats van het kantoor Toelen, Cats, Morlie & Co, heeft hierover vergaderd op 28 augustus 2006.

De notulen van de vergadering van het Onafhankelijk Comité van 28 augustus 2006 met daarin het advies aan de Raad worden besproken en als bijlage opgenomen bij deze notulen van de huidige vergadering. De Raad beslist, zoals geadviseerd door het Comité, om het tweede bod van Belinvest van 2.661.282 EUR te aanvaarden en de definitieve onderhandelingen op te starten ter afsluiting van een verkoop tussen Beluga en Belinvest op basis van deze overeenkomst, met een snelle betaling in cash van de volledige overnameprijs bij de closing van een definitief akkoord.

Na deze beslissing vervoegen de bestuurders Dirk Geerinckx, Geert Van Cauwenberge en Joost Van Cauwenberge terug de vergadering.”

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Oordeel Commissaris

1. OPDRACHT

Als commissaris van BELUGA NV dienen wij in het kader van de procedure voorgeschreven bij artikel 524 W.Venn. ons oordeel te geven over de getrouwheid van de gegevens die vermeld staan in advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders aan de Raad van bestuur en in de notulen van de Raad van bestuur. Ons oordeel wordt aan de notulen van de Raad van bestuur gehecht en afgedrukt in het jaarverslag. De commissaris dient niet de opportuniteitsbeoordeling van het Comité en van de Raad van bestuur te beoordelen.

De procedure voorgeschreven bij artikel 524 W. Venn. wordt toegepast omwille van het feit dat de Raad van bestuur een beslissing diende te nemen over de verkoop aan de NV Belinvest van de participatie die de NV BELUGA aanhoudt in de NV Loomans Group.

2. VERRICHTE WERKZAAMHEDEN EN BEVINDINGEN

Wij hebben kennis genomen van:

- *het advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders aan de Raad van bestuur de dato 28 augustus 2006;*
- *het verslag met betrekking tot de waardering van de aandelen van de NV Loomans Group, opgesteld de dato 23 augustus 2006 door de Burg. CVBA T.C.L.M.-Toelen, Cats, Morlie & C°; vertegenwoordigd door de wettelijke vertegenwoordiger de heer Jean-François Cats, bedrijfsrevisor;*
- *de notulen van de Raad van bestuur de dato 30 augustus 2006.*

In bovenstaand advies en notulen wordt de beslissing ter beoordeling voorgelegd en bekrachtigd die betrekking heeft op de verkoop van de genoemde aandelen voor een globaal bedrag van 2.661.282 EUR.

In het kader van onze opdracht zijn onze werkzaamheden de volgende:

1. *We hebben nagegaan of de gegevens zoals vermeld in het advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders overeenstemmen met de gegevens opgenomen in het waarderingsverslag van de onafhankelijke expert, de Burg. CVBA T.C.L.M.-Toelen, Cats, Morlie & C° de dato 23 augustus 2006 en andere onderliggende documenten.*
2. *We hebben de notulen van de Raad van bestuur nagekeken en de conclusie vergeleken met de conclusie opgenomen in het advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders.*

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij volgende bevindingen:

1. *Met betrekking tot item 1. hiervoor, hebben we vastgesteld dat de informatie in het advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders overeenstemt met de informatie opgenomen in het waarderingsverslag van de onafhankelijke expert, de Burg. CVBA T.C.L.M.-Toelen, Cats, Morlie & C° en andere onderliggende documenten.*
2. *Met betrekking tot item 2. hiervoor, hebben we vastgesteld dat de conclusie opgenomen in de notulen van de Raad van bestuur de dato 30 augustus 2006 overeenstemt met de conclusie opgenomen in de het advies van het Comité van de onafhankelijke bestuurders.*

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen kennis gekregen van elementen die ons zouden doen besluiten dat de gegevens vervat in het advies van het Comité van onafhankelijke bestuurders en in de notulen van de Raad van bestuur niet getrouw zouden zijn.

Dit verslag kan enkel gebruikt worden voor doeleinden zoals beschreven in de opdrachtbeschrijving hierboven en kan niet voor andere doeleinden aangewend worden. Dit verslag heeft enkel betrekking tot de gegevens die hierboven werden vermeld en niet tot andere gegevens, van welke aard ook.

*Opgesteld te Aalst,
Op 30 augustus 2006*

*BVBA Moens, Van Peteghem & C°, Bedrijfsrevisoren
vertegenwoordigd door haar aansprakelijk vennoot
Geert Van Peteghem
Commissaris
Ninovesteenweg 190 bus 1, 9320 EREMBODEGEM (AALST)*

Voorgestelde resultaatverwerking

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

Te verwerken verliessaldo □	(7.477.834)
<i>te bestemmen verlies van het boekjaar</i>	<i>(443.705)</i>
<i>overgedragen verlies van vorig boekjaar</i>	<i>(7.034.129)</i>
Onttrekking aan het eigen vermogen □	7.637.240
<u>Over te dragen winst</u> □	159.406

Vooruitzichten

Beluga zal ook in 2007 verder werken om aan zo laag mogelijke werkingskosten de bestaande investeringsportefeuille, in het bijzonder de grootste *private equity* participaties, goed te beheren. Na mogelijke realisaties van bestaande participaties zal Beluga verder gaan met het actief zoeken naar en analyseren van nieuwe *private equity* investeringsdossiers.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De financiële kalender van Beluga voor 2007 voorziet volgende relevante data□

Algemene Vergadering□	18/05/2007
Publicatie halfjaarresultaten 2007□	28/09/2007

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

De Raad van bestuur
16 april 2007

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* beschrijft de te volgen procedures voor de organisatie, structuur, werking en interne controle van de vennootschap.

Rapportering

In het jaarverslag van Beluga wordt telkens een hoofdstuk voorzien waar uitgebreid en zo transparant mogelijk gerapporteerd wordt 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 2006 uit vier bestuurders die benoemd werden op 21 mei 2004 en twee bestuurders benoemd op augustus 2006. Drie van haar leden, waaronder de voorzitter, 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 2006 vergaderde de Raad acht maal; het Onafhankelijk Comité binnen de Raad éénmaal. 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 het Onafhankelijk Comité binnen de Raad, een uitvoerend comité en een vergoedingscomité, werden momenteel geen andere 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

Belangenconflictprocedure

Op 11 september 2006 heeft Beluga een akkoord bereikt tot verkoop van een participatie met toepassing van de belangenconflictprocedure beschreven in artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen.

Een uitgebreide beschrijving van de volledige procedure die door Beluga in dit geval werd toegepast, met het besluit van het Onafhankelijk Comité bijgestaan door een onafhankelijke expert, de beslissing van de Raad, en het oordeel van de commissaris, werd hiervoor weergegeven in het jaarverslag van de Raad aan de Algemene Vergadering.

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 VERLIESREKENING

Hierna worden de geconsolideerde balans en resultatenrekening van Beluga nv per 31 december 2006 weergegeven. Hierbij werd de meerderheidsdeelneming van Beluga nv in sa Distribution d'Eau de la Troupette (75%) in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode. De deelneming in The Reference werd opgenomen onder "af te stoten groep van activa/passiva en bedrijfsactiviteiten". Dit in tegenstelling tot boekjaar 2005 waar deze deelneming in de consolidatiekring werd opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode. In de geconsolideerde resultatenrekening en kasstromen werden de cijfers van 2005 aangepast zodat een presentatie op vergelijkbare basis kon gebeuren.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2006 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 €)

	31/12/2006	31/12/2005
Resultaat Bedrijfsactiviteiten		
1. Operationele opbrengsten	1.424	1.497
1.1 Dividenden	1	25
1.2 Interesten	118	189
1.3 Meerwaarde op realisatie van investeringen	669	407
1.4 Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	31	624
1.5 Omzet	304	0
1.6 Andere operationele opbrengsten	301	251
2. Operationele kosten (-)	(1.738)	(1.292)
2.1 Verliezen op realisatie van investeringen	(187)	0
2.2 Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	(1.277)	(936)
2.3 Bijzondere waardeverminderingen	0	0
2.4 Aankoop goederen en diverse diensten	(191)	(262)
2.5 Personeelskosten	0	0
2.6 Afschrijvingen op immateriële vaste activa	0	0
2.7 Afschrijving op materiële vaste activa	(81)	(81)
2.8 Andere operationele kosten	(2)	(14)
3. Operationeel resultaat winst (verlies)	(315)	205
4. Financiële inkomsten	3	9
5. Financiële kosten (-)	(43)	(9)
6. Resultaat voor belastingen, winst (verlies)	(355)	205
7. Belastingen (-)	(26)	6
8. Netto resultaat bedrijfsactiviteiten	(381)	211
9. Netto resultaat af te stoten bedrijfsactiviteiten	(623)	22
10. Netto resultaat winst (verlies) van de periode	(1.004)	233
11. Minderheidsbelangen	24	37
12. Toerekenbaar aan de aandeelhouders v/d moedermaatschappij	(1028)	196
WINST(VERLIES) PER AANDEEL UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN EN AF TE STOTEN BEDRIJFSACTIVITEITEN (in EUR)		
1. Gewone winst (verlies) per aandeel	(0,75)	0,14
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel	(0,75)	0,14
EUR)		
1. Gewone winst (verlies) per aandeel	(0,30)	0,13
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel	(0,30)	0,13

9. GECONSOLIDEERDE BALANS

Geconsolideerde balans na resultaatverwerking (in '000 €)

	31/12/2006	31/12/2005
ACTIVA		
I. VASTE ACTIVA	5.353	9.833
1. Goodwill en andere immateriële vaste activa	0	1.370
2. Materiële vaste activa	2.540	2.643
3. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	1.813	4.452
4. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	1.000	1.350
5. Overige financiële vaste activa	(0)	17
II. VLOTTENDE ACTIVA	1.349	8.055
6. Voorraden	0	0
7. Belastingvorderingen	57	51
8. Handelsvorderingen en overige vorderingen	1	1.857
9. Liquide middelen	1.291	6.109
10. Overige vlottende activa	1	39
III AF TE STOTEN GROEP VAN ACTIVA	3.425	
TOTALE ACTIVA	10.127	17.888

	31/12/2006	31/12/2005
PASSIVA		
I. EIGEN VERMOGEN	4.947	14.858
A. Eigen vermogen toerekenbaar a/d aandeelhouders van de moedermaatschappij	4.719	14.654
1. Geplaatst kapitaal	4.589	21.133
2. Overgedragen winsten (verliezen (-)) waarvan niet-gerealiseerde resultaten op financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via het resultaat	130	(6.479)
B. Minderheidsbelangen	228	204
II. VERPLICHTINGEN	1.914	3.030
A. Langlopende verplichtingen	1.545	279
3. Voorzieningen	0	52
4. Uitgestelde belastingverplichtingen	248	227
5. Financiële verplichtingen	1.297	
B. Kortlopende verplichtingen	369	2.751
6. Financiële verplichtingen	116	328
7. Handelsschulden en overige schulden	172	832
8. Belastingverplichtingen	15	310
9. Overige verplichtingen	66	1.281
III PASSIVA DIRECT VERBONDEN MET AF TE STOTEN GROEP VAN ACTIVA	3.267	
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	10.127	17.888

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 2004	21.133	497	(7.006)	14.625	14.458	167
1. Aanpassing vorig boekjaar	0	0	0	0	0	0
II. AANGEPAST EINDSALDO, JAAR 2004	21.133	497	(7.006)	14.625	14.458	167
1. Winst (verlies) van het boekjaar			241	241	196	45
2. Overige toename (afname)		(8)		(8)	0	(8)
III. EINDSALDO, JAAR 2005	21.133	489	(6.765)	14.858	14.654	204
1. Aanpassing vorig boekjaar	0	0	0	0	0	0
IV. AANGEPAST EINDSALDO, JAAR 2005	21.133	489	(6.765)	14.858	14.654	204
1. Kapitaalsvermindering (-)	(16.523)		7.637	(8.886)	(8.886)	
2. Winst (verlies) van het boekjaar			(1.004)	(1.004)	(1.028)	24
3. Kosten kapitaalvermindering	(21)			(21)	(21)	
V. EINDSALDO, JAAR 2006	4.589	489	(132)	4.947	5.747	228

11. KASSTROOMOVERZICHT

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
I. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, OPENINGSBALANS	6.109	4.807
II. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT BEDRIJFSACTIVITEITEN (1)	959	1.560
<i>Waarvan af te stoten bedrijfsactiviteiten</i>	(224)	(193)
1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie (1.1. + 1.2. - 1.3.)	959	1.560
1.1 Winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten	(856)	317
1.1.1 Winst (verlies) van het boekjaar (lijn 17 van de winst- en verliesrekening)	(1.004)	241
1.1.2 Rentelasten	56	85
1.1.3 Ontvangen rente (-)	(3)	(9)
1.1.4 Winstbelastingen	26	(6)
1.1.5 Overige toename (afname) om te komen tot de winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten	69	6
1.2 Aanpassingen voor niet-geldelijke posten	1.681	504
1.2.1 Afschrijvingen	109	145
1.2.2 (Terugname van) bijzondere waardeverminderingen	37	
1.2.3 Niet-gerealiseerde winst (verlies) op wisselkoersverschillen (-)		10
1.2.4 Niet-gerealiseerde winst (verlies) op reële waarde (-)	1.246	312
1.2.5 Toename (afname) in voorzieningen	282	(147)
1.2.6 Toename (afname) in uitgestelde posten	7	28
1.2.7 Overige aanpassingen voor niet-geldelijke posten		156
1.3 Toename (afname) in werkkapitaal	133	739
1.3.1 Toename (afname) in handels- en overige vorderingen	(155)	624
1.3.2 Toename (afname) in financiële instrumenten aangehouden voor handelsdoeleinden		
1.3.3 Toename (afname) in handelsschulden en overige schulden (-)	354	(148)
1.3.4 Toename (afname) in belastingschulden en vorderingen (-)	(108)	(212)
1.3.5 Overige toename (afname) in werkkapitaal (a)	43	475
III. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT INVESTERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4+5+6+7+8)	1.721	(80)
<i>Waarvan af te stoten bedrijfsactiviteiten</i>	(18)	(51)
1. Aankopen (-) / overdrachten (+)	2.608	(63)
1.1 Betalingen / ontvangsten om niet-financiële vaste activa te verwerven (-) / over te dragen (+)	(27)	(2.734)
1.2 Betalingen / ontvangsten om dochterondernemingen te verwerven (-) / over te dragen (+)	(20)	
1.3 Betalingen / ontvangsten om financiële activa gewaardeerd aan reële waarde te verwerven (-) / over te dragen (+)	2.647	2.683
1.4 Betalingen / ontvangsten om andere activa te verwerven (-) / over te dragen (+)	8	(12)
2. Andere kasstromen met betrekking tot investeringsactiviteiten	(888)	(17)
IV. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT FINANCIERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4)	(7.497)	(178)
<i>Waarvan af te stoten bedrijfsactiviteiten</i>	(118)	(386)
1. Ontvangen kasstromen m.b.t. financieringen	1.533	0
1.1 Ontvangsten uit de uitgifte van andere financiële verplichtingen	1.533	
2. Terugbetaalde kasstromen m.b.t. financieringen (-)	(8.908)	(102)
2.1 Kapitaalvermindering (-)	(8.908)	
2.2 Terugbetaling van andere financiële verplichtingen (-)		(102)
3. Betaalde rente ingedeeld als financieringsactiviteiten (-)	(56)	(85)
4. Andere kasstromen met betrekking tot financieringsactiviteiten	(66)	9
V. NETTO TOENAME IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (II + III + IV)	(4.818)	1.302
<i>Waarvan af te stoten bedrijfsactiviteiten</i>	(360)	(630)
VI. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, SLOTBALANS (I + V)	1.291	6.109
(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 jaarlijkse financiële staten van Beluga nv per 31/12/2006 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), voorzover de Europese Commissie die standaarden en interpretaties heeft bekrachtigd.

Sinds het boekjaar 2005 worden de geconsolideerde jaarrekeningen van Beluga opgesteld in overeenstemming met IAS en IFRS. Hierbij werden de meerderheidsdeelnemingen van Beluga nv in The Reference nv en in sa Distribution d'Eau de la Troupette in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

In de geconsolideerde financiële balans en resultatenrekening van Beluga nv voor het boekjaar 2006 werd de deelneming in The Reference opgenomen onder "af te stoten groep van activa/passiva en bedrijfsactiviteiten". Dit in tegenstelling tot boekjaar 2005 waar deze deelneming in de consolidatiekring werd opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode. In de geconsolideerde resultatenrekening en kasstromen werden de cijfers van 2005 aangepast zodat een presentatie op vergelijkbare basis kon gebeuren.

Behoudens de voorstelling van de participatie in The Reference werden de geconsolideerde jaarlijkse financiële staten over boekjaar 2006 opgesteld volgens dezelfde boekhoudprincipes en met dezelfde berekeningsmethoden als in boekjaar 2005. De *private equity* participaties werden gewaardeerd aan '*fair value*'.

12. 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 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.

2.3 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.

2.4 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 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.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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.

2.5 Handelsvorderingen

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

2.6 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 waarderingssprincipes. Het betreft vaak de waarderingen van vergelijkbare "*at arm's length*" transacties.

2.7 Liquide middelen

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

¹ European Venture Capital and Private Equity Association

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

2.8 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 4.260 ('000) en EUR 4.312 ('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.

2.9 Handelsschulden

Handelsschulden zijn niet interestdragend en worden opgenomen aan nominale waarde.

2.10 Af te stoten groep van activa/passiva en bedrijfsactiviteiten

De Raad van bestuur heeft formeel beslist haar "*webagency*" activiteiten af te stoten en de participatie in The Reference te verkopen. Zij is eveneens van oordeel dat het hoogst waarschijnlijk is dat de verkoop zal plaatsvinden binnen de 12 maanden. Om die reden is IFRS 5 toegepast.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

De verschillende elementen van activa en passiva met betrekking tot The Reference NV die in de consolidatie zijn opgenomen, worden dan ook gepresenteerd op een aparte lijn van de balans “Vaste activa aangehouden voor verkoop” (actief) en “Verplichtingen die rechtstreeks verband houden met vaste activa aangehouden voor verkoop” (passief). Het betreft respectievelijk een bedrag van 3.424.587 EUR en 3.266.641 EUR. Per saldo is dit een bedrag van 157.946 EUR. Er werden naar aanleiding van de herclassificatie geen bijkomende waardeverminderingen geboekt. De Raad van bestuur is van mening dat deze waarde niet hoger is dan de realisatiewaarde van deze deelneming, rekening houdend met de aan de gang zijnde verkooponderhandelingen.

In de resultatenrekening wordt het resultaat van The Reference, na consolidatie, gepresenteerd op een afzonderlijke rekening “Resultaat van de periode uit beëindigde bedrijfsactiviteiten”. Het betreft een bedrag van -623.189 EUR

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 marktprijs risico's, rente risico's, krediet risico's en liquiditeitsrisico'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

Elke nieuwe investering gaat gepaard met marktprijs risico'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 performanties van de mogelijke nieuwe investering. In geval van “*exits*” beschikt Beluga binnen haar directiecomité over voldoende “*corporate finance*” kennis om de prijszetting professioneel te beoordelen.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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

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 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	115	120
Interesten uit leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	3	69
Totaal	118	189

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	2	1.030
Totaal aangehouden voor handelsdoeleinden	2	1.030

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	1.812	3.422
Totaal bij eerste opname door de entiteit aangemerkt als financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	1.812	3.422

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

	1.813	4.452
--	-------	-------

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

- gerealiseerde winsten	669	407
- gerealiseerde verliezen	(187)	0
- niet-gerealiseerde winsten	31	624
- niet-gerealiseerde verliezen	(1.277)	(936)
Totaal winsten/(verliezen)	(764)	95

7. Gesegmenteerde informatie

Aangezien de “webagency” activiteiten beschouwd worden als “af te stoten bedrijfsactiviteiten” bestaat het geconsolideerd geheel nog enkel uit fondsactiviteiten. Bovendien is het investeringsfonds enkel actief in België. Bijgevolg dienen geen bedrijfssegmenten, noch geografische segmenten te worden toegelicht.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

8. Aankopen goederen en diverse diensten

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Uitgaven voor onderaannemers	0	0
Huur gebouwen	11	11
Operationele leasing (auto's en kantoorbenodigdheden)	0	0
Managementvergoedingen (incl bestuurdersvergoedingen)	95	105
Overige	85	146
Totaal	191	262

9. Financiële resultaten buiten de bedrijfsactiviteiten

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Financiële inkomsten		
Interesten uit vlottende activa	3	9
	3	9

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Financiële kosten		
Interesten m.b.t. schulden	32	0
Interesten m.b.t. leasing	0	0
Wisselkoersresultaten	5	9
Andere financiële kosten	6	0
	43	9

10. Netto resultaat van af te stoten bedrijfsactiviteiten

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Opbrengsten	3.696	3.547
Kosten	4.319	3.525
Resultaat vóór belastingen	(623)	22
Netto resultaat	(623)	22

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

11. Belastingen

	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. WINSTBELASTINGEN	26	(6)
1. Actuele belastingen, netto	6	1
1.1 Belastingen op het resultaat van het boekjaar	0	
1.2 Belastingvoordeel uit voorheen niet-opgenomen belasting-vorderingen aangewend om de actuele belastinglasten te reduceren (-)	0	
1.3 Aanpassingen aan belastingen van voorgaande perioden	0	
1.4 Overige actuele belastingen	6	1
2. Uitgestelde belastingen, netto	20	(7)
2.1 M.b.t. de herkomst en terugboeking van tijdelijke verschillen	20	
2.2 M.b.t. wijzigingen in belastingtarieven of nieuwe belastingen	0	
2.3 Belastingvoordeel uit voorheen niet-opgenomen belastingvorderingen aangewend om de uitgestelde belastingen te reduceren (-)	0	
2.4 Uitgestelde belastingen uit (terugboeking van) afschrijving van uitgestelde belastingvordering n.a.v. bruikbaarheidsbeoordeling		(7)
2.5 Overige uitgestelde belastingen	0	
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

	Boekjaar		Vorig boekjaar	
	Duizenden	%	Duizenden	%
II. AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF BELASTINGTARIEF				
1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief	0		70	
1.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 6 van de winst- en verliesrekening)	(355)		205	
1.2 Toepasselijk belastingtarief	0	33,99%	70	33,99%
2. Impact van tarieven in andere rechtsgebieden				
3. Impact van niet-belastbare inkomsten			(70)	
4. Impact van niet-afrekbare kosten	1		1	
5. Impact van teruggenomen (aangewende) fiscale verliezen	(<4>)			
6. Impact van wijzigingen in de belastingtarieven				
7. Impact van over- of onderschattingen voor voorgaande perioden				
8. Overige toename (afname)	29		(7)	
9. Belasting op basis van het effectief belastingtarief	0		1	
9.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 6 van de winst- en verliesrekening)	(355)		205	
9.2 Effectief belastingtarief	26		(6)	

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:

Netto resultaten:

Netto resultaten van de groep:

Gewogen gemiddelde aantal aandelen:

Boekjaar	Vorig Boekjaar
(1.004)	241
(1.028)	196
1.366.990	1.366.990

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

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

(0,73)	0,18
(0,75)	0,14

13. Goodwill en andere immateriële vaste activa

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

I. BEWEGINGEN IN IMMATERIËLE ACTIVA

1. Immateriële activa, beginsaldo

1.1 Brutobedrag

1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)

1.3 Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)

2. Intern ontwikkelde investeringen

3. Investeringen

4. Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties

5. Overdrachten (-)

6. Overboekingen naar vaste activa en groepen af te stoten activa aangehouden voor verkoop (-)

7. Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)

8. Aanpassingen uit latere opname van uitgestelde belastingvorderingen (-)

9. Afschrijvingen (-)

10. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in het eigen vermogen

11. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in het eigen vermogen

12. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in de winst- en verliesrekening

13. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de winst- en verliesrekening

14. Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen

15. Overige toename (afname)

16. Immaterieel actief met betrekking tot af te stoten bedrijfsactiviteiten

17. Immateriële activa, eindsaldo

17.1 Brutobedrag

17.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)

17.3 Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)

1.334	36	1.370
2.162	483	2.645
	(447)	(447)
(828)		(828)
		0
	8	8
		0
		0
		0
		0
		0
	(13)	(13)
		0
		0
		0
		0
		0
(17)		(17)
1.317	31	1.348
0	0	0

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	2.617	7	17	2	2.643
1.1 Brutobedrag	2.695	57	460	90	3.302
1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(78)	(50)	(443)	(88)	(659)
1.3 Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen (-)					
2. Investerings		0	15	4	20
3. Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties					
4. Overdrachten (-)					
5. Overboekingen naar vaste activa en groepen af te stoten activa aangehouden voor verkoop (-)					
6. Overboekingen van (naar) andere posten					
7. Overdrachten door bedrijfsafsplitsing (-)					
8. Afschrijvingen (-)	(78)	(5)	(10)	(3)	(96)
9. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in het eigen vermogen					
10. Bijzondere waardeverminderingverliezen (opgenomen) teruggenomen in het eigen vermogen					
11. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in de winst- en verliesrekening					
12. Bijzondere waardeverminderingverliezen (opgenomen) teruggenomen in de winst- en verliesrekening					
13. Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen					
14. Overige toename (afname)					
15. Materieel vast actief met betrekking tot af te stoten bedrijfsactiviteiten		(3)	(22)	(2)	(27)
16. Materiële vaste activa, eindsaldo	2.539	0	0	1	2.540
16.1 Brutobedrag	2.695			25	2.720
16.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(156)			(24)	(180)
16.3 Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen (-)					

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	50				
Bedrag aan MVA gesteld als zekerheid voor verplichtingen (hypotheek inbegrepen)	50				

15. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille

Beginsaldo verstrekte leningen		1.350
UB Management, NV	1.350	
Toename verstrekte leningen - Network Global Management NV		1.000
Waardeverminderingen verstrekte leningen - UB Management NV		(1.238)
Eindsaldo verstrekte leningen		1.113

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)	0	17	0	17
1. Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden	0	17	0	17
1.1 Aandelen	0		0	
1.2 Effecten, andere dan aandelen	0		0	
1.3 Overige financiële activa	0	17	0	17
2. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	0	0	0	0
2.1 Aandelen	0		0	
2.2 Effecten, andere dan aandelen	0		0	
2.3 Overige financiële activa	0		0	
3. Ten einde looptijd aangehouden beleggingen	0	0	0	0
3.1 Effecten, andere dan aandelen	0		0	
3.2 Overige financiële activa	0		0	
4. Leningen en vorderingen	0	0	0	0
5. Voor verkoop beschikbare financiële activa	0	0	0	0
5.1 Aandelen	0		0	
5.2 Effecten, andere dan aandelen	0		0	
5.3 Overige financiële activa	0		0	

17. Vlottende activa

	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. ONDERHANDEN PROJECTEN VAN DERDEN		
1. Bedrag door (aan) opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten, netto	0	889
1.1 Bedrag door opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten	0	889
1.2 Bedrag aan opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten (-)	0	
2. Bedrag van gemaakte kosten en opgenomen winsten min verliezen	0	966
3. Bedrag aan ontvangen voorschotten op onderhanden projecten	0	1.080
II. BELASTINGSVORDERINGEN	57	51
1. BTW	2	2
2. Winstbelasting	55	49
III. HANDELSVORDERINGEN, NETTO, VLOTTEND (uit de balans)	1	890
1. handelsvorderingen, bruto, vlottend	1	917
2. Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze vorderingen, vlottend (-)	0	(30)
3. Overige vorderingen	0	3
IV. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (uit de balans) (a)	1.291	6.109
1. Geld in kas	1	
2. Banksaldi	958	544
3. Korte-termijndeposito's	332	5.565
4. Overige geldmiddelen en kasequivalenten		
V. OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA	1	39

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

18. Eigen vermogen

Gewone aandelen (eenheden)	Preferente aandelen (eenheden)	TOTAAL (eenheden)
----------------------------	--------------------------------	-------------------

I. BEWEGINGEN IN HET AANTAL AANDELEN

	Gewone aandelen (eenheden)	Preferente aandelen (eenheden)	TOTAAL (eenheden)
1. Aantal aandelen, beginsaldo	1.366.990	0	1.366.990
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	1.366.990	0	1.366.990

II. OVERIGE INFORMATIE

1. Nominale waarde van de aandelen		
2. Aantal aandelen in bezit van de onderneming of verwante partijen	675.994	675.994
3. Interim-dividenden betaald tijdens het boekjaar		

19. Voorzieningen

I. VOORZIENINGEN

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

20. Uitgestelde belastingen

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Activa	Verplichtingen	NETTO	Activa	Verplichtingen	NETTO
I. UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN OPGENOMEN IN DE BALANS			0			
1. Afschrijvingen			0			
2. Toegerekende bedragen			0			
3. Voorzieningen			0			
4. Termijncontracten op valuta			0			
5. Verplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding			0			
6. Herwaarderings van vaste activa, andere dan financiële			0			
7. Herwaarderings van financiële instrumenten			0			
8. Fiscale verliezen			0			
9. Fiscaal verrekenbare tegoeden	57	(248)	(191)		(227)	(227)
10. Overige			0			
II. NIET-OPGENOMEN UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN	8.572		8.572	7.039		7.039

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING
DER AANDEELHOUDERS VAN DE VENNOOTSCHAP BELUGA NV OVER DE
JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31/12/2006**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen (en inlichtingen).

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2006, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 5.001.(000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van -444.(000) EUR.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap, alsook met haar procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2006 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen (en inlichtingen)

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen (en inlichtingen) op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap 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 onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Overeenkomstig artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij tevens verslag uitgebracht over de hierna volgende verrichting die heeft plaatsgevonden tijdens het afgelopen boekjaar. De vennootschap heeft in de loop van het boekjaar de participatie in NV Loomans Group verkocht voor een bedrag van 2.661.282 EUR. Daarbij werd een meerwaarde gerealiseerd van 230.360 EUR. Wij verwijzen naar het jaarverslag waarin, zoals voorgeschreven door het Wetboek van Vennootschappen, het besluit van het onafhankelijk comité, een uittreksel uit de notulen van de Raad van Bestuur en het oordeel van de commissaris zijn opgenomen.

Opgesteld te Aalst op 27 april 2007,

BVBA Moens, Van Peteghem & C°, Bedrijfsrevisoren
Commissaris vertegenwoordigd door haar aansprakelijk vennoot
Geert Van Peteghem
Ninovesteenweg 190 bus 1, 9320 EREMBODEGEM (AALST)

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN DE NV BELUGA OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31/12/2006

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen (en inlichtingen).

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2006, opgesteld op basis van International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van 10.127.(000) EUR en waarvan de winst- en verliesrekening afsluit met een geconsolideerd verlies (aandeel van de groep) van het boekjaar van -1.028.(000) EUR.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor de financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van het geconsolideerd geheel, alsook met zijn procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap 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.

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, van de consolidatiegrondslagen, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als 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 2006 een getrouw beeld van de financiële positie, van de financiële prestaties, en van de kasstromen van het geconsolideerd geheel, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Bijkomende vermeldingen en inlichtingen

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerd jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerd jaarverslag behandelt 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 gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen worden geconfronteerd, alsook van hun positie, hun voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op hun toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Opgesteld te Aalst op 27 april 2007,

BVBA Moens, Van Peteghem & C°, Bedrijfsrevisoren
Commissaris vertegenwoordigd door haar aansprakelijk vennoot
Geert Van Peteghem
Ninovesteenweg 190 bus 1, 9320 EREMBODEGEM (AALST)

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV per 31 december 2006, wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige jaarrekening per 31 december 2006 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 2006 zonder voorbehoud goedgekeurd.

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Balans na winstverdeling (in '000 €)

	31/12/2006	31/12/2005
VASTE ACTIVA	155	2.397
III. MATERIELE VASTE ACTIVA	1	0
A. TERREINEN EN GEBOUWEN		0
C. MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	1	0
IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	154	2.397
A. VERBONDEN ONDERNEMINGEN	154	2.397
1. DEELNEMEINGEN	154	881
2. VORDERINGEN		1.516
VLOTTENDE ACTIVA	4.845	11.781
VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	57	109
A. HANDELSVORDERINGEN		22
B. OVERIGE VORDERINGEN	57	87
VIII. GELDBELEGGINGEN	3.970	5.966
B. OVERIGE BELEGGINGEN	3.970	5.966
IX. LIQUIDE MIDDELEN	818	5.700
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	0	7
TOTAAL ACTIVA	5.001	14.179

	31/12/2006	31/12/2005
EIGEN VERMOGEN	4.821	14.150
I. KAPITAAL	4.610	21.133
A. GEPLAATST KAPITAAL	4.610	21.133
IV. RESERVES	51	51
A. WETTELIJKE RESERVE	41	41
D. BESCHIKBARE RESERVES	10	10
V. OVERGEDRAGEN WINST	160	(7.034)
VI. KAPITAALSUBSIDIES EN VOORZIENINGEN		
A. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN		
4. OVERIGE RISICO'S EN KOSTEN		
VREEMD VERMOGEN	180	29
IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	180	29
C. HANDELSCHULDEN	4	29
E. SCHULDEN M.B.T. BELAST., BEZOL. EN SOC. LASTEN	9	
F. OVERIGE SCHULDEN	167	
X. OVERLOPENDE REKENINGEN		
TOTAAL PASSIVA	5.001	14.179

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Resultatenrekening (in €)

	31/12/2006	31/12/2005
I. BEDRIJFSOPBRENGSTEN		4
A. OMZET		
D. ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN		4
II. BEDRIJFSKOSTEN	(199)	(144)
B. DIENSTEN EN DIVERSEN	(198)	(243)
D. AFSCHRIJVINGEN OP OPRICHT., VASTE ACTIVA	(0)	(1)
F. VOORZIENINGEN RISICO'S EN KOSTEN		100
G. ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	(1)	(1)
IV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN	788	1.168
A. OPBRENGSTEN UIT FINANCIËLE VASTE ACTIVA	53	75
B. OPBRENGSTEN UIT VLOTTENDE ACTIVA	241	312
C. ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	494	781
V. FINANCIËLE KOSTEN	(1.355)	(424)
A. KOSTEN VAN SCHULDEN	(0)	(3)
B. WAARDEVERMINDERING, ANDERE DAN II,E,	620	(28)
C. ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	(1.975)	(393)
VIII. UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN	322	
D. MEERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	322	
VIII. UITZONDERLIJKE KOSTEN	(0)	
D. MINDERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	(0)	
X. BELASTINGEN OP RESULTAAT		(1)
A. BELASTINGEN		(1)
WINST/(VERLIES) VAN DE PERIODE	(444)	603

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

€ 4.610.247,39 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 2006 □	18/05/2007
Bekendmaking halfjaarresultaten 2007 □	28/09/2007
Bekendmaking resultaten 2007 □	29/02/2008
Algemene vergadering boekjaar 2007 □	16/05/2008