

# JAAERVERSLAG 2003

Beluga nv  
Dreefstraat 10  
B-3001 Heverlee  
Tel: 016/20.17.00  
Fax: 016/20.30.55  
[info@belugainvest.com](mailto:info@belugainvest.com)  
[www.belugainvest.com](http://www.belugainvest.com)

# INHOUD

---

1. Profiel	3
2. Kerncijfers	4
3. Bestuur, management en toezicht	5
4. Verslag van de Raad van bestuur	6
5. Portefeuille	11
6. Corporate governance	19
7. Geconsolideerde jaarrekening	22
8. Verslag van de commissaris	27
9. Niet-geconsolideerde jaarrekening	29
10. Realia	34

# 1. PROFIEL

---

Beluga nv is een onafhankelijke beursgenoteerde investerings- onderneming, gespecialiseerd in het verwerven en actief beheren van een gediversifieerde portefeuille beursgenoteerde aandelen en deelnemingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen met een focus op *private equity* investeringen. In het kader van haar investeringsactiviteit is Beluga eveneens actief op het vlak van financiële *consulting* en *corporate finance*.

Als een professionele *equity*-investeerder met een middellange-termijn-horizon streeft Beluga in de eerste plaats naar een maximum rendement en waardegroei voor elk van haar aandeelhouders.

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

Beluga is genoteerd op Euronext Brussel (dubbele fixing).

## 2. KERNCIJFERS

---

	2003	2002
<b>Geconsolideerde balans en resultaten (in €)</b>		
Eigen vermogen	14.631.421	13.860.485
Balanstotaal	14.925.252	13.882.172
Bedrijfsresultaat	(205.062)	(410.056)
Financieel resultaat	473.847	(3.334.016)
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	770.936	(3.137.430)
Nettoresultaat	953.258	(3.737.800)

### **Beurskapitalisatie en intrinsieke waarde (in €) per 31 december**

---

Beurskapitalisatie	8.748.736	9.705.629
Intrinsieke waarde	15.094.000	14.356.000

### **Gegevens per aandeel <sup>1/</sup>**

---

Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de groep) (in €)	0,56	(2,29)
Beurskoers (in €)	6,40	7,10
Intrinsieke waarde (in €)	11,04	10,50
Disagio (in %)	(42,03)	(32,38)

## 3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

---

### **Raad van bestuur<sup>1/</sup>**

---

Dirk Geerinckx, voorzitter  
AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder  
John Hawkins, onafhankelijk bestuurder  
Geert Van Cauwenberge, bestuurder  
Joost Van Cauwenberge, bestuurder  
Philippe Weill, onafhankelijk bestuurder

### **Uitvoerend comité**

---

AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder  
Dirk Geerinckx  
Geert Van Cauwenberge  
Joost Van Cauwenberge

### **Dagelijks bestuur**

---

AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder

### **Commissaris**

---

VMB Bedrijfsrevisoren CVBA, vertegenwoordigd door Alain Bolssens <sup>1/</sup>

### **Management en medewerkers**

---

AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder  
Bruno Lippens, investment manager

### **Externe accountant**

---

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

---

<sup>1/</sup>benoemd tot na afloop van de jaarvergadering van 2004

## 4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Geachte aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij het genoegen u het jaarverslag en de jaarrekeningen van Beluga nv over het voorbije boekjaar 2003 voor te leggen.

### **Algemeen overzicht**

---

In een beter algemeen investeringsklimaat, realiseerde Beluga in 2003 terug een positief nettoresultaat.

In 2003 was de investeringsstrategie in hoofdzaak gericht op het actief beheren, opvolgen en ondersteunen van de voornaamste investeringen (zoals Docpharma, Loomans Groep, PM United Brands en The Reference), de analyse van nieuwe *private equity* investeringen en, in lijn met vorige jaren (zij het in beperktere mate), de verdere gefaseerde afbouw van de beursgenoteerde portefeuille.

In het afgelopen boekjaar werd bovendien aandacht geschonken aan een strikte beheersing van de werkingskosten van Beluga.

### **Resultaten en voorgestelde resultaatverwerking**

---

Geconsolideerd resultaat (in €)	31.12.2003	31.12.2002
Bedrijfsopbrengsten	207.310	52.749
Bedrijfskosten	- 412.372	- 462.805
<i>Bedrijfsresultaat</i>	<i>- 205.062</i>	<i>- 410.056</i>
Financieel resultaat	473.847	- 3.334.016
<i>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</i>	<i>268.785</i>	<i>- 3.744.072</i>
Uitzonderlijk resultaat	690.861	-
<i>Resultaat voor belastingen</i>	<i>959.646</i>	<i>- 3.744.072</i>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>953.258</b>	<b>- 3.737.800</b>
<b>waarvan: aandeel van de groep</b>	<b>770.936</b>	<b>- 3.137.430</b>
<b>Netto-groepsresultaat per aandeel</b>	<b>0,56</b>	<b>(2,29)</b>

In 2003 realiseerde Beluga een geconsolideerde nettowinst van € 953.258, waarvan € 770.936 aandeel van de groep.

## 4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

Deze opmerkelijke resultaatsverbetering is in hoofdzaak het gevolg van een beter bedrijfsresultaat (€ - 205.062), met name door een aanzienlijke vermindering van de werkingskosten van Beluga, een positief financieel resultaat (€ 473.847) en een positief uitzonderlijk resultaat van € 690.861 ten gevolge van de verkoop met een substantiële meerwaarde van nagenoeg alle exploitatieactiva en -activiteiten van de Waalse waterverdelingsonderneming Distribution d'Eau de la Troupette sa ("La Troupette"). Hierbij dient vermeld te worden dat La Troupette, waarin Beluga sinds 2002 een 75% meerderheidsbelang heeft, ten gevolge van deze transactie geen enkele industriële activiteit meer heeft en derhalve per 31 december 2003 voor de eerste maal integraal in de consolidatiekring werd opgenomen.

De financiële opbrengsten (in hoofdzaak gerealiseerde meerwaarden op beursgenoteerde aandelen, interesten en dividenden) bedroegen € 509.859, terwijl de (netto-) financiële kosten € - 36.012 bedroegen.

Op niet-geconsolideerde basis realiseerde Beluga in 2003 een nettowinst van € 223.970. De Raad van bestuur stelt voor dit resultaat als volgt te verwerken (in €):

Te verwerken verliessaldo: (7.163.434)

*te bestemmen winst van het boekjaar* 223.970

*overgedragen verlies van het vorig boekjaar* (7.387.404)

Over te dragen verlies: 7.163.434

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

## 4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

### **Intrinsieke waarde**

---

Gegevens per aandeel <sup>1/</sup>	2003	2002
Intrinsieke waarde (in €)	11,04	10,50
Beurskoers (in €)	6,40	7,10
Disagio (in %)	(42,03)	(32,38)

De intrinsieke waarde per 31 december 2003 wordt geraamd op € 15,094 mio of € 11,04 per aandeel, hetzij een toename met meer dan 5% ten opzichte van de intrinsieke waarde per 31 december 2002. Hierbij werd voorzichtigheidshalve op de investering in Technowledge, TRG en PR Pharmaceuticals geen waarde weerhouden.

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

	€ mio	%
Beursgenoteerde portefeuille	3,900	25,84
<i>Private equity</i> portefeuille	6,877	45,56
Liquiditeiten	3,348	22,18
Andere netto-activa (incl. 75% La Troupette)	0,969	6,42

### **Investeringsportefeuille**

---

Op 31 december 2003 beheerde Beluga een investeringsportefeuille van 25 investeringen met een totale geraamde intrinsieke waarde van € 10,777 mio gespreid over minderheidsparticipaties in 15 beursgenoteerde ondernemingen en 10 niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga heeft eveneens een 75% meerderheidsbelang in La Troupette, dat thans nog alleen financiële activa heeft.

De voornaamste investeringen kenden in 2003 een gunstige evolutie. New Distribution Systems, waarvan de investering reeds voor 100% werd afgewaardeerd, ging in 2003 in falings. De investering in R.E.D. Laboratories werd verkocht, evenwel zonder enige verdere negatieve impact op de resultaten. Op de investeringen in Capco (gedeeltelijk) en PR Pharmaceuticals (100%) werden voorzichtigheidshalve bijkomende waardeverminderingen ten laste genomen van € 0,255 mio.

---

<sup>1/</sup>1.366.990 aandelen per 31 december



Naast opvolgingsinvesteringen, investeerde Beluga in 2003 € 0,5 mio in Vivaboxes International nv, een recent opgestarte onderneming die een uniek en nieuw concept voor cadeaubons heeft gelanceerd.

**Jaarverslag 2003**

## 4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

De 10 grootste beursgenoteerde investeringen per jaareinde zijn, in volgorde van belang: Docpharma (Euronext), ING België (ex-BBL) (Euronext), Solvay (Euronext), Atenor (Euronext), BBM (Euronext), Intercultures (Luxemburg), Global Graphics (Euronext), Sofina (Euronext), Hemispherx Biopharma (Nasdaq-Amex) en Coil (Euronext).

De private equity portefeuille betreft 10 investeringen waaronder: Loomans Groep (industriële spuitgieterij en matrijzenfabrikant), PM United Brands groep (sport- en *lifestylewinkels*), IT-Partners (IT *venture capital* fonds), The Reference (*webagency*), Vivaboxes International (nieuw concept voor cadeaubons), The Capital Markets Company ("Capco") (IT-onderneming, gespecialiseerd in *consulting* en levering van diensten en technologie voor de financiële dienstensector), Lamitref Industries (non-ferro groep) en Mitiska Net Fund Europe (internet *venture capital* fonds).

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

---

Er deden zich sinds het afsluiten van het boekjaar 2003, voor zover bekend, geen belangrijke gebeurtenissen voor die een aanzienlijke invloed op de ontwikkeling en de positie van de vennootschap kunnen hebben.

### **Vooruitzichten**

---

Ondanks een herstel van het algemeen investeringsklimaat, blijft het vooralsnog moeilijk om betekenisvolle prognoses te maken omtrent de resultaten voor het lopende boekjaar. Bovendien is het resultaat van een investeringsonderneming zoals Beluga sterk afhankelijk van de mogelijkheid om één of meerdere desinvesteringen met een meerwaarde te realiseren. Derhalve zal verder de klemtoon worden gelegd op het actief beheren, opvolgen en, indien mogelijk en opportuun, het realiseren van één of meerdere bestaande investeringen, de verdere selectieve uitbouw van een gediversifieerde *private equity* portefeuille en een verbetering van het bedrijfsresultaat door een verdere strikte kostenbeheersing. Enkele nieuwe *private equity* investeringsdossiers zijn in een gevorderde fase en zullen allicht dit jaar succesvol afgerond kunnen worden.

### **Andere informatie**

---

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

## 4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

---

De Raad van bestuur dankt het management en de medewerkers van Beluga voor hun inzet. Eveneens dankt de Raad alle aandeelhouders voor hun blijvend vertrouwen in de vennootschap.

De Raad van bestuur  
19 april 2004

## 5. PORTEFEUILLE

---

### Algemeen


---

Op 31 december 2003 beheerde Beluga een investeringsportefeuille met een geraamde intrinsieke waarde van € 10,777 mio (hierna "IWP"), gespreid over 15 beursgenoteerde aandelen (€ 3,900 mio of 36,2% IWP) en 10 niet-beursgenoteerde minderheidsparticipaties (€ 6,877 mio of 63,8% IWP). Daarnaast houdt Beluga ook meerderheidsbelangen aan in het technologiefonds Technowledge (68%) en de holding La Troupette (75%).

Op regelmatige basis wordt een gedetailleerd overzicht van de investeringsportefeuille en intrinsieke waarde van Beluga bekend gemaakt via de website van Beluga ([www.belugainvest.com](http://www.belugainvest.com)).

De herstructurering die Beluga in de laatste jaren heeft doorgevoerd, met een focus op *private equity* investeringen, het geleidelijk afbouwen van niet-strategische investeringen in beursgenoteerde ondernemingen, minder maar grotere participaties, blijkt ook uit de volgende overzichten van de verdeling van de portefeuille:

(initiële) investeringsdatum	aantal investeringen	%IWP
Boekjaar 1998	7	25,1
Boekjaar 1999	5	8,0
Boekjaar 2000	2	0,0
Boekjaar 2001	3	18,2
Boekjaar 2002	5	43,6
Boekjaar 2003	3	5,1

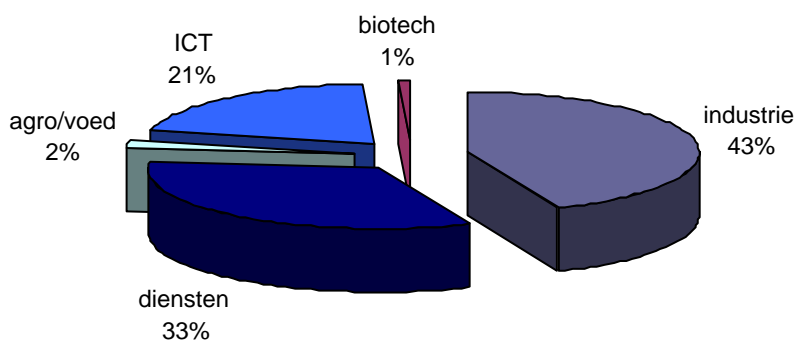


Verdeling per investeringsinstrument	aantal investeringen	%IWP
Aandelen	25	86,0
Leningen	4	14,0

## 5. PORTEFEUILLE

Verdeling per beurs	aantal investeringen	%IWP
Euronext	11	24,5
Andere	3	10,9
Nasdaq / Amex / OTC	1	0,8
Niet-beursgenoteerd	10	63,8

Verdeling per sector	aantal investeringen	%IWP
<b>Klassiek</b>	<b>16</b>	<b>78,5</b>
<i>Industrie</i>	8	43,5
Chemie /Pharma	3	17,4
Metaal /Bouw /Plastics	5	26,1
<i>Diensten</i>	7	33,3
Financieel /Holdings	5	12,1
Distributie	2	21,2
<i>Agro/Voeding</i>	1	1,7
<b>ICT</b>	<b>7</b>	<b>20,7</b>
<i>Software</i>	7	20,7
<b>Biotech</b>	<b>2</b>	<b>0,8</b>
<b>Technowledge</b>	<b>1</b>	-



Verdeling per munt	aantal investeringen	%IWP
EUR	22	94,9
USD	3	5,1

## 5. PORTEFEUILLE

### Beursgenoteerde investeringen

Per 31 december 2003 had Beluga 15 beursgenoteerde investeringen in portefeuille met een totale geraamde intrinsieke waarde van € 3,9 mio (36,2% IWP en 25,8% IW).

	beurs	aantal	sector	IW (€)	%IWP
Docpharma	Euronext	53.500	pharma	1.439.150	13,35
ING België	Brussel	3.308	financ.	975.860	9,06
Solvay	Euronext	6.000	chemie	412.500	3,83
Atenor	Euronext	1.670	holding	222.945	2,07
BBM	Euronext	6.000	bouw	191.700	1,78
Intercultures	Luxemburg	2.500	agro	180.000	1,67
Global Graphics	Euronext	35.000	software	145.600	1,35
Sofina	Euronext	2.500	holding	95.525	0,89
Hemispherx	Nasdaq-Amex	50.000	biotech	89.711	0,83
Coil	Euronext	5.960	metaal	57.812	0,54
Omega Pharma	Euronext	1.000	pharma	25.200	0,23
andere <sup>1/</sup>				63.974	0,59
Totaal				3.899.977	36,2



In lijn met de vorige jaren werden in 2003, zij het in mindere mate, de beursgenoteerde investeringen verder afgebouwd en herschikt.

<sup>1/</sup> 4 investeringen met een intrinsieke waarde van minder dan € 25.000

## 5. PORTEFEUILLE

### ***Private equity investeringen***

Op 31 december 2003 had Beluga 10 niet-beursgenoteerde minderheidsinvesteringen in portefeuille met een geraamde intrinsieke waarde van € 6,877 mio (63,8% IWP en 45,6% IW).

	activiteit	IW (€)	%IWP
Loomans Groep	plastics en matrijzen	2.236.250	20,75
PM United Brands	sport- en <i>lifestyle</i> winkels	1.791.905	16,63
IT-Partners	ICT <i>venture capital</i> fonds	793.259	7,36
The Reference	<i>webagency</i>	644.500	5,98
Vivaboxes	cadeaubon concept	500.000	4,64
Capco	<i>consulting</i> financiële sector	461.788	4,29
Lamitref Industries	non-ferro	304.543	2,93
Net Fund Europe	internet <i>venture capital</i> fonds	144.489	1,34
TRG	holding	-	-
PR Pharmaceuticals	<i>drug delivery</i> therapeutica	-	-
Totaal		6.876.734	63,8

In het afgelopen boekjaar 2003 werd voor een totaal bedrag van ongeveer € 1,4 mio geïnvesteerd in *private equity* dossiers, waarvan € 0,5 mio in één nieuwe participatie, en € 0,9 mio in bestaande investeringen.

In december 2003 werd € 0,5 mio geïnvesteerd (50% aandelen en 50% obligatielening met warrants) in Vivaboxes International, een jong bedrijf met hoofdzetel in Diegem dat een nieuw concept op het vlak van cadeaubons op de markt heeft gebracht.

In bestaande *private equity* participaties werd in de loop van 2003 bijkomend geïnvesteerd voor een totaal bedrag van € 0,9 mio, waaronder een verdere volstorting van IT-Partners, dat daarmee 100% volstort is, en opvolgingsinvesteringen bij Loomans Groep, PM United Brands, The Reference en Capco.

Per 31 december 2003 waren er geen uitstaande verplichtingen tot volstorting meer op bestaande dossiers.

Op de *private equity* investeringen in PR Pharmaceuticals en Capco werden in 2003 voorzichtigheidshalve bijkomende waarde-verminderingen ten laste genomen voor een totaal van € 0,255 mio.

## 5. PORTEFEUILLE

---



HQ: Lommel

---

industrie – expansie  
eerste investering: 2002  
investeringsstype: aandelen  
IW: € 2,236 mio

**LOOMANS GROEP** is een familiale groep van ondernemingen actief op het vlak van industriële spuitgieterij (*plastics*) en matrijzenbouw (*moulding*). Over het boekjaar 2003 haalde Loomans Groep een omzet van € 12,4 mio met een bedrijfskasstroom van ongeveer € 2,1 mio. Beluga deed in 2003 een vervolginvestering van € 0,322 mio.

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



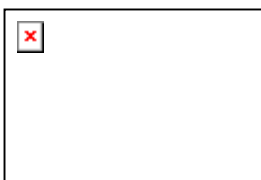
HQ: St-Katelijne-Waver  
[www.unitedbrands.be](http://www.unitedbrands.be)

---

distributie – expansie  
eerste investering: 2002  
investeringsstype: aandelen en  
obligatielening met warrants  
IW: € 1,792 mio

**PM UNITED BRANDS (“PMUB”)** is een snel groeiende keten van 16 sport- en *lifestyle*-winkels. Met een omzet van € 21,4 mio in het boekjaar 2003-2004 is PMUB de grootste onafhankelijke Belgische speler in zijn sector. Om de verdere expansie van de groep en nieuwe openingen van winkels volgens het United Brands *shop-in-shop* concept en de overname van Giacomelli-België verder te financieren, werd in 2003 een private plaatsing van € 5,5 mio onder leiding van Beluga succesvol afgerond.

Beluga is als bestuurder en financieel adviseur actief betrokken bij de uitbouw van PMUB.



HQ: Heverlee (Leuven)  
[www.docpharma.be](http://www.docpharma.be)

---

pharma – beursgenoteerd  
eerste investering: 2001  
investeringsstype: aandelen  
IW: € 1,439 mio

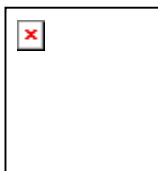
**DOCPHARMA** werd opgericht in maart 1999 als producent van generische geneesmiddelen. In 2003 ging de expansie van Docpharma verder met introducties van nieuwe producten, overnames en internationalisatie. Momenteel is Docpharma uitgegroeid tot een geïntegreerde *provider* van betaalbare en kwaliteitsvolle medische producten. Met een omzetprognose van meer dan € 65 mio voor het lopende boekjaar 2003-2004 door interne en externe groei, blijft Docpharma een sterk groeiend bedrijf.

Beluga blijft verder actief betrokken bij Docpharma als bestuurder en financieel adviseur. De aandelenpositie werd gedurende 2003 geleidelijk uitgebouwd.



## 5. PORTEFEUILLE

---



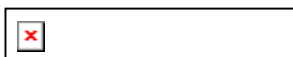
HQ: Zaventem  
www.it-partners.be

---

ICT – fonds  
eerste investering: 1998  
investeringsstype: aandelen  
IW: € 0,793 mio

**IT-PARTNERS** is een *closed end* fonds opgericht op initiatief van IMEC in 1997, en investeert in niet-genoteerde technologiebedrijven. De belangrijkste participaties van IT-Partners per 31 december 2003 waren o.a. Fillfactory, Coware en Lenel. De intrinsieke waarde van IT-Partners hield in 2003 stand in een blijvend moeilijke ICT-sector. De focus van IT-Partners ligt momenteel op beheer en *exit* van de bestaande participaties.

Beluga heeft een bestuursmandaat bij IT-Partners. Deze investering werd voorzichtigheidshalve gedeeltelijk geherwaardeerd. De investering is volledig volstort.



HQ: Gent  
www.reference.be

---

ICT – *turn-around*  
eerste investering: 2000  
investeringsstype: aandelen en  
converteerbare lening  
IW: € 0,645 mio

**THE REFERENCE** werd opgericht in 1993 als *website*-bouwer en is uitgegroeid tot een belangrijke *provider* van totale *e-business* oplossingen. Na de grondige herstructurering en herkapitalisering in 2002 werd de strategie van The Reference in 2003 verder gericht op hernieuwde rendabele groei en ondanks de moeilijke marktomstandigheden worden de eerste tekenen van een geslaagde *turn-around* duidelijk.

Beluga is als *co-lead* investeerder en bestuurder zeer nauw betrokken bij het vernieuwde The Reference.



HQ: Diegem  
www.vivaboxes.com

---

diensten – *start-up*  
eerste investering: 2003  
investeringsstype: aandelen,  
obligatielening met warrants  
IW: € 0,500 mio

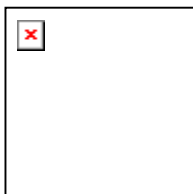
**VIVABOXES INTERNATIONAL (“VIVA”)** is een recent opgerichte onderneming die een nieuw en uniek concept op het vlak van cadeaubons heeft gelanceerd.

Beluga heeft eind 2003 voor 500.000 EUR geïnvesteerd in Viva onder de vorm van aandelen en een obligatielening met warrants.

Beluga is als bestuurder en financieel adviseur zeer actief betrokken bij de start en uitbouw van Viva.

## 5. PORTEFEUILLE

---



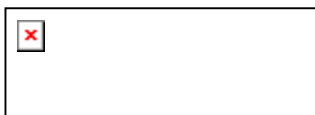
HQ: Antwerpen  
www.capco.com

---

ICT  
eerste investering: 1999  
investeringsstype: aandelen  
IW: € 0,462 mio

**THE CAPITAL MARKETS COMPANY (“CAPCO”)** werd opgericht in 1998 als adviseur en leverancier van diensten en technologie voor de financiële dienstensector. Na de drastische herstructureringen in 2002, werd in 2003 de kapitaalstructuur verder vereenvoudigd en een beperkte kapitaalverhoging doorgevoerd, waarop Beluga ook intekende. Over 2003 behaalde Capco een omzet van \$ 64,5 mio.

In het afgelopen boekjaar werd de waarderingpolitiek voor de investering in Capco aangepast, waarbij Capco nu bij Beluga wordt gewaardeerd aan kostprijs (in valuta).



HQ: Hemiksem  
www.lamitref.be

---

industrie – expansie  
eerste investering: 2001  
investeringsstype: aandelen en obligatielening  
IW: € 0,305 mio

**LAMITREF INDUSTRIES** met hoofdzetel te Hemiksem en een vestiging in het Duitse Hettstedt (MKM), is gespecialiseerd in de productie van koperen halffabrikaten en aluminiumdraad. In 2003 voerde Lamitref de herstructurering verder door (met o.a. sluiting van de vestiging in Luik) en er werd verder gezocht naar een industriële partner.

De financiële situatie bij Lamitref blijft zeer precair, en dient nauwgezet te worden opgevolgd.



HQ: Ternat  
www.netfundeuropa.com

---

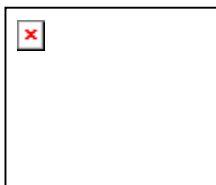
internet – fonds  
eerste investering: 2000  
investeringsstype: aandelen  
IW: € 0,145 mio

**NET FUND EUROPE (“NFE”)** werd in april 1999 opgericht door Mitiska als een *closed end* fonds met een horizon van 10 jaar, gericht op investeringen in niet-beursgenoteerde bedrijven die internetgerelateerde activiteiten ontwikkelen in Europa. De belangrijkste participaties van NFE per 31 december 2003 waren o.a. Club-Proxis en Mr Bookmaker. De focus ligt bij NFE op een actief beheer en *exits* van de bestaande participaties.

Voorzichtigheidshalve werd deze investering geherwaardeerd.

## 5. PORTEFEUILLE

---



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

---

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

**PR PHARMACEUTICALS (“PRP”)** ontstond in maart 1998 uit de fusie van Micrel en Wildlife. PRP is gericht op het ontwikkelen en commercialiseren van farmaceutische producten voor de humane en veterinaire markt, gebruik makend van eigen gepatenteerde *drug delivery* technologieën zoals TeraPhase. In de loop van 2003 werkte PRP verder aan de nodige kapitaalverhoging ter financiering van de verdere stappen uit het *business plan*.

Voor deze investering werd voorzichtigheidshalve geen waarde weerhouden.

In de portefeuille van Beluga bevinden zich verder nog de participaties in TRG (vroegere holding boven The Reference nv, die momenteel op non-actief staat) en in Technowledge (technologieholding, momenteel op non-actief) waarvoor geen waarde werd weerhouden.

Over het boekjaar 2003 werden 2 participaties uit de portefeuille van Beluga verwijderd zonder verdere negatieve impact op de resultaten: NDS (faling) en RED Laboratories (verkoop).

## 6. CORPORATE GOVERNANCE

---

### **Algemeen**

---

Beluga erkent het belang en de noodzaak van de algemene principes inzake goed bestuur. Als onderdeel van haar beleidsstrategie streeft Beluga ernaar de aanbevelingen inzake *corporate governance* van vooraanstaande instanties zoals de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen en Euronext, zo goed mogelijk op te volgen.

### **Samenstelling van de Raad van bestuur**

---

Behoudens de wettelijke voorschriften en de gangbare 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 2003 uit zes bestuurders waarvan het mandaat afloopt na de jaarvergadering van 2004. Twee van haar leden (John Hawkins en Philippe Weill) zijn onafhankelijke bestuurders.

### **Werking van de Raad van bestuur**

---

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

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

De Raad streeft ernaar om tenminste éénmaal per kwartaal te vergaderen. Wanneer de omstandigheden dit vereisen worden bijkomende vergaderingen belegd. In 2003 vergaderde de Raad zes maal. Buiten deze vergaderingen werden de bestuurders op regelmatige wijze op de hoogte gehouden omtrent de belangrijkste activiteiten en evoluties.

## 6. CORPORATE GOVERNANCE

---

De werkzaamheden van de Raad maken het voorwerp uit van een uitgebreide informatie die, bij voorkeur, voorafgaand aan elke vergadering aan de bestuurders wordt toegezonden om hen in staat te 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 in principe ten kosteloze titel uitgeoefend, met uitzondering van het mandaat van de gedelegeerd bestuurder.

### **Uitvoerend comité**

---

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

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

Het uitvoerend comité is samengesteld uit 4 leden, waaronder de gedelegeerd bestuurder. Het uitvoerend comité vergadert in principe éénmaal per maand.

### **Andere comités**

---

Behoudens een uitvoerend comité en een vergoedingscomité bevoegd voor de administratie en het beheer van het warrantenplan van 13 maart 1998, werden momenteel geen andere comités opgericht.

### **Dagelijks bestuur**

---

Het dagelijks bestuur van de vennootschap wordt waargenomen door AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee.

Jaarverslag 2003

## 6. CORPORATE GOVERNANCE

---

### **Beleid inzake resultaatbestemming**

Beluga streeft ernaar om zo snel mogelijk een actieve en evenwichtige dividendpolitiek te voeren. Met het oog op het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde, is het evenwel in een eerste fase aangewezen om een herinvesteringspolitiek te volgen teneinde een gediversifieerde investeringsportefeuille van voldoende kritische omvang uit te bouwen.

### **Overeenkomsten tussen aandeelhouders**

De vennootschap heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders.

## 7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

Hierna worden de geconsolideerde balans en resultatenrekening van Beluga nv per 31 december 2003 op verkorte wijze weergegeven. Hierbij werden de meerderheidsdeelnemingen van Beluga nv in Technowledge cva (68%), alsook voor de eerste maal in Distribution d'Eau de la Troupette nv (75%) in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2003 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.

## 7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

### Geconsolideerde balans na resultaatverwerking (in €)

<b>ACTIVA</b>	<b>2003<sup>1/</sup></b>	<b>2002</b>
<hr/>		
<i>VASTE ACTIVA</i>	<i>11.394</i>	<i>160.049</i>
<hr/>		
IV. Materiële vaste activa	11.344	5.617
<i>C. Meubilair en rollend materieel</i>	<i>6.014</i>	<i>5.617</i>
<i>E. Overige materiële vaste activa</i>	<i>5.330</i>	<i>-</i>
V. Financiële vaste activa	50	154.432
<i>B. Andere ondernemingen</i>	<i>50</i>	<i>154.432</i>
1. Deelnemingen, aandelen en deelbewijzen	-	154.432
2. Vorderingen	50	-
<hr/>		
<i>VLOTTENDE ACTIVA</i>	<i>14.913.858</i>	<i>13.722.123</i>
<hr/>		
VIII. Vorderingen op ten hoogste 1 jaar	978.883	250.385
<i>A. Handelsvorderingen</i>	<i>497.160</i>	<i>97.854</i>
<i>B. Overige vorderingen</i>	<i>481.723</i>	<i>152.531</i>
IX. Geldbeleggingen	13.740.644	13.124.500
<i>B. Overige beleggingen</i>	<i>13.740.644</i>	<i>13.124.500</i>
X. Liquide middelen	166.560	241.560
XI. Overlopende rekeningen	27.771	105.678
<hr/>		
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>	<b>14.925.252</b>	<b>13.882.172</b>
<hr/>		

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004





## 7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Geconsolideerde balans na resultaatverwerking (in €)

<b>PASSIVA</b>	<b>2003<sup>1/</sup></b>	<b>2002</b>
<hr/>		
<i>EIGEN VERMOGEN</i>	<i>14.631.421</i>	<i>13.860.485</i>
<hr/>		
I. Kapitaal	21.132.923	21.132.923
<i>A. Geplaatst kapitaal</i>	<i>21.132.923</i>	<i>21.132.923</i>
IV. Geconsolideerde reserves	(6.501.502)	(7.272.438)
<hr/>		
<i>BELANGEN VAN DERDEN</i>	<i>217.262</i>	<i>-</i>
<hr/>		
VIII. Belangen van derden	217.262	-
<hr/>		
<i>SCHULDEN</i>	<i>76.569</i>	<i>21.687</i>
<hr/>		
XI. Schulden op ten hoogste 1 jaar	73.771	21.687
<i>C. Handelsschulden</i>	<i>63.899</i>	<i>14.733</i>
1. Leveranciers	63.899	14.733
<i>E. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>6.159</i>	<i>654</i>
1. Belastingen	5.089	-
2. Bezoldigingen en sociale lasten	1.070	654
<i>F. Overige schulden</i>	<i>3.713</i>	<i>6.300</i>
XII. Overlopende rekeningen	2.798	-
<hr/>		
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>	<b>14.925.252</b>	<b>13.882.172</b>
<hr/>		

**Jaarverslag 2003**

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004

## 7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Geconsolideerde resultatenrekening (in €)

	2003 <sup>1/</sup>	2002
I. Bedrijfsopbrengsten	207.310	52.749
A. Omzet	188.309	43.430
D. Andere bedrijfsopbrengsten	19.001	9.319
II. Bedrijfskosten	412.372	(462.805)
B. Diensten en diverse goederen	370.972	407.990
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	27.966	48.030
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	13.028	6.016
F. Voorzieningen voor risico's en kosten	(20.000)	-
G. Andere bedrijfskosten	20.406	769
III. Bedrijfsverlies	(205.062)	(410.056)
IV. Financiële opbrengsten	509.859	655.538
B. Opbrengsten uit vlottende activa	283.773	432.484
C. Andere financiële opbrengsten	226.086	223.054
V. Financiële kosten	(36.012)	(3.989.554)
A. Kosten van schulden	92	-
C. Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II.E	(1.727.435)	1.450.142
D. Andere financiële kosten	1.763.355	2.539.412
VI. Winst/Verlies uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting	268.785	(3.744.072)
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	690.861	-
E. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	690.861	-
IX. Winst/verlies van het boekjaar vóór belasting	959.646	(3.744.072)

**Jaarverslag 2003**

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004

## 7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

### Geconsolideerde resultatenrekening (in €) (vervolg)

	2003 <sup>1/</sup>	2002
XI. Belastingen op het resultaat	(6.388)	6.272
<i>A. Belastingen</i>	6.388	-
<i>B. Regularisering van belastingen en         terugneming van voorzieningen         voor belastingen</i>	-	(6.272)
XII. Winst/verlies van het boekjaar	953.258	(3.737.800)
XIV. Geconsolideerde winst/verlies	953.258	(3.737.800)
<i>A. Aandeel van derden</i>	182.322	(600.370)
<i>B. Aandeel van de groep</i>	770.936	(3.137.430)

**Jaarverslag 2003**

---

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004

## 8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

---

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2003.

Aan de Aandeelhouders van BELUGA, N.V.,

Wij hebben de geconsolideerde balans van BELUGA, N.V. en haar dochterondernemingen per 31 december 2003 onderzocht, alsmede de geconsolideerde resultatenrekening en de toelichting voor het boekjaar afgesloten op die datum. Deze geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. Het balanstotaal per 31 december 2003 bedraagt € 14.925 (000) en de winst van het boekjaar (resultaat van de groep) afgesloten op die datum bedraagt € 771 (000). Wij hebben tevens het geconsolideerde jaarverslag onderzocht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2003.

### Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening

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

Naar onze mening, geeft de bijgevoegde geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van BELUGA, N.V. en haar dochterondernemingen per 31 december 2003, alsmede van de resultaten van hun werkzaamheden voor het boekjaar afgesloten op die datum, rekening houdend met de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften in België, en geeft de toelichting een passende verantwoording.

## 8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

---

Bijkomende verklaringen en inlichtingen

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

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

De Commissaris,

VMB Bedrijfsrevisoren  
vertegenwoordigd door

---

Alain Bolssens

20 april 2004

## 9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga nv per 31 december 2003, wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige jaarrekening per 31 december 2003 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 2003 zonder voorbehoud goedgekeurd.

## 9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

### Balans na winstverdeling (in €)

<b>ACTIVA</b>	<b>2003<sup>1/</sup></b>	<b>2002</b>
<i>VASTE ACTIVA</i>	<i>346.776</i>	<i>420.049</i>
III. Materiële vaste activa	2.344	5.617
<i>C. Meubilair en rollend materieel</i>	<i>2.344</i>	<i>5.617</i>
IV. Financiële vaste activa	344.432	414.432
<i>A. Verbonden ondernemingen</i>	<i>344.432</i>	<i>414.432</i>
1. Deelnemingen	154.432	154.432
2. Vorderingen	190.000	260.000
<i>VLOTTENDE ACTIVA</i>	<i>14.190.937</i>	<i>13.392.157</i>
VII. Vorderingen op ten hoogste 1 jaar	607.745	247.213
<i>A. Handelsvorderingen</i>	<i>128.490</i>	<i>97.854</i>
<i>B. Overige vorderingen</i>	<i>479.255</i>	<i>149.359</i>
VIII. Geldbeleggingen	13.463.105	12.830.677
<i>B. Overige beleggingen</i>	<i>13.463.105</i>	<i>12.830.677</i>
IX. Liquide middelen	93.239	208.589
X. Overlopende rekeningen	26.848	105.678
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>	<b>14.537.713</b>	<b>13.812.206</b>

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004



## 9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

### Balans na winstverdeling (in €)

<b>PASSIVA</b>	<b>2003<sup>1/</sup></b>	<b>2002</b>
<hr/>		
<i>EIGEN VERMOGEN</i>	<i>14.020.293</i>	<i>13.796.322</i>
<hr/>		
I. Kapitaal	21.132.923	21.132.923
<i>A. Geplaatst kapitaal</i>	<i>21.132.923</i>	<i>21.132.923</i>
IV. Reserves	50.804	50.804
<i>A. Wettelijke reserve</i>	<i>41.036</i>	<i>41.036</i>
<i>D. Beschikbare reserves</i>	<i>9.768</i>	<i>9.768</i>
V. Overgedragen verlies	(7.163.434)	(7.387.405)
<i>SCHULDEN</i>	<i>517.420</i>	<i>15.884</i>
<hr/>		
IX. Schulden op ten hoogste 1 jaar	517.420	15.884
<i>C. Handelsschulden</i>	<i>54.881</i>	<i>8.930</i>
1. Leveranciers	54.881	8.930
<i>E. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>2.539</i>	<i>654</i>
1. Belastingen	2.539	-
2. Bezoldigingen en sociale lasten	-	654
<i>F. Overige schulden</i>	<i>460.000</i>	<i>6.300</i>
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>	<b>14.537.713</b>	<b>13.812.206</b>
<hr/>		

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004

## 9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Resultatenrekening (in €)

	2003 <sup>1/</sup>	2002
I. Bedrijfsopbrengsten	48.091	40.749
A. Omzet	46.500	31.430
D. Andere bedrijfsopbrengsten	1.591	9.319
II. Bedrijfskosten	(291.317)	(447.743)
B. Diensten en diverse goederen	272.933	393.305
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	14.487	48.030
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	3.562	6.016
G. Andere bedrijfskosten	335	392
III. Bedrijfsverlies	(243.226)	(406.994)
IV. Financiële opbrengsten	501.991	633.711
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	21.271	23.625
B. Opbrengsten uit vlottende activa	254.634	387.312
C. Andere financiële opbrengsten	226.086	222.774
V. Financiële kosten	28.961	(2.018.296)
A. Kosten van schulden	92	588
B. Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II.E	(1.791.191)	177.872
C. Andere financiële kosten	1.762.138	1.839.836
VI. Winst/verlies uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting	287.726	(1.791.579)
VIII. Uitzonderlijke kosten	(63.756)	(1.414.082)
B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa	63.756	1.413.733
D. Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	-	208
E. Andere uitzonderlijke kosten	-	141
IX. Winst/verlies van het boekjaar vóór belasting	223.970	(3.205.661)

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 21 mei 2004



## 9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

---

### Resultatenrekening (in €) (vervolg)

	2003 <sup>1/</sup>	2002
X. Belastingen op het resultaat		6.063
A. Belastingen	-	(47)
B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	-	6.110
XI. Winst/verlies van het boekjaar	223.970	(3.199.598)
XIII. Te bestemmen winst/te verwerken verlies van het boekjaar	223.970	(3.199.598)

### Resultaatverwerking (in €)

	2003 <sup>1/</sup>	2002
A. Te verwerken verliessaldo	(7.163.434)	(7.387.404)
1. Te bestemmen winst/ te verwerken verlies van het boekjaar	223.970	(3.199.597)
2. Overgedragen verlies van het vorig boekjaar	(7.387.404)	(4.187.807)
D. Over te dragen resultaat		
2. Over te dragen verlies	7.163.434	7.387.404

---

<sup>1/</sup>met betrekking tot het boekjaar 2003 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse vergadering van 21 mei 2004

# 10. REALIA

---

## **Contactgegevens**

---

Beluga nv  
Dreefstraat 10  
3001 Heverlee  
RPR 0401765981  
BTW BE 401.765.981

Contactpersonen: Stefan Yee (AS Partners), gedelegeerd bestuurder en Bruno Lippens, investment manager

Tel: 016/20.17.00  
Fax: 016/20.30.55  
E-mail: [info@belugainvest.com](mailto:info@belugainvest.com)  
Internet website: [www.belugainvest.com](http://www.belugainvest.com)

## **Kapitaal en aandelen**

---

€ 21.132.922,99 geplaatst kapitaal

1.366.990 gewone aandelen, waarvan 1.300.000 "VVPR" aandelen

## **Beursnotering**

---

Euronext Brussel (dubbele fixing), code: BELU

## **Jaarverslag**

---

Dit jaarverslag is eveneens beschikbaar op de internet website van Beluga ([www.belugainvest.com](http://www.belugainvest.com)).

## **Financiële agenda**

---

Algemene vergadering over het boekjaar 2003:	21 mei 2004
Bekendmaking halfjaarresultaten 2004:	september 2004
Bekendmaking resultaten 2004:	maart 2005
Algemene vergadering over het boekjaar 2004:	20 mei 2005

---