

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	12
8. Geconsolideerde winst- en verliesrekening	15
9. Geconsolideerde balans	16
10. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	17
11. Kasstroomoverzicht	18
12. Toelichtingen bij de financiële staten	19
13. Verslag van de commissaris	35
14. Niet-geconsolideerde jaarrekening	39
15. Realia	42

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 NYSE Euronext Brussel, dubbele fixing.

2. KERNCIJFERS

	2010	2009
Geconsolideerde balans en resultaten (in '000 €)		
Eigen vermogen (aandeel van de groep)	5.954	6.182
Balanstotaal	7.762	8.083
Operationeel resultaat	1	24
Financieel resultaat	(51)	(59)
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	(92)	(61)
Nettoresultaat	(72)	(44)
Beurskapitalisatie (in '000 €) per jaareinde		
Beurskapitalisatie	6.151	3.705
Gegevens per aandeel ^{1/}		
Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de groep) (in €)	(0,07)	(0,04)
Beurskoers (in €)	4,50	2,71
Eigen Vermogenswaarde (in €)	4,36	4,52
Agio (Disagio) (in %)	3,2	(40,0)

^{1/}1.366.990 aandelen per jaareinde

3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

Raad van bestuur

Michel Balieus, onafhankelijk bestuurder
Dirk Geerinckx, bestuurder, voorzitter
Serge Stroïnovsky, bestuurder
François Vogeleer, onafhankelijk bestuurder
Guido Wallebroek, onafhankelijk bestuurder
Philippe Weill, bestuurder

BL Consulting (Bruno Lippens), secretaris

Onafhankelijk comité

Michel Balieus
François Vogeleer
Guido Wallebroek

Audit comité

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

Benoemings- en vergoedingscomité

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

Dagelijks bestuur

BL Consulting, vertegenwoordigd door Bruno Lippens, algemeen directeur

Commissaris

RSM Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Patricia Kindt

Externe accountant

VMB Accountants & Belastingconsulenten

4. BESPREKING VAN DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

Resultaten

Beluga realiseerde over het boekjaar 2010 een geconsolideerd netto verlies van 0,092 mio EUR of 0,07 EUR per aandeel.

De operationele opbrengsten over 2010 zijn met 27,7% gedaald ten opzichte van het voorgaande boekjaar 2009. De omzet steeg licht in vergelijking met vorig boekjaar, maar de ontvangen interesten en de andere operationele opbrengsten daalden met ongeveer 50%. Dit laatste bestaat voor het grootste deel uit te ontvangen huurgelden bij CHB.

De operationele kosten zijn in 2010 gedaald met 24,8% ten opzichte van het boekjaar 2009 voornamelijk door de daling van de geboekte waardevermindering op handelsvorderingen bij CHB en een daling van de niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde.

Balans

De Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat stegen van 1,591 mio EUR per 31/12/2009 tot 2,089 mio EUR per 31/12/2010 en bestonden uit aandelen in de *private equity* participaties Network Global Management, BNLfood Investments, NRV – Forest and Biomass Fund, IT-Partners, Lamifil, TRG, PR Pharmaceuticals en Technowledge. Beluga had per 31/12/2010 geen aandelen in beursgenoteerde ondernemingen. De liquide middelen zijn afgenomen tot 3,013 mio EUR, aangehouden op zicht- of termijnrekeningen bij Belgische financiële instellingen.

De rubriek voorzieningen betreft de eerder aangelegde provisie van 0,020 mio EUR voor een betwisting omtrent onroerende voorheffing bij de voormalige participatie Red House Export en een in 2010 aangelegde provisie van 0,020 mio EUR bij CHB.

De financiële verplichtingen op lange termijn van 1,041 mio EUR betreffen de financiële schulden bij La Troupette. De rubriek Handelsschulden en overige schulden bevat o.a. het nog openstaande saldo van schulden aan aandeelhouders naar aanleiding van de kapitaalvermindering van 2006 en de dividenden over de vorige boekjaren.

5. PORTEFEUILLE

Algemeen

De portefeuille van Beluga bestond per 31/12/2010 volledig uit *private equity* participaties (aandelen en/of leningen), met name in Network Global Management, BNLfood Investments, Natural Resources Value – Forest and Biomass Fund, La Troupette, IT-Partners, Lamifil, TRG, PR Pharmaceuticals en Technowledge.

Private equity investeringen

Per 31 december 2010 had Beluga investeringen in 9 niet-beursgenoteerde ondernemingen met een geraamde intrinsieke waarde van 3,597 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.

Beluga investeerde eind 2006 2,4 mio EUR in NGM, bestaande uit 1,4 mio EUR in aandelen en 1 mio EUR in een obligatielening. NGM werkt met deze middelen aan de verdere uitbouw van het netwerk van pompstations en *shops* onder het logo ‘OPEN’. De aandelen werden in 2007 overeenkomstig *fair market value* regels afgewaardeerd tot 0,900 mio EUR. De obligatielening wordt vanaf boekjaar 2008 geleidelijk aan afgelost door NGM en stond per 31/12/2010 nog voor 0,313 mio EUR open.

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.

La Troupette heeft zelf een 100% participatie in Comptoir Houiller Bruxellois (“CHB”) sinds eind 2008. CHB is een vastgoed vennootschap.

5. PORTEFEUILLE

BNLfood

BNLfood Investments Limited (“BNLfood”) is een vennootschap met hoofdzetel in Wiltz (Gr-H-Luxemburg), actief op het vlak van verschillende producten gerelateerd aan eieren, met productievestigingen in Bastenaken en Waregem.

Beluga voerde in 2010 een vervolginvestering van 0,440 mio EUR uit in aandelen BNLfood, waardoor de totale positie per 31/12/2010 op 0,920 mio EUR komt.

NRV – Forest and Biomass

Het Natural Resources Value Fund SICAV-SIF - Forest and Biomass Sub-Fund is een gespecialiseerd Luxemburgs investeringsfonds dat actief is op het vlak van het professionaliseren van bosbeheer.

Beluga heeft een totaal *commitment* van 0,300 mio EUR in NRV – Forest and Biomass, waarvan in 2010 reeds 0,105 mio EUR werd volstort.

IT Partners

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

Overige investeringen

Verder heeft Beluga nog participaties in PR Pharmaceuticals, Lamifil (voormalige Lamitref), 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 2010 voor te leggen.

Commentaar op de jaarrekening

Beluga heeft het boekjaar 2010 afgesloten met een te bestemmen verlies over het boekjaar van 104.923 EUR of 0,08 EUR per aandeel, ten opzichte van een te bestemmen verlies van 147.925 EUR over het boekjaar 2009.

De bedrijfsopbrengsten over 2010 zijn gedaald tot 12.567 EUR, voornamelijk door een daling van de diverse bedrijfsopbrengsten en ondanks een stijging van de omzet. De ontvangen interesten en dividenden daalden in vergelijking met dezelfde periode vorig jaar.

De financiële kosten zijn in 2010 gedaald ten opzichte van het boekjaar 2009 voornamelijk door het afnemen van de niet-gerealiseerde minderwaarden uit financiële activa. De aankopen van goederen en diverse diensten zijn verder gedaald in 2010.

De investeringsstrategie van Beluga was in 2010 gericht op het actief beheren en ondersteunen van de voornaamste participaties. Tijdens het boekjaar 2010 werd een nieuwe participatie genomen in Natural Resources Value Fund SICAV-SIF – Forest and Biomass Subfund waarvan in 2010 reeds voor 105.000 EUR werd volstort op een totaal *commitment* van 300.000 EUR. Daarnaast werd er ook een vervolginvestering gedaan bij BNLfood Investments voor 439.904 EUR. Beluga houdt ook 2.766 eigen aandelen aan die in 2009 ingekocht waren op de beurs.

Beluga heeft in 2010 net als in de voorgaande boekjaren het principe van de voorzichtigheid gehanteerd in het kader van de *fair value* waardering van de *private equity* participaties.

De “overige schulden” bevat o.a. het nog openstaande saldo van schulden aan aandeelhouders naar aanleiding van de kapitaalvermindering van 2006 en het dividend over de voorbije boekjaren sinds 2007.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Continuïteit

Conform Art 96, 6° Wetboek Vennootschappen bij twee opeenvolgende boekjaren van verlies, verantwoordt de Raad van bestuur de toepassing van de waarderingsregels in het perspectief van continuïteit hierbij door te verwijzen naar het grote eigen vermogen van de vennootschap en de eigenheid van de bedrijfsactiviteiten als investeringsmaatschappij waarbij het geboekte resultaat sterk afhangt van de timing van een *exit* van een investering.

Gebeurtenissen na balansdatum

Tot 28/03/2011 hebben zich verder geen materiële gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

Er zijn tijdens het boekjaar 2010 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 in 2010 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

Beluga heeft tijdens het boekjaar 2010 geen transacties uitgevoerd waarbij de toepassing van de belangenconflictprocedure beschreven in artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen of de samenkomst van het Onafhankelijk Comité vereist was.

Corporate governance

Beluga volgt de Corporate Governance Code 2009 en geeft in de uitgebreide jaarbrochure 2010 een omstandige uitleg bij de verschillende punten hiervan in toepassing bij Beluga of waar eventueel wordt afgeweken, met inbegrip van een overzicht en werking van de verschillende comités als onderdeel van de Raad van bestuur van Beluga en met een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle en risicobeheerssystemen in voege bij Beluga.

Het Corporate Governance Charter goedgekeurd door de Raad van bestuur wordt hierbij als bijlage aangehecht.

Voorgestelde resultaatverwerking

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

Te verwerken winstsaldo:		436.949,37
<i>te bestemmen verlies van het boekjaar</i>	<i>(104.923,39)</i>	
<i>overgedragen winst van vorig boekjaar</i>	<i>541.872,76</i>	
Uitkering aan aandeelhouders		136.699,00
<u>Over te dragen winst:</u>		300.250,37

Vooruitzichten

Beluga zal ook in 2011 verder werken om aan zo laag mogelijke werkingskosten de bestaande investeringsportefeuille, in het bijzonder de grootste *private equity* participaties, goed te beheren. Beluga gaat verder gaan met het actief zoeken naar en analyseren van nieuwe mogelijke *private equity* investeringsdossiers.

6. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De financiële kalender van Beluga voor 2011 voorziet volgende relevante data:

Beschikbaarheid jaarbrochure 2010	15/04/2011
Kwartaal update over 1e trimester 2011	13/05/2011
Algemene Vergadering over boekjaar 2010	20/05/2011
Bekendmaking halfjaarresultaten 2011	31/08/2011
Kwartaal update over 3e trimester 2011	15/11/2011
Bekendmaking jaarresultaten 2011	29/02/2012

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

De Raad van bestuur
28 maart 2011

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 de activiteiten van een bedrijf als Beluga.

De intern geldende principes en gedragscodes waaraan alle bestuurders en het management van Beluga zich dienen te houden, werden uitgeschreven in het Corporate Governance Charter van Beluga (het "CG-Charter"). Het CG-Charter, waarvan de meest recente versie goedgekeurd door de Raad van bestuur van Beluga telkens te vinden is op de website van Beluga, beschrijft de te volgen procedures voor de organisatie, structuur, werking en interne controle van de vennootschap.

In het algemeen worden de verschillende principes en richtlijnen die de Belgische Corporate Governance Code 2009¹ (de "CG-Code") uiteenzet, bij Beluga toegepast. Indien hiervan wordt afgeweken bij Beluga wordt dit expliciet in het CG-Charter of hier in het jaarverslag van Beluga onder deze verklaring van de Raad van bestuur inzake corporate governance (de "CG-Verklaring") verder toegelicht.

Rapportering

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

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.

¹ www.corporategovernancecommittee.be: Belgische Corporate Governance Code dd 12 maart 2009

7. CORPORATE GOVERNANCE

Comités binnen de Raad van bestuur

Naast het Onafhankelijk Comité bestaande uit de 3 onafhankelijke bestuurders, werden binnen de Raad van bestuur ook een Audit comité en een Benoemings- en vergoedingscomité opgericht waarvan de rol momenteel wordt uitgeoefend door de Raad van bestuur als geheel.

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

Beleid inzake belangenconflicten

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

Beschermingsconstructies

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

De Raad van Bestuur van Beluga is wel bevoegd om:

- gedurende een periode van 18 maanden sinds Algemene Vergadering van 21 mei 2010 tot maximum 20% eigen aandelen in te kopen en te verkopen tot een maximum prijs van 20% boven de gemiddelde slotkoers van de 20 voorafgaande beursdagen;
- gedurende een periode van 3 jaar sinds de Buitengewone Algemene Vergadering van 29 augustus 2008 eigen aandelen te verkrijgen met het oog op het voorkomen van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap;
- gedurende een periode van 5 jaar sinds de Algemene Vergadering van 27 maart 2006 het maatschappelijk kapitaal te verhogen met 4.000.000 EUR ('toegestaan kapitaal') op de data en tegen de voorwaarden die de Raad van Bestuur vaststelt.

7. CORPORATE GOVERNANCE

Belangenconflictprocedure

Tijdens het boekjaar 2010 waren er geen transacties waarbij de toepassing van de belangenconflictprocedure beschreven in artikel 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen vereist was.

Aandeelhoudersstructuur

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

Volgende participaties werden tot 31.12.2010 aan de vennootschap gemeld:

- Hilos S.A.: 606.286 (44,35%)
- D. Geerinckx: 157.182 aandelen (11,50%)
- Federal Invest N.V.: 55.002 (4,02%)
- Beluga (eigen aandelen): 2.766 (0,2%)

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 2010 weergegeven.

De meerderheidsdeelneming van Beluga nv in sa Distribution d'Eau de la Troupette (75%) alsmede de verworven 100% participatie van Comptoir Houiller Bruxellois nv (CHB) werden in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2010 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 €)

	Toelichting	31/12/2010	31/12/2009
Resultaat Bedrijfsactiviteiten			
Operationele opbrengsten		421	583
Interesten	5	42	83
Omzet	8	256	252
Andere operationele opbrengsten	9	123	249
Operationele kosten (-)		(421)	(560)
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	6	3	(67)
Aankoop goederen en diverse diensten	10	(282)	(298)
Waardevermindering op handelsvorderingen	17	(37)	(106)
Afschrijving op materiële vaste activa	15	(78)	(78)
Voorzieningen	19	(20)	0
Andere operationele kosten		(7)	(10)
Operationeel resultaat winst (verlies)		1	24
Financiële inkomsten	11	1	3
Financiële kosten (-)	11	(52)	(62)
Resultaat voor belastingen, winst (verlies)		(51)	(35)
Belastingen (-)	12	(21)	(9)
Netto resultaat winst (verlies) van de periode		(72)	(44)
Totaal resultaat		(72)	(44)
Minderheidsbelangen		20	17
Toerekenbaar aan de aandeelhouders v/d		(92)	(61)
WINST (VERLIES) PER AANDEEL UIT			
1. Gewone winst (verlies) per aandeel		(0,07)	(0,04)
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel		(0,07)	(0,04)

9. GECONSOLIDEERDE BALANS

Geconsolideerde balans na resultaatverwerking (in '000 €)

	Toelichting	31/12/2010	31/12/2009
VASTE ACTIVA		4.704	4.534
Goodwill en andere immateriële vaste activa	14	21	21
Materiële vaste activa	15	2.282	2.360
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	6	2.089	1.591
Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	16	313	563
VLOTTENDE ACTIVA		3.058	3.549
Belastingsvorderingen	17	31	58
Handelsvorderingen en overige vorderingen	17	7	9
Liquide middelen	17	3.013	3.457
Overige vlottende activa	17	8	25
TOTAAL ACTIVA		7.762	8.083
EIGEN VERMOGEN		6.259	6.467
<i>Eigen vermogen toerekenbaar a/d aandeelhouders van de</i>		5.954	6.182
Geplaatst kapitaal	18	4.589	4.589
Overgedragen winsten (verliezen)	18	1.373	1.602
Eigen aandelen	18	(8)	(8)
<i>Minderheidsbelangen</i>	18	305	285
VERPLICHTINGEN		1.503	1.616
<i>Langlopende verplichtingen</i>		1.041	1.180
Voorzieningen	19	40	20
Uitgestelde belastingverplichtingen	20	231	239
Financiële verplichtingen	21	770	922
<i>Kortlopende verplichtingen</i>		462	435
Financiële verplichtingen	21	142	135
Handelsschulden en overige schulden		215	198
Belastingsverplichtingen		40	33
Overige verplichtingen		65	70
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		7.762	8.083

10. MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Mutatieoverzicht van het eigen vermogen in ('000)

	Kapitaal	Reserves	Ingehouden winsten (overgedragen verliezen)	TOTAAL EIGEN VERMOGEN	Eigen vermogen toerekenbaar aan houders van eigen vermogens-instrumenten van de moeder-maatschappij	Minderheidsbelang
31 December 2008	4.589	489	1.441	6.519	6.251	268
1. Winst (verlies) van het boekjaar			(44)	(44)	(61)	17
2. Inkoop eigen aandelen			(8)	(8)	(8)	
SALDO, 31 December 2009	4.589	489	1.389	6.467	6.182	285
1. Dividend 2009			(137)	(137)	(137)	
2. Winst (verlies) van het boekjaar			(71)	(71)	(91)	20
SALDO, 31 December 2010	4.589	489	1.181	6.259	5.954	305

11. KASSTROOMOVERZICHT

Geconsolideerde kasstromen in ('000)	Boekjaar	Vorig Boekjaar
I. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, OPENINGSBALANS	3.457	3.903
II. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT BEDRIJFSACTIVITEITEN (1)	95	130
1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie (1.1. + 1.2. + 1.3)	95	130
1.1 Winst (verlies) uit bedrijfsactiviteiten	(42)	(60)
1.1.1 Winst (verlies) van het boekjaar (lijn 17 van de winst- en verliesrekening)	(72)	(44)
1.1.2 Rentelasten	51	58
1.1.3 Ontvangen rente (-)	(42)	(83)
1.1.4 Winstbelastingen	21	9
1.2 Aanpassingen voor niet-geldelijke posten	132	145
1.2.1 Afschrijvingen	78	78
1.2.2 (Terugname van) waardeverminderingen	34	67
1.2.5 Toename (afname) in voorzieningen	20	0
1.3 Toename (afname) in werkkapitaal	5	45
1.3.1 Toename (afname) in handels- en overige vorderingen	(36)	67
1.3.3 Toename (afname) in handelsschulden en overige schulden (-)	18	(23)
1.3.4 Toename (afname) in belastingschulden en vorderingen (-)	8	(12)
1.3.5 Overige toename (afname) in werkkapitaal (a)	16	13
III. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT INVESTERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4+5+6+7+8)	(245)	(310)
1. Aankopen (-)/ overdrachten (+)	(245)	(310)
1.1 Betalingen/ontvangsten om niet-financiële vaste activa te verwerven (-)		(80)
1.3 Betalingen/ontvangsten om financiële activa gewaardeerd aan reële waarde te verwerven (-)/over te dragen (+)	(495)	(480)
1.4 Betalingen/ontvangsten om andere activa te verwerven (-)/over te dragen (+)	250	250
IV. NETTO KASSTROMEN MET BETREKKING TOT FINANCIERINGSACTIVITEITEN (1+2+3+4)	(294)	(265)
1.1 Ontvangsten uit de uitgifte van andere financiële verplichtingen		
2. Terugbetaalde kasstromen m.b.t. financieringen (-)	(285)	(290)
2.1 Aankoop eigen aandelen (-)	0	(8)
2.2 Terugbetaling van andere financiële verplichtingen (-)	(148)	(147)
2.3 Uitbetaling dividenden (-)	(137)	(135)
3. Betaalde rente ingedeeld als financieringsactiviteiten (-)	(51)	(58)
4. Andere kasstromen met betrekking tot financieringsactiviteiten	42	83
V. NETTO TOENAME IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN (II + III + ...)	(444)	(446)
VI. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, SLOTBALANS (I + V)	3.013	3.457

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 december 2010 werden opgesteld overeenkomstig de International Financial Reporting Standards (IFRS) gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB), en de interpretaties uitgegeven door het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), voor zover de Europese Commissie die standaarden en interpretaties heeft bekrachtigd.

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

De participatie in Comptoir Houiller Bruxellois nv (CHB) werd vanaf 31 december 2008 integraal mee geconsolideerd.

De geconsolideerde jaarlijkse financiële staten over boekjaar 2010 werden opgesteld volgens dezelfde boekhoudprincipes en met dezelfde berekeningsmethoden als in boekjaar 2009. De *private equity* participaties werden gewaardeerd aan *'fair value'*.

De groep heeft ervoor gekozen om IFRS standaarden of interpretaties die pas van toepassing worden na 31 december 2010, niet vervroegd toe te passen. Er wordt geen materiële impact verwacht van deze wijzigingen als ze voor de eerste keer worden toegepast.

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

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

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

- IFRS 3 Bedrijfscombinaties
- Aanpassing van IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen
- Aanpassing van IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening
- Aanpassing van IAS 39 Financiële instrumenten : Opname en waardering – Instrumenten die in aanmerking komen voor afdekking
- IFRIC 12 Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten
- IFRIC 15 Overeenkomsten voor de constructie van vastgoed
- IFRIC 16 Afdekking van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten
- IFRIC 17 Uitkering van activa in natura aan eigenaars
- IFRIC 18 Overdracht van activa van klanten

Beluga heeft niet geopteerd voor vervroegde toepassing van nieuwe of gewijzigde standaarden.

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 geldebetalingen of -ontvangsten tijdens de verwachte looptijd van het financiële instrument of, indien relevant, een kortere periode, exact disconteert tot de netto-boekwaarde van het financieel actief of de financiële verplichting. Bij de berekening van de effectieve rentevoet dient een entiteit een schatting te maken van de kasstromen, waarbij rekening wordt gehouden met alle contractuele bepalingen van het financiële instrument (bijvoorbeeld vooruitbetaling, *call*- en vergelijkbare opties), maar niet met toekomstige kredietverliezen. In de berekening worden alle door de contractpartijen betaalde of ontvangen provisies en vergoedingen opgenomen die integraal deel uitmaken van de effectieve rentevoet, alsmede transactiekosten, en alle overige

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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 Materiële vaste activa

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

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

Vastgoed aangehouden met het oog op de ontvangst van huurgelden wordt opgenomen aan marktwaarde.

2.4 Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat

Financiële vaste activa, al of niet beursgenoteerd, worden gewaardeerd aan reële waarde. De reële waarde van financiële instrumenten die verhandeld worden op een actieve markt zijn gebaseerd op beurskoersen op balansdatum. De beurskoers die voor Beluga gehanteerd wordt voor financiële activa is de biedkoers.

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

Beluga hanteert hierbij voornamelijk de EVCA¹ waarderingsprincipes. Het betreft vaak de waarderingen van vergelijkbare “*at arm’s length*” transacties.

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

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

¹ European Venture Capital and Private Equity Association

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

2.5 Vorderingen

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

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

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

2.6 Liquide middelen

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

2.7 Voorzieningen

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

2.8 Belastingen

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

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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

Beluga heeft fiscaal overdraagbare verliezen ten bedrage van EUR 4.552('000) en fiscaal verrekenbare tegoeden van EUR 680('000) waarvoor geen actieve belastingslatentie in de balans werd opgenomen. Deze belastingvordering werd niet opgenomen omdat het onvoldoende waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst gerealiseerd zal worden waarmee de niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

2.9 Handelsschulden

Handelsschulden zijn niet interestdragend en worden opgenomen aan nominale waarde.

3. Beleid inzake risicobeheer

3.1 Strategie en de aanwending van financiële instrumenten

Beluga beoogt meerwaardecreatie door te investeren in financiële activa (leningen en aandelen) in voornamelijk Belgische niet-beursgenoteerde ondernemingen. Beluga wordt hierbij blootgesteld aan marktprijs risico's, renterisico's, kredietrisico's, liquiditeitsrisico's en kasstroom risico's tengevolge van haar investeringen. Het beleid inzake risicobeheer dat door Beluga wordt gevoerd om deze risico's te beheersen wordt hierna verder besproken.

3.2 Marktprijs risico

Elke nieuwe investering gaat gepaard met 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 marktprijs risico voldoende af te wegen door een grondige *due diligence* van de activiteiten en de performantie van de mogelijke nieuwe investering. In geval van "exits" beschikt Beluga binnen haar Uitvoerend Comité over voldoende "corporate finance" kennis om de prijszetting professioneel te beoordelen.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

3.3 Renterisico

De meeste financiële activa en passiva van Beluga zijn niet-interestdragend en bijgevolg is de vennootschap niet significant blootgesteld aan de volatiliteit van de markt rentevoeten. Overtollige liquide middelen worden belegd in deposito's met korte termijn rentevoeten. Een stijging van de interestvoeten met 1% zou een toename van de interestopbrengsten genereren van 27 KEUR (32 KEUR in 2009).

3.4 Kredietrisico

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

3.5 Liquiditeitsrisico

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

3.6 Kasstroomrisico's

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

3.7 Valutarisico

Aangezien alle activa en passiva in euro zijn uitgedrukt, wordt het valuta risico als minimaal beoordeeld.

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 (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Liquide middelen	14	35
Interesten uit leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille	28	47
Totaal	42	83

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Aangehouden voor handelsdoeleinden		
- beursgenoteerde aandelen aangehouden voor handelsdoeleinden	0	0
Totaal aangehouden voor handelsdoeleinden	0	0

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

- niet-beursgenoteerde aandelen (i)	2.089	1.591
Totaal bij eerste opname door de entiteit aangemerkt als financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	2.089	1.591

Totaal financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	2.089	1.591
---	--------------	--------------

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

- gerealiseerde winsten	0	0
- gerealiseerde verliezen	0	0
- niet-gerealiseerde winsten	0	0
- niet-gerealiseerde verliezen	3	(67)
Totaal winsten/(verliezen)	3	(67)

(i) Detail financiële activa

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
IT Partners	158	205
Network Global Management	900	900
BNLfood Investments	920	480
NRV Fund - Forest and Biomass	105	0
Overige	6	6
Totaal	2.089	1.591

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

7. Gesegmenteerde informatie

Het investeringsfonds is enkel actief in fondsactiviteiten België en volgt haar resultaten op vanuit een niet-gesegmenteerde rapportering. Bijgevolg dienen geen bedrijfssegmenten, noch geografische segmenten te worden toegelicht.

8. Omzet (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Overige	14	13
Huurinkomsten	242	239
Totaal	256	252

9. Andere operationele opbrengsten (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Huuropbrengsten naar aanleiding van gunstige uitspraken claims	122	239
Overige	1	10
Totaal	123	249

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

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Huur gebouwen	69	82
Managementvergoedingen (incl bestuurdersvergoedingen)	102	101
Erelonen	92	95
Overige	20	19
Totaal	282	298

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

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

Financiële inkomsten	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Interesten uit vlottende activa	0	0
Andere financiële opbrengsten	1	3
	1	3

Financiële kosten	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Interesten m.b.t. schulden	51	57
Andere financiële kosten	1	5
	52	62

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

12. Belastingen (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
I. WINSTBELASTINGEN	21	9
1. Actuele belastingen, netto	28	16
1.4 Overige actuele belastingen	28	16
2. Uitgestelde belastingen, netto	(7)	(7)
2.5 Overige uitgestelde belastingen	(7)	(7)

	Boekjaar		Vorig boekjaar	
	Duizenden	%	Duizenden	%
II. AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF BELASTINGTARIEF				
1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief	(17)		(12)	
1.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)	(51)		(35)	
1.2 Toepasselijk belastingtarief	(17)	33,99%	(12)	33,99%
2. Impact van tarieven in andere rechtsgebieden				
3. Impact van niet-belastbare inkomsten				
4. Impact van niet-afrekbare kosten	0		28	
5. Impact van teruggenomen (aangewende) fiscale verliezen en notionele intrestaftrek	35		(3)	
6. Impact van wijzigingen in de belastingtarieven				
7. Impact van over- of onderschattingen voor voorgaande perioden				
8. Overige toename (afname)	3		(4)	
9. Belasting op basis van het effectief belastingtarief	21		9	
9.1 Winst (verlies) vóór belasting (lijn 7 van de winst- en verliesrekening)	(51)		(35)	
9.2 Effectief belastingtarief	21	-41,18%	9	-25,71%

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

13. Winst per aandeel

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

De berekening is gebaseerd op volgende gegevens:

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Netto resultaten in ('000 €):	(72)	(44)
Netto resultaten van de groep (in '000 €):	(92)	(61)
Gewogen gemiddelde aantal aandelen:	1.366.990	1.366.990

Winst / (verlies) per aandeel (in EUR):	(0,05)	(0,03)
Winst / (verlies) per aandeel van de groep (in EUR):	(0,07)	(0,04)

14. Immateriële vaste activa (in '000 €)

	Goodwill
I. BEWEGINGEN IN IMMATERIËLE ACTIVA	
Immateriële activa, beginsaldo	21
Investerings	
Afschrijvingen (-)	
Immateriële activa, eindsaldo	21
Bruto bedrag	21
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	0
Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	0

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

15. Materiële vaste activa (in '000 €)

	Terreinen en gebouwen	Inrichting en toebehoren	TOTAAL
I. BEWEGINGEN IN MATERIËLE VASTE ACTIVA			
1. Materiële vaste activa, beginsaldo	2.360	(0)	2.360
1.1 Bruto bedrag	2.884	19	2.903
1.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(524)	(19)	(543)
1.3 Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)			
2. Investerings			
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)		(78)
9. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in het eigen vermogen			
10. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in het eigen vermogen			
11. Toename (afname) door herwaarderingen opgenomen in de winst- en verliesrekening			
12. Bijzondere waardevermindingsverliezen (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			
16. Materiële vaste activa, eindsaldo	2.282	(0)	2.282
16.1 Bruto bedrag	2.884	19	2.903
16.2 Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	(602)	(19)	(621)

16. Leningen aan ondernemingen behorende tot de investeringsportefeuille

In 2006 werd er een achtergestelde lening van 1.000.000 EUR toegekend aan Network Global Management. Deze lening is interestdragend (jaarlijks 6,87%) en loopt tot december 2011. De lening voorziet trimestriële terugbetalingen van 62.500 EUR. Per 31 december 2010 bedraagt de lening 312.500 EUR.

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

17. Vlottende activa (in '000 €)

	Boekjaar	Vorig boekjaar
I. BELASTINGSVORDERINGEN	31	58
1. BTW	27	20
2. Winstbelasting	5	38
II. VORDERINGEN, NETTO, VLOTTEND	7	9
1. handelsvorderingen, bruto, vlottend	144	106
2. Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze vorderingen, vlottend (-)	(144)	(106)
3. Overige vorderingen	7	9
III. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	3.013	3.457
1. Geld in kas	0	0
2. Banksaldi	3.013	2.463
3. Korte-termijndeposito's	0	994
4. Overige geldmiddelen en kasequivalenten	0	0
IV. OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA	8	25

18. Eigen vermogen

	Gewone aandelen	Preferente aandelen	TOTAAL
I. BEWEGINGEN IN HET AANTAL AANDELEN			
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	821.236		821.236
3. Interim-dividenden betaald tijdens het boekjaar			

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

19. Voorzieningen (in '000 €)

	Voorzieningen voor risico's en kosten
Voorzieningen, beginsaldo	20
Additionele voorzieningen	20
Toename (afname) van bestaande voorzieningen	0
Voorzieningen, eindsaldo	40

20. Uitgestelde belastingen (in '000 €)

	Boekjaar			Vorig boekjaar		
	Activa	Verplichtingen	NETTO	Activa	Verplichtingen	NETTO
I. UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN OPGENOMEN IN DE BALANS		(231)	(231)		(239)	(239)
Overige verrekenbare tegoeden		(231)	(231)		(239)	(239)
II. NIET-OPGENOMEN UITGESTELDE BELASTINGSVORDERINGEN	1.779		1.779	1.672		1.672

21. Financiële schulden

Financiële schulden betreft voornamelijk een lening die gewaarborgd is door een hypotheek ten opzichte van een Belgische financiële instelling voor de aankoop van vastgoed bij La Troupette, als volgt:

	Boekjaar	Vorig Boekjaar
Lange termijn lening	912	1.047
Overige financiële schulden		10
Totaal	912	1.057
Korte termijn gedeelte	142	135
Verschuldigd in jaar 2 na balansdatum	150	142
Verschuldigd tussen 3 en 5 jaar	499	473
Verschuldigd na 5 jaar	122	306
	912	1.057

12. TOELICHTINGEN BIJ DE FINANCIËLE STATEN

22. Controle van de jaarrekening

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

	Boekjaar	Vorig boekjaar
Revisorale opdracht Beluga NV	10.418	10.418
Andere opdrachten buiten de revisorale opdracht	0	0

23. Dochterondernemingen

Lijst van de dochtervennootschappen die per 31 december 2010 volgens de integrale consolidatiemethode worden opgenomen

<u>Naam</u>	<u>Adres</u>	<u>Ondernemingsnummer</u>
Comptoir Houiller Bruxellois	Avenue Belle Vue 109 1410 Waterloo	0407032487
Distribution d'Eau de la Troupette	Avenue Belle Vue 109 1410 Waterloo	0401787460

24. Dividenden

Het voorgestelde dividend (EUR 136.999) moet op de gewone algemene vergadering van 20 mei 2011 door de aandeelhouders worden goedgekeurd en wordt, overeenkomstig de voorschriften van de IFRS, niet als een schuld opgenomen.

25. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn geen rechten en verplichtingen die niet in de balans zijn opgenomen, zoals bijvoorbeeld aangaande kredietlijnen, aan- en verkoopverplichtingen, call en put opties, of andere zakelijke zekerheden behalve de hypotheek op de lening bij La Troupette.

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 DECEMBER 2010

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris. 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 2010, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van € 5.340.973,26 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van € 104.923,37.

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 2010 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.
- De onderneming wordt gekenmerkt door een relatief beperkte omvang en organisatie. De controlemethodiek is derhalve hieraan aangepast en omvat voornamelijk een substantiële controle. Op basis van steekproeven en deelwaarnemingen werd de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening.

Antwerpen, 18 april 2011

RSM Bedrijfsrevisoren
Commissaris vertegenwoordigd door

Patricia Kindt
Bedrijfsrevisor
Wettelijk vertegenwoordiger

13. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE
VERGADERING DER AANDEELHOUDERS
VAN DE VENNOOTSCHAP
BELUGA NV
OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR
AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2010

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het 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 jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010, opgesteld op basis van International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie met een geconsolideerd balanstotaal van € 7.761.814 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een geconsolideerd verlies (aandeel van de groep) van het boekjaar van € 91.929.

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 waarderingsregels; 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 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 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 2010 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 in 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 wordt 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.

Antwerpen, 18 april 2011

RSM Bedrijfsrevisoren
Commissaris vertegenwoordigd door

Patricia Kindt
Bedrijfsrevisor
Wettelijk vertegenwoordiger

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga NV per 31 december 2010, wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige jaarrekening per 31 december 2010 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 2010 zonder voorbehoud goedgekeurd.

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Balans na winstverdeling (in '000 €)

	31/12/2010	31/12/2009
<i>VASTE ACTIVA</i>	154	154
III. MATERIELE VASTE ACTIVA	0	0
A. TERREINEN EN GEBOUWEN		
C. MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	0	0
IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	154	154
A. VERBONDEN ONDERNEMINGEN	154	154
1. DEELNEMEINGEN	154	154
<i>VLOTTENDE ACTIVA</i>	5.187	5.434
VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	34	62
B. OVERIGE VORDERINGEN	34	62
VIII. GELDBELEGGINGEN	2.405	3.152
B. OVERIGE BELEGGINGEN	2.397	3.152
IX. LIQUIDE MIDDELEN	2.742	2.202
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	6	18
TOTAAL ACTIVA	5.341	5.588
	31/12/2010	31/12/2009
<i>EIGEN VERMOGEN</i>	5.011	5.253
I. KAPITAAL	4.610	4.610
A. GEPLAATST KAPITAAL	4.610	4.610
IV. RESERVES	101	101
A. WETTELIJKE RESERVE	91	91
D. BESCHIKBARE RESERVES	10	10
V. OVERGEDRAGEN WINST	300	542
VI. KAPITAALSUBSIDIES EN VOORZIENINGEN	20	20
A. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN	20	20
<i>VREEMD VERMOGEN</i>	310	315
IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	310	315
C. HANDELSCHULDEN	32	23
E. SCHULDEN M.B.T. BELAST., BEZOL. EN SOC. LASTEN	0	0
F. OVERIGE SCHULDEN	278	292
X. OVERLOPENDE REKENINGEN		
TOTAAL PASSIVA	5.341	5.588

14. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Resultatenrekening (in '000 €)

	31/12/2010	31/12/2009
I. BEDRIJFSOPBRENGSTEN	12	17
A. OMZET	11	6
D. ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN	1	11
II. BEDRIJFSKOSTEN	(159)	(177)
B. DIENSTEN EN DIVERSEN	-158	-176
D. AFSCHRIJVINGEN OP OPRICHT., VASTE ACTIVA	0	0
F. VOORZIENINGEN RISICO'S EN KOSTEN	0	0
G. ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	(1)	(1)
IV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN	42	84
A. OPBRENGSTEN UIT FINANCIËLE VASTE ACTIVA	0	0
B. OPBRENGSTEN UIT VLOTTENDE ACTIVA	42	83
C. ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	0	1
V. FINANCIËLE KOSTEN	2	-72
A. KOSTEN VAN SCHULDEN	0	-1
B. WAARDEVERMINDERING, ANDERE DAN ILE,	3	-67
C. ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	-1	-4
VIII. UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN	0	0
D. MEERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	0	0
VIII. UITZONDERLIJKE KOSTEN	0	0
C. ANDERE UITZONDERLIJKE KOSTEN	0	0
D. MINDERWAARDEN BIJ DE REALISATIE VAN VASTE ACTIVA	(0)	(0)
X. BELASTINGEN OP RESULTAAT	(2)	
A. BELASTINGEN	-2	
WINST/(VERLIES) VAN DE PERIODE	-105	-148

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
1.300.000 VV/PR strips

Beursnotering

NYSE Euronext Brussel (dubbele fixing), ISIN BE0003723377

Financiële agenda

Algemene vergadering boekjaar 2010:	20/05/2011
Bekendmaking halfjaarresultaten 2011:	31/08/2011
Bekendmaking resultaten 2011:	29/02/2012
Algemene vergadering boekjaar 2011:	18/05/2012