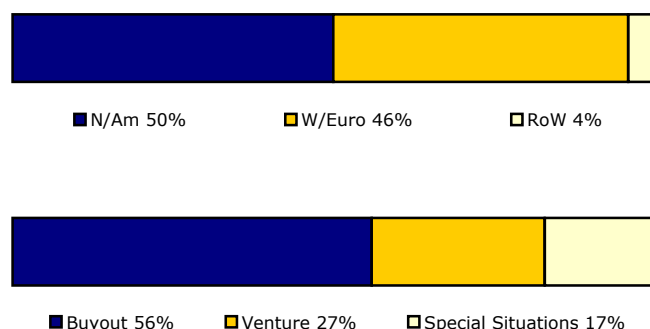


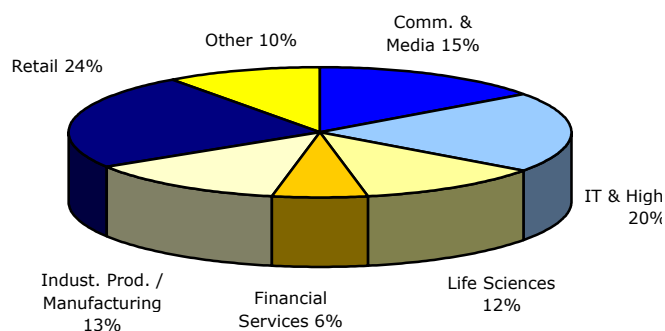
Princess Private Equity Holding Limited
0% Coupon Principal protected AA Convertible Bond due 2010

Key Figures	January 31, 2004	December 31, 2003
Net Asset Value (NAV)	76.75%	77.16%
Mid Market Price	77.50%	77.50%
Premium over NAV	0.98%	0.44%
Cash and Cash Equivalents	USD 7,227,699	USD 15,747
Use of Credit Facility	USD 30,000,000	USD 30,000,000
Value of PE Investments	USD 560,813,346	USD 570,883,233
Undrawn Commitments	USD 320,967,794	USD 327,917,025
Investment Level	100.00%	100.00%
Overcommitment	58.31%	60.62%

Value of PE Investments by Geographic Region and Financing Stage



Value of PE Investments by Industry



Market Trends: If all the signs are to be believed, 2004 will provide many attractive investment opportunities in the private equity sector on both sides of the Atlantic. A sustained, US-led economic recovery that should restore investor confidence is on the cards for 2004. Many corporations are still in a restructuring phase, recovering from the exceptionally high levels of debt accumulated between 1998 and 2000. In the buyout sector, the combination of a reviving economy and corporations with restructuring needs together with some select distressed opportunities are likely to provide private equity buyers with an array of promising investment opportunities over the next 12 to 18 months. Venture investing in the USA is expected to stabilize at current levels, while investment activity by European venture capitalists is likely to remain slow.

Princess News: In January, a private equity consortium including Thomas H. Lee Partners, Providence Equity Partners and Bain Capital acquired Warner Music Group (WMG) from Time Warner for USD 2.6bn. WMG owns some of the best-known record labels, including Warner Bros., Atlantic and Elektra Records as well as Warner/Chappell Music, one of the industry's largest music publishing companies with more than one million copyrights. In addition, Internet Security Systems Inc., a Nasdaq-listed company focusing on internet security, acquired German Cobion AG for EUR 26m. Cobion develops and markets products in the area of content security, which is considered to be the fastest growing sector of the information security market. The deal is another sign of mainstream security companies moving into the potentially lucrative anti-spam market. Wellington originally backed Cobion in August 2002, investing USD 2.2m.

Definitions

This Newsletter is produced based on information available on the last working day of the month.

The NAV (Net Asset Value) is calculated based on a total of 7,010,000 fully diluted shares. Princess has 10,000 issued shares and 700,000 convertible bonds that, if converted at USD 100 per share, would result in 7,000,000 shares giving an overall total of 7,010,000 shares.

NAV	Gross consolidated assets less consolidated liabilities, save that the principal amount of the bonds shall be treated as equity (For further details please refer to the Bond's Offering Circular dated 30.09.99, page 43)
Mid Market Price	The arithmetic mean of bid and offer closing prices on the last trading day of the month as reported to Princess
Premium Over NAV	Mid Market Price divided by NAV
Cash and Cash Equivalents	Current assets less liabilities due within one year (undrawn commitments and credit facility liability not taken into consideration)
Credit Facility	USD 130,000,000 credit facility provided by The Bank of Scotland
Value of PE Investments	Fair value of private equity (limited partnership) investments and directly held investments as of the last valuation date of fund vehicles adjusted for subsequent activity
Undrawn Commitments	Sum of all open and not drawn obligations to fund PE Investments
Investment Level	The lesser of 100% or Value of PE Investments divided by NAV
Overcommitment	Undrawn Commitments less Cash and Cash Equivalents divided by NAV

Regions

N/Am	North America
W/Euro	European Union & European Free Trade Association
RoW	Rest of World

Financing Stages

Private Equity (PE)	Investments in companies, which typically are not publicly traded and in which the investor may significantly influence the management, and other investments of similar character.
Venture Capital (VC)	Financing for companies typically in their build-up phase. Seed Stage describes the period where product feasibility is confirmed; Early Stage involves the definition of the market, the establishment of production lines and the development marketing channels; Later Stage portrays the subsequent rapid expansion phase of a young company.
Buyout (BO)	Acquisition of a controlling stake in a company, typically with financial or managerial reorganization needs. Small/Mid/Large Size Buyout refers to the enterprise value of the acquired company. Whereas the bandwidths for Europe are set at <EUR 100m/EUR 100m-EUR 400m/>EUR 400m, US bandwidths are at <USD 300m/USD 300m-USD 1bn/>USD 1bn for Small/Mid/Large Size Buyout respectively.
Special Situations (SS)	Any form of investment that falls within the definition of Private Equity but cannot be attributed to Venture Capital or Buyout as described above. Special Situations includes Mezzanine, Turnaround, Distressed and other investments.

Investor Relations
Partners Group
Marlis Morin
Zugerstr. 57
6341 Baar-Zug
Switzerland

Phone: +41 (0)41 768 8573
Facsimile: +41 (0)41 768 8557
Mail: marlis.morin@partnersgroup.net

Princess Private Equity Holding Limited
P.O. Box 477
St. Peter Port
Guernsey, GY1 6BD
Channel Islands

Phone: +44 (0) 1481 730 946
Facsimile: +44 (0) 1481 730 947
Mail: princess@princess-privateequity.net
www.princess-privateequity.net

German Security Number: 313.965
Swiss Security Number: 813.917
ISIN Code: XS0098576563

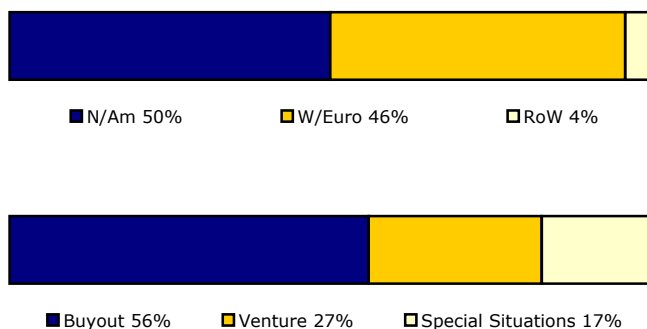
Reuters: DBSTRUK03
Bloomberg: PRINEQ <<corp>> RELS <go>
Telekurs: CH813917

This monthly newsletter was prepared using financial information contained in the company's books and records as of January 31, 2004. This information is believed to be accurate but has not been audited by any third party and no independent accounting firm has expressed an opinion such as information or financial statements. This document is not intended to be an investment advertisement; it constitutes neither an offer nor an attempt to solicit offers for regulated investments. The company does not accept liability for the results of any action taken on the basis of the information provided or for any other errors or omissions contained therein.

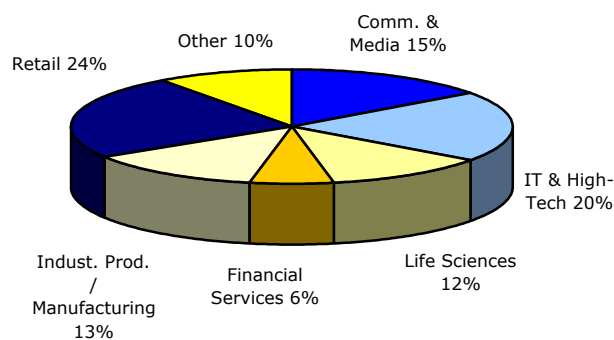
Princess Private Equity Holding Limited
0% Coupon kapitalgeschützte AA Wandelanleihe fällig 2010

Kennzahlen	31. Januar 2004	31. Dezember 2003
Innerer Wert (NAV)	76.75%	77.16%
Mittelkurs	77.50%	77.50%
Prämie über NAV	0.98%	0.44%
Flüssige und geldähnliche Mittel	USD 7,227,699	USD 15,747
Beanspruchung Kredit Limite	USD 30,000,000	USD 30,000,000
Wert der PE Investitionen	USD 560,813,346	USD 570,883,233
Nicht abgerufene Zahlungsverprechen	USD 320,967,794	USD 327,917,025
Investitionsgrad	100.00%	100.00%
Overcommitment	58.31%	60.62%

Wert der PE Investitionen nach Regionen und Finanzierungsstadien



Wert der PE Investitionen nach Industriefokus



Markttrends: Glaubt man den Vorzeichen, werden sich den Private Equity-Unternehmen im Jahr 2004 beiderseits des Atlantiks viele attraktive Investitionsmöglichkeiten bieten. Die von den USA angeführte Wirtschaftserholung sollte das Anlegervertrauen wieder stärken. Zudem erholen sich viele Unternehmen noch von hohen Schuldenlasten, die in den Jahren 1998 bis 2000 angehäuft wurden. Die wachsende Wirtschaft, Unternehmen mit Restrukturierungsbedarf sowie Gelegenheiten im Distressed-Bereich eröffnen im Buyout-Segment den Private Equity-Investoren interessante Investitionsmöglichkeiten während der nächsten 12 bis 18 Monate. Venture Capital-Investitionen werden sich 2004 in den USA auf dem aktuellen Niveau halten, während Investitionsaktivitäten in Europa weiterhin stagnieren.

Princess News: Ein Private Equity-Konsortium bestehend aus Thomas H. Lee Partners, Providence Equity Partners und Bain Capital hat Warner Music Group (WMG) für USD 2.6 Mrd. von Time Warner übernommen. WMG besitzt einige der weltweit bekanntesten Musiklabels (u.a. Warner Bros., Atlantic und Elektra Records) sowie Warner/Chappell Music, einen der grössten Musikverlage, der Urheberrechte an mehr als einer Million Musiktitel hält. Darüber hinaus hat der amerikanische, an der Nasdaq notierte Sicherheitsspezialist Internet Security Systems Inc. im Januar die Übernahme der deutschen Cobion AG für EUR 26 Mio. bekanntgegeben und sichert sich damit eine führende Position am zukunftsträchtigen IT Security-Markt. Cobion ist Technologieführer für Content Filtering und Anti-Spam Lösungen zum Schutz von Unternehmen und Privatanwendern vor unerwünschten Email- und Internetinhalten sowie Spam. Wellington war seit August 2002 mit USD 2.2 Mio. in Cobion investiert.

Definitionen

Der Informationsstand dieses Berichtes basiert auf dem jeweils letzten Arbeitstag des Monats

Der NAV (Net Asset Value / Innerer Wert) wird jeweils auf Basis zu 7'010'000 Aktien berechnet. Princess hat 10'000 Aktien sowie 700'000 Wandelanleihen emittiert, wovon letztere, wenn zu einem Wert von USD 100 pro Aktie konvertiert, 7'000'000 neue Aktien und somit – nach Verwässerung – einen Gesamtbestand von 7'010'000 Aktien ergeben würden.

Innerer Wert (NAV)	Konsolidiertes Bruttovermögen abzüglich konsolidierter Verbindlichkeiten in der Annahme, der Nominalbetrag der ausgegebenen Wandelanleihe würde wie Eigenkapital behandelt. (Für weiterführende Definitionen verweisen wir auf den Ausgabeprospekt vom 30.09.99, Seite 43)
Mittelkurs	Das arithmetische Mittel zwischen Angebots- und Nachfragekurs am jeweils letzten Handelstag des Berichtsmonats (gemäss Information durch den Händler)
Prämie über NAV	Mittelkurs dividiert durch den Inneren Wert (NAV)
Flüssige und geldähnl. Mittel	Umlaufvermögen abzüglich Verbindlichkeiten fällig innerhalb eines Jahres (nicht abgerufene Commitments und benützte Kreditfazilität werden nicht berücksichtigt)
Kredit Limite	Eine Kredit Limite im Betrag von USD 130'000'000 wird von "The Bank of Scotland" zur Verfügung gestellt
Wert der PE Investitionen	Marktwert der Private Equity (Limited Partnership) Investitionen und direkt gehaltenen Investitionen am letzten Bewertungsdatum der Fond Vehikel (nachfolgende Aktivität / Tätigkeit berücksichtigt)
Nicht abgerufene Commitments	Summe aller offenen, nicht abgerufenen Commitments
Investitionsgrad	Der geringere Wert von 100% bzw. Quotient aus Wert der PE Investitionen und NAV
Overcommitment	Nicht abgerufene Commitments abzüglich flüssige und geldähnl. Mittel dividiert durch den Inneren Wert (NAV)

Regionen

N/Am	Nord Amerika
W/Euro	Europäische Union & Europäische Freihandelszone
RoW	Rest der Welt

Finanzierungsstadien

Private Equity (PE)	Investitionen in Unternehmen, die in der Regel nicht öffentlich gehandelt sind und in denen der Investor massgeblichen Einfluss auf das Management nehmen kann, sowie alle Investitionen ähnlichen Charakters.
Venture Capital (VC)	Finanzierung für Unternehmen in der Aufbauphase. Seed Stage beschreibt die Periode, in der die Machbarkeit bewiesen werden muss; Early Stage stellt die Zeit dar, in der Zielmärkte definiert werden, die Produktefertigung aufgebaut wird und die Absatzkanäle definiert werden; Later Stage entspricht der anschliessenden kräftigen Wachstumsphase junger Unternehmen.
Buyout (BO)	Die Akquisition einer kontrollierenden Mehrheit in einem Unternehmen mit finanziellem oder führungsmässigem Reorganisationsbedarf. Small/Mid/Large Size Buyout bezieht sich auf den Unternehmenswert der akquirierten Gesellschaft. Während die Bandweiten in Europa <EUR 100 Mio./EUR 100 Mio.–EUR 400 Mio./> EUR 400 Mio. entsprechen, liegen die Bandweiten für Small/Mid/Large Size Buyout in den USA bei <USD 300 Mio./USD 300 Mio.–USD 1bn/>USD 1bn.
Special Situations (SS)	Jegliche Investitionen die unter dem Begriff Private Equity einzuordnen sind, jedoch nicht Venture Capital oder Buyout zugeschrieben werden können. Special Situations beinhaltet Mezzanine, Turnaround, Distressed und andere Investitionen.

Investor Relations Partners Group Marlis Morin Zugerstr. 57 6341 Baar-Zug Schweiz Tel.: +41 (0)41 768 8573 Fax: +41 (0)41 768 8557 Mail: marlis.morin@partnersgroup.net	Princess Private Equity Holding Limited P.O. Box 477 St. Peter Port Guernsey, GY1 6BD Channel Islands Tel.: +44 (0) 1481 730 946 Fax: +44 (0) 1481 730 947 Mail: princess@princess-privateequity.net www.princess-privateequity.net	Wertpapierkennnummer: 313.965 Valorennummer: 813.917 ISIN Code: XS0098576563 Reuters: DBSTRUK03 Bloomberg: PRINEQ <<corp>> RELS <go> Telekurs: CH813917
---	---	--

Dieser monatliche Informationsbrief beruht auf Finanzinformationen aus Buchhaltungsdaten sowie sonstigen Aufzeichnungen der Gesellschaft per 31. Januar 2004. Es handelt sich bei den gemachten Angaben um tatsächliche Werte. Diese wurden jedoch weder durch eine aussenstehende Partei geprüft, noch hat sich bislang eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu den Abschlüssen oder den gemachten Angaben geäussert. Dieses Dokument stellt weder einen Verkaufsprospekt noch eine indirekte Verkaufsförderung dar. Die Gesellschaft übernimmt keine Haftung für die Folgen von Handlungen, welche auf die zur Verfügung gestellten Informationen zurückgeführt werden sowie für etwaige in diesem Dokument enthaltenen Irrtümer oder fehlende Angaben.