

Beluga

Rapport annuel 2001

Rapport annuel 2001

Beluga sa
Dreefstraat 10
3001 Heverlee
Tél: 016/20.17.00
Fax: 016/20.30.55
E-mail: info@belugainvest.com
Website : www.belugainvest.com

CONTENU

1.	1.	Profile	2
2.	2.	Chiffres-clés	3
3.	3.	Gestion, direction et contrôle	4
4.	4.	Rapport du Conseil d'Administration	5
5.	5.	Portefeuille	10
6.	6.	Corporate governance	19
7.	7.	Comptes annuels consolidés	21
8.	8.	Rapport du commissaire	25
9.	9.	Comptes annuels non consolidés	26
10.	10.	Information utile	31

1. PROFILE

Beluga sa est une société d'investissement indépendante, cotée en Bourse, spécialisée dans l'acquisition et la gestion d'un portefeuille diversifié d'actions cotées en Bourse et de participations dans des entreprises non cotées en Bourse mettant l'accent sur les investissements *private equity*. Dans le cadre de son activité d'investissement Beluga est également actif au niveau du consulting financier et du *corporate finance*. En tant que *equity* investisseur professionnel, avec une vue à moyen et à long terme, Beluga vise en premier lieu un rendement et un accroissement de la valeur pour chacun de ses actionnaires.

Beluga a été créé en 1998 en tant que société d'investissement suite à l'acquisition par Juma-Invest sa d'un intérêt de contrôle dans HSPL sa ("Aciéries de Haine-Saint-Pierre & Lesquin") – une ancienne fonderie d'acier belge éminente, cotée en Bourse, sans aucune activité ou actifs significatifs – et au maintien du cours, de la transformation en une société d'investissement et à une augmentation du capital.

Beluga est coté sur Euronext Bruxelles (double fixing).

2. CHIFFRES-CLES

	2001	2000
Bilan consolidé et résultats (en €)		
Fonds propres	17.093.569	20.275.047
Total du bilan	17.783.094	21.523.621
Résultat financier	(3.061.183)	(1.545.155)
Résultat net (part du groupe)	(3.085.821)	(1.284.938)

Capitalisation boursière et valeur intrinsèque (en €)		
Capitalisation boursière	11.072.619	11.892.813
Valeur intrinsèque	17.890.000	21.762.000

Données par action ^{1/}		
Résultat net consolidé (part du groupe) (en €)	(2,26)	(0,94)
Cours boursier (en €)	8,10	8,70
Valeur intrinsèque (en €)	13,09	15,92
Disagio (en %)	(38,12)	(45,35)

^{1/} 1.366.990 actions au 31 décembre

3. GESTION, MANAGEMENT ET CONTRÔLE

Conseil d' Administration

Dirk Geerinckx, président ^{1/}
AS Partners, représenté par Stefan Yee, administrateur délégué
John Hawkins, administrateur indépendant ^{1/}
Peter Rodrigues, administrateur indépendant
Geert Van Cauwenberge, administrateur
Joost Van Cauwenberge, administrateur ^{1/}
Philippe Weill, administrateur indépendant

Comité de Direction

AS Partners, représenté par Stefan Yee, administrateur délégué
Dirk Geerinckx
Geert Van Cauwenberge
Joost Van Cauwenberge

Gestion journalière

AS Partners, représenté par Stefan Yee, administrateur délégué

Commissaire

Van Cleef, Martens, Bolssens & Co, Réviseurs d'entreprises, représenté par Alain Bolssens

Management et collaborateurs

AS Partners, représenté par Stefan Yee, administrateur délégué
Bruno Lippens, investment manager
Michèle Vanheggen, management assistant

Comptable externe

Werner Van den Broeck & Co, Accountants, représenté par Werner Van den Broeck

^{1/} membre du comité de compensation habilité à effectuer l'administration et la gestion du plan warrants de la société en exécution du contrat de warrant du 13 mars 1998

4. RAPPORT DU CONSEIL D' ADMINISTRATION

Chers actionnaires,

Conformément aux dispositions légales nous avons le plaisir de vous soumettre le rapport annuel et les comptes annuels de Beluga sa de l'exercice 2001 écoulé.

Aperçu général

Dû à la détérioration des facteurs d'environnement économiques et politiques, l'année 2001 était, tout comme l'année 2000, une année d'investissement essentiellement négative, se caractérisant par une chute de presque tous les indices boursiers importants.

Ce climat d'investissement généralement défavorable, le réajustement, le repositionnement et la revalorisation du portefeuille d'investissement, ainsi que la mauvaise prestation du fonds de technologie Technowledge, avaient en 2001 un impact négatif sur les résultats et la valeur intrinsèque de Beluga.

Beluga a néanmoins pu réaliser l'année passée un *exit* (partiel) réussi concernant son investissement dans Docpharma, société cotée en Bourse (Euronext Bruxelles) avec un succès remarquable depuis juin 2001.

L'exercice écoulé a par ailleurs prêté attention au développement d'une organisation professionnelle et à une amélioration des *investors relations* et de la communication externe.

Résultats et incorporation des résultats proposés

Résultats consolidés (en €)	2001
Produits d'exploitation	81.976
Coûts d'exploitation	(618.259)
<i>Résultat d'exploitation</i>	<i>(536.283)</i>
Résultat financier	(3.061.183)
<i>Résultat courant</i>	<i>(3.597.466)</i>
Résultat exceptionnel	131.200
Résultat avant impôts	(3.466.266)
<i>Résultat après impôts</i>	<i>(3.466.590)</i>
<i>dont: part du groupe</i>	<i>(3.085.821)</i>

Dans un climat d'investissement généralement défavorable Beluga a réalisé en 2001 une perte nette consolidée de € 3.466.590, dont € 3.085.821 part du groupe. La part du fonds de technologie Technowledge (dans lequel Beluga a une participation majoritaire de 68,23 %) dans ce résultat du groupe s'élevait à €- 818.536.

4. RAPPORT DU CONSEIL D' ADMINISTRATION

Ce résultat est essentiellement la conséquence du résultat financier négatif important réalisé par Beluga en 2001 s'élevant à €3.061.183. Les rapports financiers (essentiellement les plus-values réalisées, les intérêts et les dividendes), ne tenant pas compte, conformément aux règles comptables en vigueur, des plus-values latentes ou non réalisées sur le portefeuille d'investissement, s'élevaient à €1,500 millions, alors que les coûts financiers s'élevaient à € 4,561 millions. Adhérent à la stratégie visant un développement accéléré d'un portefeuille *private equity* diversifié, le portefeuille d'investissement coté en Bourse existant a été restructuré de façon plus équilibrée en 2001, ce qui a résulté en une moins-value importante du portefeuille coté en Bourse de €2,497 millions. Des dépréciations complémentaires (non réalisées) d'un montant de €2,011 millions ont été prises en charge, sur base d'une évaluation approfondie et conservatrice du portefeuille d'investissement, principalement sur les investissements *private equity* de Beluga et Technowledge.

Sur base non consolidée Beluga réalisé en 2001 une perte nette de € 4.767.285. Pour la première fois en 2001 une dépréciation exceptionnelle de € 2,500 millions a été prise en charge sur l'investissement dans Technowledge. Le Conseil d'Administration propose d'incorporer cette perte de €4.767.285 de l'exercice écoulé somme suit (en €):

<u>Solde de perte à incorporer:</u>	(4.187.807,24)
<i>perte de l'exercice à incorporer</i>	(4.767.285,04)
<i>bénéfice reporté de l'exercice précédent</i>	579.477,80
<u>Perte à reporter:</u>	4.187.807,24

Vu la structure financière solide de la société et en particulier les liquidités disponibles et le degré de solvabilité élevé, le Conseil d'Administration confirme que, conformément à l'article 96 du Code sur les Sociétés, la société est en mesure de continuer ses activités, et que les règles d'évaluation actuelles, qui supposent la continuité de la société, peuvent se maintenir sans changement.

Valeur intrinsèque

Données par action ^{1/}	2001
Valeur intrinsèque (en €)	13,09
Cours boursier (en €)	8,10
Disagio (en %)	(38,12)

-

4. RAPPORT DU CONSEIL D' ADMINISTRATION

La valeur intrinsèque au 31 décembre 2001 – calculée sur base des paramètres habituels et prudents, en tenant compte de plus-values latentes net sur le portefeuille d'investissement de € 0,811 millions – est évalué prudemment et de façon conservatrice à environ €17.890.000 ou €13,09 par action.

La répartition de la valeur intrinsèque au 31 décembre 2001 est la suivante:

	€millions	%
Portefeuille coté en Bourse	7,702	43,05
Portefeuille non coté en Bourse	2,763	15,44
Technowledge	0,984	5,50
Liquidités	5,787	32,35
Autres actifs nets	0,654	3,66
Total	17,890	100,00

-

Portefeuille d'investissements

Au 31 décembre 2001 Beluga gérait un portefeuille d'investissement d'environ 40 investissements avec une valeur intrinsèque totale estimée à €11,448 millions, répartis sur des participations minoritaires dans plus de 30 sociétés cotées en bourse et 8 sociétés non cotées, ainsi qu'une participation majoritaire de 68,23 % dans le fonds de technologie Technowledge.

Les 15 plus grands investissements cotés en Bourse en fin d'exercice sont, par ordre d'importance: Docpharma (Euronext), BBL (Euronext), Solvay (Euronext), BBM (Euronext), Intercultures (Luxembourg), Hemispherx Biopharma (Nasdaq-Amex), Atenor (Euronext), Global Graphics (Nasdaq Europe), MiniBel20 (Euronext), Delhaize (Euronext), Elan

^{1/} 1.366.990 actions au 31 décembre

Corporation (NYSE), Coil (Euronext), Agfa Gevaert (Euronext), Innogenetics (Nasdaq Europe) et Petrofina (Euronext).

Le portefeuille *private equity* concerne 8 investissements. En dehors des investissements déjà existants dans IT-Partners (fonds IT *venture capital*), The Capital Markets Company (“Capco”) (société IT, spécialisée dans la consultance et les services et la technologie pour le secteur financier), New Distribution Systems (distribution spécialisée “shop 24”), Mitiska Net Fund Europe (fonds internet *venture capital*), R.E.D. Laboratories (biotech), The Reference Group (société IT spécialisée dans les solutions *e-business*) et PR Pharmaceuticals (biotech), un investissement complémentaire dans Docpharma (producteur de médicaments génériques (et autres médicaments de qualité à prix abordable)) et dans Lamitref Industries (groupe non ferreux) a été réalisé en 2001, ainsi que complémentirement dans IT-Partners et Mitiska Net Fund Europe, pour un montant total d’environ €950.000.

Docpharma réalisa en juin 2001 avec un succès remarquable son *IPO* (cotation en Bourse) sur Euronext Bruxelles à €9 l’action. Beluga intervenait en tant que conseiller financier. Beluga est en plus impliqué activement dans le développement des activités de Docpharma, par son mandat dans le Conseil d’Administration et en tant que conseiller financier (cf. reprise Aktuapharma).

4. RAPPORT DU CONSEIL D’ ADMINISTRATION

Sur les investissements dans New Distribution Systems, Mitiska Net Fund Europe, IT-Partners, R.E.D. Laboratories et The Reference Group des dépréciations ont été prises en charge en 2001 par mesure de sécurité.

Début 2002 Beluga a investi dans 2 nouveaux dossiers *private equity* pour un montant total de €3,400 millions. En février 2002 Beluga a investi €1,500 millions dans le groupe PM United Brands (St-Katelijne-Waver), une chaîne indépendante de magasins de sport grandissant rapidement. Le 1^{er} mars 2002 Beluga acquit (€1,900 millions), en commun avec quelques investisseurs privés, une participation initiale de 30,75 % dans le groupe Loomans (Lommel), un industriel spécialisé dans le moulage d’injection et la fabrication de matrices.

La crise continue dans le secteur *ICT*, avait également en 2001 un effet négatif sur les résultats et la valeur intrinsèque du fonds de technologie Technowledge. Principalement suite à des moins-values réalisées en 2001 une perte nette de €1,196 millions.

La valeur intrinsèque en fin d’année de Technowledge est estimée, de façon prudente et conservatrice, à €1,385 millions. Malgré l’estimation très conservatrice, il n’est malgré tout pas exclu que de futures dépréciations seront nécessaires.

Les principaux investissements de Technowledge en fin d’année sont, par ordre d’importance, les investissements *private equity* dans Standard Mems, Capco, The Reference Group et SmartEnergy, et les investissements cotés en Bourse dans SoftQuad, Applied Terravision et e-Phone Telecom.

Vu l’évolution négative de Technowledge et les moyens financiers réduits, un certain nombre de mesures de restructuration ont été prises en fin d’exercice 2001, visant une réduction considérable des frais de fonctionnement ainsi qu’une gestion plus active, une optimisation et la réalisation partielle d’investissements existants sans nouveaux investissements importants.

Evènements après la date de clôture

Pour autant que connu, aucun évènement important ne s'est produit depuis la clôture de l'exercice 2001, pouvant avoir une influence considérable sur le développement et la position de la société.

Cet exercice Beluga réalisa déjà 2 nouveaux investissements *private equity* dans le groupe PM United Brands et le groupe Loomans pour un montant total de €3,400 millions.

Perspectives

Dû au contexte économique général très incertain et à l'insécurité et la volatilité continue des marchés financiers s'y rapportant, il est difficile de faire un pronostic significatif concernant les résultats de l'exercice courant. L'on aspire néanmoins à une amélioration des résultats et de la valeur intrinsèque à l'aide entre autres d'un contrôle strict des frais.

Au cours de l'exercice actuel l'accent sera mis sur la gestion active et le suivi du portefeuille d'investissement existant et plus spécifiquement sur le développement d'un portefeuille *private equity* diversifié selon des critères de sélection stricts.

4. RAPPORT DU CONSEIL D' ADMINISTRATION

Information autre

Aucune activité dans le domaine de la recherche et du développement n'a été entreprise au cours de l'exercice écoulé.

Dans le cadre de diverses missions de *due diligence*, le commissaire a effectué des activités particulières ne faisant pas partie de sa mission statutaire en tant que commissaire, pour lesquelles il a été rémunéré pour un montant de €13.295.

Le Conseil d'Administration remercie la direction et les collaborateurs de Beluga pour leur ardeur. Le Conseil remercie également tous les actionnaires pour la confiance qu'ils continuent à témoigner à l'égard de la société

Le Conseil d'Administration
Le 15 avril 2002

5. PORTEFEUILLE

Général

Au 31 décembre 2001 Beluga gérait un portefeuille d'investissement ayant une valeur intrinsèque estimée à € 11,448 millions (ci-après "VIP"), réparti sur 33 actions cotées en bourse (€7,702 millions ou 67,27 % VIP), 8 investissements non cotés en bourse (€2,763 millions ou 24,13 % VIP) et l'investissement dans Technowledge (€0,984 millions ou 8,6 % VIP).

Un aperçu détaillé du portefeuille d'investissement et de la valeur intrinsèque de Beluga est rendu public sur le website de Beluga (www.belugainvest.com) au moins une fois par trimestre.

Répartition par instrument d'investissement	nombre d'investissements	% VIP
Actions	42	100,00
Emprunts	2	-
Autres	-	-

Répartition par date d'investissement (initiale)	nombre d'investissements	% VIP
Exercice 1998	11	36,96
Exercice 1999	7	13,64
Exercice 2000	10	19,03
Exercice 2001	14	30,37

Répartition par secteur	nombre d'investissements	% VIP
Classic	23	64,51
<i>Industrie</i>		
<i>Chimie/Pharma</i>	4	24,42
<i>Métallurgie/Construction</i>	4	7,66
<i>Entreprises d'utilité publique</i>	2	1,09
<i>Services</i>		
<i>Financier/Holdings</i>	8	24,13
<i>Distribution</i>	2	1,79
<i>Agroalimentaire</i>	3	5,42
ICT	13	23,93
<i>Software</i>	8	12,49
<i>Hardware</i>	4	2,84
<i>Technowledge</i>	1	8,60
Biotech	4	8,95
Autres	2	2,61

5. PORTEFEUILLE

Répartition par bourse	nombre d'investissements	% VIP
Euronext	20	52,49
Nasdaq Europe	4	4,08
Luxembourg	1	3,42
Nasdaq et Amex	7	5,49
NYSE	1	1,79
Non coté en bourse	8	24,13
Technowledge	1	8,60

Répartition par monnaie	nombre d'investissements	% VIP
€	31	83,56
USD	11	16,44

5. PORTEFEUILLE

Investissements cotés en bourse

Au 31 décembre 2001 Beluga avait 33 investissements cotés en bourse en portefeuille ayant une valeur intrinsèque totale estimée à €7.701.566 (67,27 % VIP et 43,05 % VI).

	bourse	nombre	secteur	VI (€)	% VIP
Docpharma	Euronext	72.649	pharma	1.967.185	17,18
BBL	Euronext	3.298	financier	1.253.240	10,95
Solvay	Euronext	7.000	chimie	473.550	4,14
BBM	Euronext	774	construction	402.480	3,52
Intercultures	Luxembourg	7.000	agroalimentaire	392.000	3,42
Hemispherx	Nasdaq	55.000	biotech	280.835	2,45
Atenor	Euronext	1.670	holding	233.800	2,04
Global Graphics	Nasdaq Europe	61.000	software	225.700	1,97
MiniBel20	Euronext	8.000	autre	223.200	1,95
Delhaize	Euronext	3.500	distribution	204.575	1,79
Elan Corporation	NYSE	4.000	pharma	204.518	1,79
Coil	Euronext	14.174	métallurgie	185.679	1,62
Agfa Gevaert	Euronext	10.988	hardware	166.908	1,46
Innogenetics	Nasdaq Europe	10.000	biotech	162.500	1,42
Petrofina	Euronext	250	chimie	150.000	1,31
Duvel Moortgat	Euronext	6.928	agroalimentaire	148.882	1,30
GIMV	Euronext	3.500	holding	111.510	0,97
Sofina	Euronext	2.500	holding	110.000	0,96
Quick	Euronext	6.500	agroalimentaire	79.625	0,70
Fluxys	Euronext	100	entrepr. d'util. pub.	78.700	0,69
Microsoft	Nasdaq	1.000	software	75.174	0,66
Nasdaq100	Nasdaq	1.700	autre	75.057	0,66
Intel Corporation	Nasdaq	2.000	hardware	71.373	0,62
Cisco Systems	Nasdaq	3.400	hardware	69.868	0,61
Ubizen	Nasdaq Europe	15.000	software	61.500	0,54
KBC	Euronext	1.500	financier	56.550	0,49
Distrigas	Euronext	100	entrep. d'util. pub.	46.300	0,40
Mitiska	Euronext	3.959	holding	40.580	0,35
Autre ^{1/}				150.277	1,31

^{1/} investissements cotés en bourse ayant une valeur intrinsèque inférieure à €40.000, tels e.a., par ordre d'importance: Koramic (Euronext), Arinso (Euronext) et SoftQuad (Nasdaq)

Total	7.701.566	67,27
-------	-----------	-------

En 2001 le portefeuille coté en bourse a été restructuré de façon plus équilibrée.

5. PORTEFEUILLE

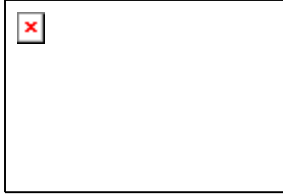
Investissements *private equity*

Au 31 décembre 2001 Beluga possédait 8 investissements minoritaires non cotés en bourse ayant une valeur intrinsèque estimée à €2.762.696 (24,13 % VIP et 15,44 % VI). En fin d'année les investissements dans IT-Partners, R.E.D. Laboratories, The Reference Group, Mitiska Net Fund Europe et New Distribution Systems ont été réévalués par mesure de sécurité.

	activité	VI (€)	% VIP	
The Capital Markets Company	<i>consulting</i> pour le secteur financier	746.033	6,52	
IT-Partners	fonds ICT <i>venture capital</i>	743.680	6,50	
R.E.D. Laboratories	diagnostique	297.175	2,60	
PR Pharmaceuticals	thérapeutiques <i>drug delivery</i>	284.583	2,49	
Lamitref Industries	non ferreux	250.000	2,18	
The Reference Group	<i>e-business consulting</i> et <i>software</i>	227.775	1,99	
Mitiska Net Fund Europe	fonds internet <i>venture capital</i>	213.450	1,86	
Total		2.762.696	24,13	

En 2001 des investissements pour un montant d'environ €950.000 ont été réalisés en *private equity* (participations non cotées en Bourse). Adhérent à la stratégie d'investissement visant au développement d'un portefeuille *private equity* diversifié selon des critères d'investissement strictes, Beluga a investi dans Docpharma (médicaments génériques et autres de qualité à prix abordable) et Lamitref Industries (groupe non ferreux). Après d'autres versements de capital appelé d'environ €206.000 en 2001, les engagements d'investissement courants concernant IT-Partners et Mitiska Net Fund Europe s'élevaient en fin d'année à environ €535.000.

Dans le courant de 2001 un *exit* partiel a été réalisé dans Docpharma par '*IPO* (introduction en Bourse) ayant un grand succès, de l'action sur Euronext. Lors de cette *IPO* et les opérations de capital en découlant Beluga faisait d'ailleurs office de conseiller financier.



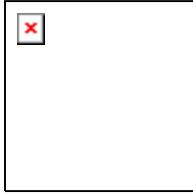
HQ: Heverlee (Leuven)
www.docpharma.be

pharma – coté en Bourse
premier investissement: 2001
type d'investissement: actions
VI: €1,967 millions

DOCPHARMA a été fondé en mars 1999 par Leon Van Rompay, comme producteur de médicaments génériques. En 2001 la croissance explosive a été prolongée par l'*IPO* réussie sur Euronext et les reprises d'Aktuapharma et Vascumed. Actuellement Docpharma est un *provider* intégré de médicaments de qualité à prix abordable. Avec un pronostic de chiffre d'affaires de plus de €18 millions pour l'exercice 2001-2002, Docpharma est la société ayant la plus grande croissance sur le marché du médicament générique en Belgique.

Beluga est en plus impliqué activement dans les activités de Docpharma avec son mandat d'administrateur et en tant que conseiller financier.

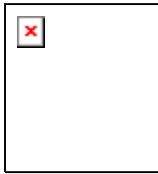
5. PORTEFEUILLE



HQ: Antwerpen
www.capco.com

ICT – pré-IPO
premier investissement: 1999
type d'investissement: actions
VI: €0,746 millions

THE CAPITAL MARKETS COMPANY (“CAPCO”) a été fondé en 1998 par Rob Heyvaert en tant que conseiller et fournisseur de services et de technologie pour le secteur financier. Malgré un marché difficile Capco a pu clôturer l'exercice 2001 avec un chiffre d'affaires de USD 110 millions, c.a.d. une croissance de 27 % par rapport à l'exercice précédent, en attirant quelques clients, numéro un du monde financier. En 2001 Capco a également conclu des alliances stratégiques avec Reuters, GIMV et Hewlett-Packard (“HP”). En plus, en décembre 2001 un accord d'investissement de USD 30 millions a été conclu avec HP, à un indice plus élevé que l'indice moyen de Beluga.

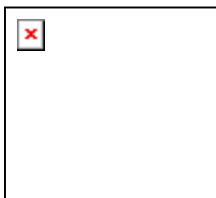


HQ: Zaventem
www.it-partners.be

fonds ICT
premier investissement: 1998
type d'investissement: actions
VI: €0,744 millions

IT-PARTNERS a été fondé en septembre 1997 à l'initiative de l'institut de recherches IMEC, lié à la KU Leuven en tant que fonds *closed end* avec une durée de 10 ans, visant l'investissement dans les sociétés de technologie non cotées. Les participations les plus importantes d'IT-Partners au 31 décembre 2001 étaient e.a. Acunia, Coware et Septentrio. Les retombées continues dans le secteur ICT ont bien entendu eu une influence négative sur les résultats et la valeur intrinsèque d'IT-Partners.

Le solde de l'accord d'investissement de Beluga dans IT-Partners s'élevait en fin d'année à environ €248.000. Beluga a un mandat d'administrateur auprès de IT-Partners. Cet investissement a été réévalué partiellement par mesure de prudence.



HQ: Zellik
www.redlabs.com

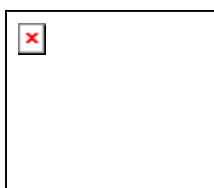
R.E.D. LABORATORIES (“RED LABS”) a été fondé en février 1998 pour le développement de tests de diagnostique pour le dépistage des maladies immunitaires chroniques telles le syndrome de la Fatigue Chronique (“CFS”) et la Sclérose en Plaques (“MS”). En 2001 RED Labs acquit de nouvelles vues aussi bien dans le fonctionnement du CFS que de la MS, pouvant en plus mener à des produits thérapeutiques. Afin de financer les frais importants de cette recherche et de ce

biotech – early stage
type d’investissement: actions
premier investissement: 1998
VI: €0,297 millions

développement, il fut décidé d’organiser un nouveau placement privé.

L’investissement de Beluga dans RED Labs est partiellement garanti par le Vlaams Waarborgfonds. Beluga est administrateur auprès de RED Labs. Cet investissement a été réévalué partiellement par mesure de prudence.

5. PORTEFEUILLE

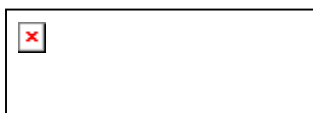


HQ: Fort Collins (CO, VS)
www.prpharm.com

biotech – pré-IPO
premier investissement: 2000
type d’investissement: actions
VI: €0,285 millions

PR PHARMACEUTICALS (“PRP”) fût créé en mars 1998 de la fusion de Micrel et Wildlife. PRP est centré sur le développement et la commercialisation de produits pharmaceutiques pour le marché humain et vétérinaire, en utilisant la technologie patentée de *drug delivery* propre telle TeraPhase. En 2001 PRP conclut un nombre d’accords de collaboration importants avec des groupes pharmaceutiques internationaux pour les produits en phase 2 de tests cliniques et deux nouveaux sites de production furent lancés.

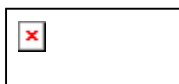
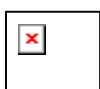
Un placement privé fut également conclu en 2001 avec KBC Biotech en tant que *lead investor* à un indice plus élevé que celui auquel Beluga avait investi dans PRP.



HQ: Hemiksem
www.lamitref.be

industrie – expansion
premier investissement: 2001
type d’investissement: actions
VI: €0,250 millions

LAMITREF INDUSTRIES ayant son siège social à Hemiksem (e.a. Lamifil) et des succursales à Liege (UCA) et Hettstedt (MKM) Allemagne, est le troisième groupe européen non ferreux en importance. Lamitref est spécialisé dans la production de demi-produits en cuivre et de fil aluminium. TrustCapital Partners et Lessius sont des actionnaires importants de Lamitref. En 2001 Lamitref clôtura le programme d’investissement pour une fonderie de cuivre en continu (“Conti-M”) à MKM, afin de développer le groupe le plus progressiste sur le plan technologique dans le secteur.



THE REFERENCE GROUP est le holding coiffant The Reference sa, avec une participation de 50 % dans x-CA sa.

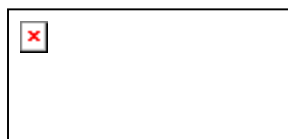
HQ: Gent
www.reference.be
www.x-ca.com

ICT
premier investissement: 2000
type d'investissement: actions
VI: €0,228 millions

The Reference fût fondé en 1993 en tant que constructeur de *website* et a grandi jusqu'à devenir un *provider* important de solutions totales *e-business*. Malgré le marché difficile The Reference a obtenu en 2001 un accroissement du chiffre d'affaires de 40 % jusqu'à €9,400 millions. La stratégie de The Reference vise une consolidation de sa position sur le marché. **x-CA**, fondé en 1999 comme *spin off* visant le développement et la vente de produits *multi-channel context management software*, a pu clôturer en juin 2001 un nouveau tour de capitaux avec succès avec GIMV comme *lead investor*.

Par mesure de prudence cet investissement a été partiellement réévalué.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Ternat
www.netfundeuropa.com

fonds ICT
premier investissement: 2000
type d'investissement: actions
VI: €0,213 millions

MITISKA NET FUND EUROPE ("NFE") a été fondé en avril 1999 par Mitiska comme un fonds *closed end* avec un horizon de 10 ans, spécialisé dans la prise de participations dans des sociétés non cotées en Bourse, connaissant un accroissement rapide, qui développe des activités concernant Internet en Europe. Au 31 décembre 2001 les participation les plus importantes de NFE étaient entre autres Proxis/Club, Viventures, Reef et Ad Valvas. Le malaise dans le secteur Internet avait bien évidemment des retombées négatives sur les résultats et la valeur intrinsèque de NFE.

Le solde de l'accord d'investissement de Beluga dans Mitiska Net Fund Europe s'élevait en fin d'année à environ €287.000. Par mesure de prudence cet investissement a été partiellement réévalué.



HQ: Geel
www.nds.be

NEW DISTRIBUTION SYSTEMS ("NDS") est le révélateur et vendeur des magasins entièrement automatiques Shop24. La percée de ces *automated convenience stores* n'a pas le succès escompté. En 2001 NDS décida d'atteindre le marché d'une autre façon par l'intermédiaire d'un *business plan* modifié et de passer à une augmentation de capital complémentaire.

distribution
premier investissement: 1998
type d'investissement: actions
et emprunts obligataires
VI: €0,00 millions

Vu la situation financière de NDS et le marché difficile l'on n'a pas retenu de valeur intrinsèque sur cet investissement (actions et emprunts obligataires)

Dans le courant de l'exercice 2002 Beluga réalisé déjà 2 nouveaux investissements *private equity* dans le groupe PM United Brands (€1,500 millions) et dans le groupe Loomans (€1,900 millions).



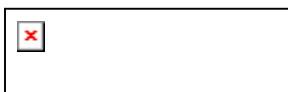
HQ: St-Katelijne-Waver
www.unitedbrands.be

distribution – expansion
premier investissement: 2002
type d'investissement: actions
et emprunt obligataire
convertible

PM UNITED BRANDS (“PMUB”) est une chaîne de magasins de sport grandissant rapidement, ayant actuellement 9 magasins, fondée par Marc Piessens. Avec un chiffre d'affaires de € 10 millions dans le courant de l'exercice 2001-2002 PMUB est le joueur Belge indépendant le plus important dans le secteur des chaînes de magasins de sport. Afin d'aider à financer la suite de l'expansion des points de vente selon le concept *shop-in-shop* de United Brands vers la Wallonie, Bruxelles, et le reste de la Flandre, Beluga a investi en février 2002 environ €1,500 millions dans PMUB, en partie via des actions et en partie via un emprunt obligataire convertible.

Beluga est impliqué activement dans les activités et le développement de PMUB en tant qu'administrateur et conseiller financier.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Lommel

industrie - expansion
premier investissement: 2002
type d'investissements: actions

LE GROUPE LOOMANS est un groupe familial d'entreprises actives dans le secteur du moulage d'injection industriel (*plastics*) et la construction de matrices (*moulding*). Depuis sa fondation le groupe Loomans a connu une croissance constante. Afin de soutenir l'accroissement et l'expansion future du groupe Loomans Beluga a acquis en mars 2002 pour environ €1,900 millions d'actions existantes.

Beluga a un mandat d'administrateur auprès du groupe Loomans.

5. PORTEFEUILLE

Technowledge

Beluga a une participation majoritaire (68,23 %) dans le fonds de technologie Technowledge cva, créé début mai 2000, investissant principalement dans des sociétés de technologie de pointe (ICT) grandissantes, aussi bien non cotées en bourse que *micro-* et *smallcaps* cotés en bourse en particulier sur Nasdaq et d'autres bourses technologiques comparables. Beluga a également une participation de 100 % (75 % en fin d'année) dans Technowledge Fund Management sa, le gérant statutaire de Technowledge cva.

Une crise continue dans le secteur ICT a également eu un impact négatif en 2001 sur les résultats et la valeur intrinsèque de Technowledge. Principalement suite à des moins values

réalisées et des dépréciations complémentaires, Technowledge réalisa une perte nette de € 1.195.608 l'exercice précédent.

La valeur intrinsèque de Technowledge en fin d'année est estimée, de façon prudente et conservatrice à €1,385 millions. Malgré cette estimation prudente il n'est toutefois pas exclu que d'autres dépréciations seront nécessaires dans l'avenir.

La valeur intrinsèque totale du portefeuille d'investissement ("VIP") de Technowledge au 31 décembre 2001 est estimée à €2.091.638.

	bourse	secteur	VI (€)	% VIP
Standard Mems	Non coté en bourse	ICT	1.068.532	51,09
Capco	Non coté en bourse	ICT	280.685	13,42
The Reference Group	Non coté en bourse	ICT	187.488	8,96
SmartEnergy	Non coté en bourse	ICT	117.572	5,62
SoftQuad	Nasdaq	ICT	105.510	5,04
Applied Terravision	Canada	ICT	75.712	3,62
e-Phone Telecom	Nasdaq	ICT	65.680	3,14
Anadigics	Nasdaq	ICT	51.365	2,46
BEA Systems	Nasdaq	ICT	34.603	1,65
Dataram Corp.	Nasdaq	ICT	28.125	1,35
Broadcom Corp.	Nasdaq	ICT	23.005	1,10
Autres	-	-	53.361	2,55
Total			2.091.638	100,00

Vu l'évolution négative de Technowledge et les moyens financiers réduits, un certain nombre de mesures de restructuration ont été prises en fin d'exercice précédent, visant une réduction considérable des frais de fonctionnement ainsi qu'une gestion plus active, une optimisation et une réalisation partielle du portefeuille d'investissement existant. Technowledge ne réalisera par conséquent en principe pas de nouveaux investissements importants en 2002.

6. CORPORATE GOVERNANCE

Général

Beluga reconnaît l'importance et la nécessité des principes généraux concernant une bonne gestion. Faisant partie de sa stratégie de politique à suivre, Beluga aspire à suivre aussi scrupuleusement que possible les recommandations concernant le *corporate governance* d'instances éminentes telles la Commission Bancaire et Euronext.

Composition du Conseil d'Administration

En dehors des prescriptions légales et des dispositions statutaires courantes, il n'y a pas de règles spéciales gérant la nomination des administrateurs et le renouvellement de leur mandat. L'assemblée générale nomme les administrateurs pour une période de 6 ans au plus. Les mandats d'administrateur sont renouvelables. Il n'y a pas de règle établissant un âge limite pour l'exercice du mandat d'administrateur.

Le Conseil d'Administration de Beluga compte sept administrateurs depuis le 6 mai 1999 dont le mandat prend fin après l'Assemblée Générale de 2004. Trois de ses membres (John Hawkins, Peter Rodrigues et Philippe Weill) sont administrateur indépendant.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Suivant les statuts le Conseil d'Administration dispose des pouvoirs les plus étendus, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'Assemblée Générale. Les pouvoirs les plus importants du Conseil d'Administration sont:

- - nommer et contrôler les organes et les personnes responsables de la gestion journalière ;
- - établir la stratégie générale et la gestion de la société et en particulier la stratégie d'investissement, ainsi que le contrôle concernant l'exécution et l'implémentation ;
- - créer des comités au sein du Conseil d'Administration ;
- - décider concernant tous les investissements et désinvestissements d'une certaine ampleur ; et
- - établir les comptes annuels et les rapports (annuels).

Depuis la création par le Conseil en octobre 2001 d'un comité de direction, le Conseil essaie de se réunir au moins une fois par trimestre. Lorsque les circonstances le requièrent des réunions complémentaires sont organisées. Le Conseil s'est réuni 7 fois en 2001. En dehors de ces réunions les administrateurs ont été tenus régulièrement au courant des activités et évolutions les plus importantes.

Les activités du Conseil font le sujet d'une information détaillée qui est de préférence envoyée aux administrateurs préalablement à chaque réunion, afin de leur permettre de suivre et de contrôler l'évolution et les résultats des différents investissements, dans le cadre des tâches de la gestion journalière. Le Conseil établit régulièrement la valeur intrinsèque estimée de la société.

Il est établi statutairement que toutes les décisions sont prises par simple majorité. Le Conseil ne peut toutefois délibérer et décider valablement que si la moitié des membres est présente ou représentée. En général toutes les décisions sont prises avec unanimité des voix.

6. CORPORATE GOVERNANCE

Le mandat des administrateurs est en principe exercé à titre gratuit, à l'exception du mandat d'administrateur délégué. En 2001 des indemnités périodiques ont été attribuées à deux administrateurs.

Comité de Direction

En vue d'une organisation et d'une structure de travail plus efficace, le Conseil d'Administration a décidé de créer un Comité de Direction, en octobre 2001, ayant comme tâches les plus importantes:

- contrôler et suivre la gestion journalière;
- - contrôler l'implication des décisions du Conseil d'Administration ;
- - préparer les réunions et les décisions du Conseil d'Administration ; et
- - décider sur tous les investissements et désinvestissements *private equity* jusqu'à un montant de €1 million.

Depuis octobre 2001 le Comité de Direction est composé de 4 membres, dont l'administrateur délégué. Le Comité de Direction se réunit en principe au moins une fois par mois.

Autres comités

Au Comité de Direction et d'Indemnisation, ayant pouvoir pour l'administration et la gestion du plan de warrants du 13 mars 1998 près, aucun autre Comité n'a été créé pour le moment.

Gestion journalière

La gestion journalière de la société est exercée par AS Partners, représenté par Stefan Yee.

Politique à suivre concernant l'affectation des résultats

Beluga s'efforce de mener le plus rapidement possible une politique de dividendes active et équilibrée. En vue d'une maximalisation de la valeur pour les actionnaires, il est toutefois indiqué, dans une première phase de suivre une politique de réinvestissement, afin de développer un portefeuille d'investissements diversifié ayant une ampleur suffisamment critique.

Accords entre actionnaires

La société n'a pas connaissance d'accords entre actionnaires.

7. BILAN CONSOLIDE

Le bilan consolidé et le compte de résultats de Beluga sa au 31 décembre 2001 sont représentés ci-après de façon simplifiée. Les participations majoritaires de Beluga sa dans Technowledge cva (68,23 %) et Technowledge Fund Management sa (75 %) ont été incluses dans la consolidation selon la méthode de consolidation intégrale.

Conformément aux dispositions légales, les comptes annuels complets au 31 décembre 2001 ainsi que le bilan, le compte de résultats et les annexes, accompagnés du rapport annuel du Conseil d'Administration et du rapport du commissaire seront rendus publics dans les délais requis. Ces documents sont disponibles à la société sur simple demande.

7. BILAN CONSOLIDE

BILAN CONSOLIDE APRES REPARTITION (en €)

ACTIF		2001^{1/}	2000
<i>ACTIFS IMMOBILISES</i>		<i>21.919</i>	<i>91.513</i>
I.	I. Frais d'établissement	567	3.969
IV.	IV. Immobilisations corporelles	21.313	85.522
	<i>A. Terrains et constructions</i>	-	75.801
	<i>C. Mobilier et matériel roulant</i>	10.397	9.721
	<i>D. Location - financement et droits similaires</i>	10.916	-
V.	V. Immobilisations financières	39	2.022
	<i>B. Autres entreprises</i>	39	2.022
	1. Participations, actions et parts	9	1.992
	2. Créances	30	30
<i>ACTIFS CIRCULANTS</i>		<i>17.761.175</i>	<i>21.432.108</i>
VIII.	VIII. Créances à un an au plus	1.768.078	1.656.267
	<i>A. Créances commerciales</i>	57.853	61.755
	<i>B. Autres créances</i>	1.710.225	1.594.512
IX.	IX. Placements de trésorerie	11.570.289	14.102.212
	<i>B. Autres placements</i>	11.570.289	14.102.212
X.	X. Liquidités	4.247.857	5.623.407
XI.	XI. Comptes de régularisation	174.951	50.222
TOTAL DE L' ACTIF		17.783.094	21.523.621

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

7. BILAN CONSOLIDE

BILAN CONSOLIDE APRES REPARTITION (en €)

PASSIF	2001 ^{1/}	2000
<i>CAPITAUX PROPRES</i>	17.093.569	20.275.047
I. I. Capital	21.132.923	21.132.923
A. A. <i>Capital souscrit</i>	21.132.923	21.132.923
II. II. Primes d'émission	95.656	191.312
IV. IV. Réserves consolidées	(4.135.010)	(1.049.188)
<i>INTERETS DE TIERS</i>	600.370	981.139
VIII. VIII. Intérêts de tiers	600.370	981.139
<i>DETTES</i>	89.155	267.435
X. X. Dettes à plus d'un an	7.726	-
A. A. <i>Dettes financières</i>	7.726	-
3. Dettes de location – financement et assimilées	7.726	-
XI. XI. Dettes à un an au plus	81.429	267.435
A. A. <i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i>	3.295	-
B. B. <i>Dettes financières</i>	31.282	69.482
1. Etablissements de crédit	-	69.482
2. Autres emprunts	31.282	-
C. C. <i>Dettes commerciales</i>	17.477	30.927
1. Fournisseurs	17.477	30.927
E. <i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	3.210	21.131
1. Impôts	-	12.533
2. Rémunérations et charges sociales	3.210	8.598
F. <i>Autres dettes</i>	26.165	145.895

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

TOTAL DU PASSIF

17.783.094 21.523.621

7. BILAN CONSOLIDE

COMPTES DE RESULTATS CONSOLIDES (en €)

		2001 ^{1/}	2000
I.	I. Produits d'exploitation	81.976	105.681
A.	A. <i>Chiffre d'affaires</i>	81.976	105.681
II.	II. Coûts d'exploitation	(618.259)	(613.107)
B.	B. <i>Services et biens divers</i>	538.865	545.763
C.	C. <i>Rémunérations, charges sociales et pensions</i>	36.239	30.563
D.	D. <i>Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles</i>	12.817	16.865
E.	E. <i>Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales</i>	19.501	-
G.	G. <i>Autres coûts d'exploitation</i>	10.837	19.916
III.	III. Perte d'exploitation	(536.283)	(507.426)
IV.	IV. Produits financiers	1.500.270	5.927.842
A.	A. <i>Produits des immobilisations financières</i>	-	30.191
F.	F. <i>Produits des actifs circulants</i>	573.866	5.555.852
G.	G. <i>Autres produits financiers</i>	926.404	341.799
V.	V. Charges financières	(4.561.453)	(7.472.997)
A.	A. <i>Charges des dettes</i>	1.202	152.433
C.	C. <i>Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.E</i>	2.010.954	7.256.500
D.	D. <i>Autres charges financières</i>	2.549.297	64.064
VI.	VI. Perte courante avant impôts	(3.597.466)	(2.052.581)
VII.	VII. Produits exceptionnelles	138.289	-
E.	E. <i>Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>	129.602	-
F.	F. <i>Autres produits exceptionnels</i>	8.687	-
VIII.	VIII. Charges exceptionnelles	(7.089)	-
A.	A. <i>Amortissements et réductions de valeur exceptionnels</i>	7.089	-
IX.	IX. Perte de l'exercice avant impôts	(3.466.266)	(2.052.581)
XI.	XI. Impôts sur le résultat	(324)	(16.718)
A.	A. <i>Impôts</i>	(324)	(16.718)
XII.	XII. Perte de l'exercice	(3.466.590)	(2.069.299)
XIV.	XIV. Perte consolidée	(3.466.590)	(2.069.299)
A.	A. <i>Part de tiers</i>	(380.769)	(784.361)
B.	B. <i>Part du groupe</i>	(3.085.821)	(1.284.938)

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

8. RAPPORT DU COMMISSAIRE

Rapport du Commissaire sur les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2001.

Aux actionnaires de BELUGA, S.A.,

Nous avons examiné le bilan consolidé de BELUGA, S.A. et sa filiale au 31 décembre 2001, ainsi que le compte de résultats consolidé et l'annexe pour l'exercice arrêté à cette date. Ces comptes annuels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Le total du bilan au 31 décembre 2001 s'élève à € 17.783 (000) et la perte de l'exercice arrêté à cette date à € 3.086 (000). Nous avons également examiné le rapport de gestion consolidé pour l'année arrêtée au 31 décembre 2001.

Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2000 ont été contrôlés par un autre commissaire qui a remis une attestation sans réserve.

Attestation sans réserve des comptes annuels consolidés

Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives, compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables aux comptes annuels consolidés en Belgique. Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation en matière administrative et comptable ainsi que des dispositifs de contrôle interne de la société. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels consolidés. Nous avons également évalué le bien fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives, ainsi que la présentation des comptes annuels consolidés dans leur ensemble. Nous avons obtenu des responsables de la société les explications et informations que nous avons demandées. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels consolidés ci-joints donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de BELUGA, S.A. et sa filiale au 31 décembre 2001, ainsi que des résultats de leurs opérations pour l'exercice arrêté à cette date, compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, et les justifications données dans l'annexe sont adéquates.

Attestations et informations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels consolidés présentée ci-dessus :

- - Le rapport consolidé de gestion pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2001 comprend les informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels consolidés;
- - Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue et les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique;

Le Commissaire,

VAN CLEEF, MARTENS, BOLSENS & CO

Alain Bolssens

Le 2 mai 2002

9. BILAN NON CONSOLIDE

-
-

Le bilan non consolidé de Beluga sa au 31 décembre 2001 est représenté ci-après de façon simplifiée.

Conformément aux dispositions légales, les comptes annuels complets au 31 décembre 2001 ainsi que le bilan, le compte de résultats et les annexes, accompagnés du rapport annuel du Conseil d'Administration et du rapport du commissaire seront rendus publics dans les délais requis. Ces documents sont disponibles à la société sur simple demande.

Le commissaire a approuvé sans réserves les comptes annuels non consolidés de Beluga sa au 31 décembre 2001.

9. BILAN NON CONSOLIDE

BILAN APRES REPARTITION (en €)

ACTIF		2001 ^{1/}	2000
<u>ACTIFS IMMOBILISES</u>		<u>1.566.313</u>	<u>3.888.012</u>
I.	I. Frais d'établissement	567	3.968
III.	III. Immobilisations corporelles	21.313	85.522
	A. A. Terrains et constructions	-	75.801
	C. C. Mobilier et matériel roulant	10.397	9.721
	D. D. Location – financement et droits similaires	10.916	-
IV.	IV. Immobilisations financières	1.544.433	3.798.522
	A. A. Entreprises liées	1.544.394	3.796.500
	1. Participations	1.296.500	3.796.500
	2. Créances	247.894	-
	B. B. Entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	-	1.983
	1. Participations	-	1.983
	C. C. Autres immobilisations financières	39	39
	1. Actions	9	9
	2. Créances et cautionnements en numéraire	30	30
<u>ACTIFS CIRCULANTS</u>		<u>15.575.244</u>	<u>18.103.478</u>
VII.	VII. Créances à un an au plus	1.775.028	1.876.223
	A. A. Créances commerciales	69.700	42.177
	B. B. Autres créances	1.705.328	1.834.046
VIII.	VIII. Placements de trésorerie	9.491.841	10.663.270
	B. Autres placements	9.491.841	10.663.270
IX.	IX. Liquidités	4.232.005	5.552.611
X.	X. Comptes de régularisation	76.370	11.374

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

TOTAL DE L' ACTIF	17.141.557	21.991.490
--------------------------	-------------------	-------------------

9. BILAN NON CONSOLIDE

BILAN APRES REPARTITION (en €)

PASSIF	2001^{1/}	2000
---------------	--------------------------	-------------

<i>CAPITAUX PROPRES</i>	<i>17.091.576</i>	<i>21.954.517</i>
--------------------------------	--------------------------	--------------------------

I.	Capital	21.132.923	21.132.923
	A. <i>Capital souscrit</i>	<i>21.132.923</i>	<i>21.132.923</i>
II.	Primes d'émission	95.656	191.312
IV.	Réserves	50.804	50.804
	A. <i>Réserve légale</i>	<i>41.036</i>	<i>41.036</i>
	D. <i>Réserves disponibles</i>	<i>9.768</i>	<i>9.768</i>
V.	Bénéfice reporté (perte)	(4.187.807)	579.478

<i>DETTES</i>	<i>49.981</i>	<i>36.973</i>
----------------------	----------------------	----------------------

VIII.	Dettes à plus d'un an	7.726	-
	A. <i>Dettes financières</i>	<i>7.726</i>	<i>-</i>
	3. <i>Dettes de location – financement et assimilés</i>	<i>7.726</i>	<i>-</i>
IX.	Dettes à un an au plus	42.255	36.973
	A. <i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i>	<i>3.296</i>	<i>-</i>
	B. <i>Dettes financières</i>	<i>1.621</i>	<i>102</i>
	1. <i>Etablissements de crédit</i>	<i>1.621</i>	<i>102</i>
	C. <i>Dettes commerciales</i>	<i>8.988</i>	<i>22.784</i>
	1. <i>Fournisseurs</i>	<i>8.988</i>	<i>22.784</i>
	E. <i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	<i>2.187</i>	<i>14.087</i>
	1. <i>Impôts</i>	<i>-</i>	<i>5.489</i>
	2. <i>Rémunérations et charges sociales</i>	<i>2.187</i>	<i>8.598</i>
	F. <i>Autres dettes</i>	<i>26.163</i>	<i>-</i>

TOTAL DU PASSIF**17.141.557****21.991.490**

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

9. BILAN NON CONSOLIDE**COMPTE DE RESULTATS (en €)**

		2001^{1/}	2000
I.	I. Produits d'exploitation	96.487	131.102
	A. A. <i>Chiffre d'affaires</i>	93.976	131.102
	D. D. <i>Autres produits d'exploitation</i>	2.511	-
II.	II. Coûts d'exploitation	489.649	406.877
	B. B. <i>Services et biens divers</i>	407.744	339.743
	C. C. <i>Rémunérations, charges sociales et pensions</i>	36.239	30.563
	D. D. <i>Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles</i>	12.817	16.865
	E. E. <i>Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales</i>	19.501	-
	G. G. <i>Autres charges d'exploitation</i>	13.349	19.706
III.	III. Perte d'exploitation	(393.162)	(275.775)
IV.	Produits financiers	1.415.461	5.595.685
	A. <i>Produits des immobilisations financières</i>	14.874	38.467
	B. <i>Produits des actifs circulants</i>	498.716	5.235.368
	C. <i>Autres produits financiers</i>	901.871	321.850
V.	Charges financières	3.420.784	4.925.377
	A. <i>Charges des dettes</i>	1.202	152.433
	B. B. <i>Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.E</i>	1.115.179	2.602.986
	C. <i>Autres charges financières</i>	2.304.403	2.169.958
VI.	Bénéfice (perte) courant avant impôts	(2.398.485)	394.533
VII.	Produits exceptionnels	138.289	-
	D. <i>Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>	129.602	-
	E. <i>Autres produits exceptionnels</i>	8.687	-

VIII. Charges exceptionnelles	2.507.089	-
A. A. <i>Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles</i>	7.089	-
B. B. <i>Réductions de valeur sur immobilisations financières</i>	2.500.000	-

^{1/} concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

9. BILAN NON CONSOLIDE

COMPTE DE RESULTATS (en €)

	2001 ^{1/}	2000
Bénéfice (perte) de l'exercice avant impôts	(4.767.285)	394.533
Bénéfice (perte) de l'exercice	(4.767.285)	394.533
Bénéfice de l'exercice à affecter	-	394.533
Perte de l'exercice à incorporer	(4.767.285)	-

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS (en €)

	2001 ^{1/}	2000
A. A. Bénéfice à affecter/ Perte à affecter	(4.187.807)	599.205
1. 1. Bénéfice de l'exercice à affecter	-	394.533
Perte de l'exercice à affecter	(4.767.285)	-
2. 2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	579.478	204.672
C. Affectation aux capitaux propres	-	(19.727)
2. A la réserve légale	-	19.727

D. Résultat à reporter

1. Bénéfice à reporter	-	(579.478)
2. Perte à reporter	4.187.807	-

1/ concerne l'exercice 2001 sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 17 mai 2002

10. INFORMATION UTILE

Contacts

Beluga sa
Dreefstraat 10
3001 Heverlee
R.C. Leuven 104.077
TVA : BE 401.765.981

Personnes à contacter: Stefan Yee (AS Partners), administrateur délégué et Bruno Lippens, investment manager

Tél: 016/20.17.00
Fax: 016/20.30.55
E-mail: info@belugainvest.com

Site internet: www.belugainvest.com

Capital, actions et warrants

€21.132.922,99 capital souscrit

1.366.990 actions courantes, dont 1.300.000 actions "VVPR"

225.000 warrants

Cotation en Bourse

Euronext Bruxelles (double fixing), code: BELU

Rapport annuel

Ce rapport annuel est également disponible en néerlandais et en français sur le site Internet de Beluga (www.belugainvest.com).

Agenda financier

Assemblée Générale de l'exercice 2001 :	17 mai 2002
Annonce des résultats semestriels 2002 :	septembre 2002
Annonce des résultats 2002:	mars 2003
Assemblée Générale de l'exercice 2002:	16 mai 2003
