

Beluga

Jaarverslag 2001

Jaarverslag 2001

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

INHOUD

1.	1.	Profiel	2
2.	2.	Kerncijfers	3
3.	3.	Bestuur, management en toezicht	4
4.	4.	Verslag van de Raad van bestuur	5
5.	5.	Portefeuille	10
6.	6.	Corporate governance	19
7.	7.	Geconsolideerde jaarrekening	21
8.	8.	Verslag van de commissaris	25
9.	9.	Niet-geconsolideerde jaarrekening	26
10.	10.	Nuttige informatie	31

1. PROFIEL

Beluga nv is een onafhankelijke beursgenoteerde investeringsonderneming, gespecialiseerd in het verwerven en actief beheren van een gediversifieerde portefeuille beursgenoteerde aandelen en deelnemingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen met een focus op *private equity* investeringen. In het kader van haar investeringsactiviteit is Beluga eveneens actief op het vlak van financiële consulting en *corporate finance*. Als een professionele *equity*-investeerder met een middellange-termijn-horizon streeft Beluga in de eerste plaats naar een maximum rendement en waardegroei voor elk van haar aandeelhouders.

Beluga is in 1998 als investeringsonderneming ontstaan naar aanleiding van de verwerving door Juma-Invest nv van een controlebelang in HSPL sa (“Aciéries de Haine-Saint-Pierre & Lesquin”) – een voormalige Belgische staalgieterij zonder nog enige betekenisvolle activiteiten of activa – en de daaropvolgende koershandhaving, omvorming tot investeringsonderneming en kapitaalverhoging.

Beluga is genoteerd op Euronext Brussel (dubbele fixing).

2. KERNCIJFERS

	2001	2000
Geconsolideerde balans en resultaten (in €)		
Eigen vermogen	17.093.569	20.275.047
Balanstotaal	17.783.094	21.523.621
Financieel resultaat	(3.061.183)	(1.545.155)
Netto-resultaat (aandeel van de groep)	(3.085.821)	(1.284.938)

Beurskapitalisatie en intrinsieke waarde (in €)		
Beurskapitalisatie	11.072.619	11.892.813
Intrinsieke waarde	17.890.000	21.762.000

Gegevens per aandeel ^{1/}		
Geconsolideerd netto-resultaat (aandeel van de groep) (in €)	(2,26)	(0,94)
Beurskoers (in €)	8,10	8,70
Intrinsieke waarde (in €)	13,09	15,92
Disagio (in %)	(38,12)	(45,35)

^{1/} 1.366.990 aandelen per 31 december

3. BESTUUR, MANAGEMENT EN TOEZICHT

Raad van bestuur

Dirk Geerinckx, voorzitter ^{1/}
AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder
John Hawkins, onafhankelijk bestuurder ^{1/}
Peter Rodrigues, onafhankelijk bestuurder
Geert Van Cauwenberge, bestuurder
Joost Van Cauwenberge, bestuurder ^{1/}
Philippe Weill, onafhankelijk bestuurder

Directiecomité

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

Dagelijks bestuur

AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder

Commissaris

Van Cleef, Martens, Bolssens & Co, Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Alain Bolssens

Management en medewerkers

AS Partners, vertegenwoordigd door Stefan Yee, gedelegeerd bestuurder
Bruno Lippens, investment manager
Michèle Vanheghen, management assistant

Externe accountant

^{1/} lid van het vergoedingscomité bevoegd voor de administratie en het beheer van het warrantenplan van de vennootschap in uitvoering van de warrantenovereenkomst van 13 maart 1998

4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Geachte aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij het genoegen u het jaarverslag en de jaarrekeningen van Beluga nv over het voorbije boekjaar 2001 voor te leggen.

Algemeen overzicht

Omwille van verslechterende economische en politieke omgevingsfactoren was ook 2001, zoals 2000, een overwegend negatief investeringsjaar, waarbij nagenoeg alle belangrijke beursindices een verdere terugval kenden.

Dit algemene ongunstige investeringsklimaat, de verdere herschikking, herprofilering en herwaardering van de investeringsportefeuille, alsook de slechte prestatie van het technologiefonds Technowledge, hadden in het boekjaar 2001 een negatieve impact op de resultaten en intrinsieke waarde van Beluga.

Niettemin kon Beluga in het afgelopen boekjaar een geslaagde (gedeeltelijke) *exit* realiseren met betrekking tot haar investering in Docpharma dat sinds juni 2001 met opmerkelijk succes op Euronext Brussel wordt genoteerd.

In het afgelopen boekjaar werd bovendien verder aandacht geschonken aan de uitbouw van een professionele organisatie en een verbetering van de *investors relations* en externe communicatie.

Resultaten en voorgestelde resultaatverwerking

Geconsolideerde resultaten (in €)	2001
Bedrijfsopbrengsten	81.976
Bedrijfskosten	(618.259)
<i>Bedrijfsresultaat</i>	<i>(536.283)</i>
Financieel resultaat	(3.061.183)
<i>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</i>	<i>(3.597.466)</i>
Uitzonderlijk resultaat	131.200
Resultaat vóór belasting	(3.466.266)
<i>Resultaat na belasting</i>	<i>(3.466.590)</i>

<i>waarvan: aandeel van de groep</i>	<i>(3.085.821)</i>
<i>Groepsresultaat per aandeel</i>	<i>(2,26)</i>

In ongunstige marktomstandigheden realiseerde Beluga in 2001 een geconsolideerd netto-verlies van € 3.466.590, waarvan € 3.085.821 aandeel van de groep. Het aandeel van het technologiefonds Technowledge (waarin Beluga een meerderheidsbelang heeft van 68,23 %) in dit groepsresultaat bedroeg €- 818.536.

4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Dit resultaat is in belangrijke mate het gevolg van het aanzienlijke in 2001 gerealiseerde negatieve financieel resultaat van € 3.061.183. De financiële opbrengsten (in hoofdzaak gerealiseerde meerwaarden, interesten en dividenden), waarbij, overeenkomstig de geldende boekhoudnormen, geen rekening wordt gehouden met latente of niet-gerealiseerde meerwaarden op de investeringsportefeuille, bedroegen € 1,500 mio terwijl de financiële kosten € 4,561 mio bedroegen. In 2001 werd, aansluitend met de strategie gericht op de versnelde uitbouw van een gediversifieerde en actief beheerde *private equity* portefeuille, de bestaande beursgenoteerde investeringsportefeuille evenwichtiger geherstructureerd wat resulteerde in aanzienlijke gerealiseerde minwaarden op de beursgenoteerde portefeuille van € 2,497 mio. Bovendien werden in 2001, op basis van een grondige en conservatieve evaluatie en herwaardering van de investeringsportefeuille, voorzichtigheidshalve bijkomende (niet-gerealiseerde) waardeverminderingen, voornamelijk op de *private equity* investeringen van Beluga en Technowledge, ten laste genomen van €2,011 mio.

Op niet-geconsolideerde basis realiseerde Beluga in 2001 een netto-verlies van €4.767.285. Hierbij werd op de investering in Technowledge in 2001 voor de eerste maal een uitzonderlijke waardevermindering van €2,500 mio ten laste genomen. De Raad van bestuur stelt voor dit verlies van €4.767.285 van het afgelopen boekjaar als volgt te verwerken (in €):

<u>Te verwerken verliessaldo:</u>	(4.187.807,24)
<i>te verwerken verlies van het boekjaar</i>	<i>(4.767.285,04)</i>
<i>overgedragen winst van het vorige boekjaar</i>	<i>579.477,80</i>
<u>Over te dragen verlies:</u>	4.187.807,24

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

Intrinsieke waarde

Gegevens per aandeel ^{1/}	2001
Intrinsieke waarde (in €)	13,09
Beurskoers (in €)	8,10
Disagio (in %)	(38,12)

-

4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De intrinsieke waarde per 31 december 2001 – berekend op basis van gebruikelijke voorzichtige parameters, waarbij rekening wordt gehouden met netto-latente meerwaarden op de investeringsportefeuille van €0,811 mio – wordt voorzichtig en conservatief geraamd op nagenoeg €17.890.000 of €13,09 per aandeel.

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

	€mio	%
Beursgenoteerde portefeuille	7,702	43,05
Niet-beursgenoteerde portefeuille	2,763	15,44
Technowledge	0,984	5,50
Liquiditeiten	5,787	32,35
Andere netto-activa	0,654	3,66
Totaal	17,890	100,00

-

Investeringsportefeuille

Op 31 december 2001 beheerde Beluga een investeringsportefeuille van circa 40 investeringen met een totale geraamde intrinsieke waarde van €11,448 mio, gespreid over minderheidsparticipaties in meer dan 30 beursgenoteerde ondernemingen en 8 niet-beursgenoteerde ondernemingen, alsook een meerderheidsbelang van 68,23 % in het technologiefonds Technowledge.

De 15 grootste beursgenoteerde investeringen per jaareinde zijn, in volgorde van belang : Docpharma (Euronext), BBL (Euronext), Solvay (Euronext), BBM (Euronext), Intercultures

^{1/} 1.366.990 aandelen per 31 december

(Luxemburg), Hemispherx Biopharma (Nasdaq-Amex), Atenor (Euronext), Global Graphics (Nasdaq Europe), MiniBel20 (Euronext), Delhaize (Euronext), Elan Corporation (NYSE), Coil (Euronext), Agfa Gevaert (Euronext), Innogenetics (Nasdaq Europe) en Petrofina (Euronext).

De *private equity* portefeuille betreft 8 investeringen. Naast de reeds bestaande investeringen in IT-Partners (IT *venture capital* fonds), The Capital Markets Company (“Capco”) (IT-onderneming, gespecialiseerd in consulting en levering van diensten en technologie voor de financiële dienstensector), New Distribution Systems (gespecialiseerde distributie “shop 24”), Mitiska Net Fund Europe (internet *venture capital* fonds), R.E.D. Laboratories (biotech), The Reference Group (IT-onderneming gespecialiseerd in *e-business* oplossingen) en PR Pharmaceuticals (biotech), werd in 2001 geïnvesteerd in Docpharma (producent van generische- (en andere betaalbare) kwaliteitsgeneesmiddelen), Lamitref Industries (non-ferro groep), alsook bijkomend in IT-Partners en Mitiska Net Fund Europe, voor een totaal bedrag van circa €950.000.

Docpharma realiseerde in juni 2001 met opmerkelijk succes haar *IPO* (beursnotering) op Euronext Brussel tegen € 9 per aandeel. Beluga trad hierbij op als financieel adviseur. Bovendien is Beluga via haar mandaat in de raad van bestuur en als financieel adviseur (cfr. overname Aktuapharma) actief betrokken bij de verdere uitbouw van de activiteiten van Docpharma.

4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op de investeringen in New Distribution Systems, Mitiska Net Fund Europe, IT-Partners, R.E.D. Laboratories en The Reference Group werden in 2001 voorzichtigheidshalve waardeverminderingen ten laste genomen.

Aanvang 2002 investeerde Beluga in 2 nieuwe *private equity* dossiers voor een totaal bedrag van €3,400 mio. In februari 2002 investeerde Beluga €1,500 mio in de PM United Brands groep (St-Katelijne-Waver), een onafhankelijke snelgroeiende keten van sportwinkels. Op 1 maart 2002 verwierf Beluga (€1,900 mio), gezamenlijk met enkele privé-investeerders, een initiële deelneming van 30,75 % in de Loomans Groep (Lommel), een gespecialiseerde industriële spuitgieterij en matrijzenfabrikant.

De aanhoudende crisis in de ICT-sector, had ook in 2001 een negatieve weerslag op de resultaten en intrinsieke waarde van het technologiefonds Technowledge. Hoofdzakelijk ten gevolge van gerealiseerde minwaarden en in het bijzonder bijkomende waardeverminderingen op de investeringsportefeuille, realiseerde Technowledge in 2001 een netto-verlies van € 1,196 mio.

De intrinsieke waarde per jaareinde van Technowledge wordt voorzichtig en conservatief geraamd op € 1,385 mio. Ondanks deze conservatieve waardering, is het evenwel niet uitgesloten dat verdere waardeverminderingen in de toekomst noodzakelijk zullen zijn.

De voornaamste investeringen van Technowledge per jaareinde zijn, in volgorde van belang, de *private equity* investeringen in Standard Mems, Capco, The Reference Group en SmartEnergy, en de beursgenoteerde investeringen in SoftQuad, Applied Terravision en e-Phone Telecom.

Gelet op de negatieve evolutie van Technowledge en de beperkte financiële middelen, werden op het einde van het boekjaar 2001 een aantal herstructureringsmaatregelen genomen gericht op een aanzienlijke vermindering van de werkingskosten, alsook het actiever beheren, optimaliseren en gedeeltelijk realiseren van de bestaande investeringen zonder belangrijke nieuwe investeringen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er deden zich sinds het afsluiten van het boekjaar 2001, voor zover bekend, geen belangrijke gebeurtenissen voor die een aanzienlijke invloed op de ontwikkeling en de positie van de vennootschap kunnen hebben.

Dit boekjaar realiseerde Beluga reeds 2 nieuwe *private equity* investeringen in de PM United Brands groep en de Loomans groep voor een totale investering van €3,400 mio.

Vooruitzichten

Omwille van de vooralsnog onduidelijke evolutie van de algemene economische en politieke context en de hierbijhorende aanhoudende onzekerheid en volatiliteit op de financiële markten, is het moeilijk om enige betekenisvolle prognoses te maken omtrent de resultaten voor het lopende boekjaar. Er wordt niettemin gestreefd naar een verbetering van de resultaten en intrinsieke waarde ondermeer door een strikte kostenbeheersing.

In het huidige boekjaar zal verder de klemtoon worden gelegd op het actief beheren en opvolgen van de bestaande investeringsportefeuille en in het bijzonder de verdere uitbouw van een gediversifieerde *private equity* portefeuille volgens strikte selectie- en investeringscriteria.

4. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Andere informatie

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

In het kader van diverse *due diligence* opdrachten werden door de commissaris bijzondere werkzaamheden verricht die geen deel uitmaakten van zijn statutaire opdracht als commissaris en waarvoor hij werd bezoldigd ten bedrage van €13.295.

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

De Raad van bestuur
15 april 2002

5. PORTEFEUILLE

Algemeen

Op 31 december 2001 beheerde Beluga een investeringsportefeuille met een geraamde intrinsieke waarde van € 11,448 mio (hierna "IWP"), gespreid over 33 beursgenoteerde aandelen (€7,702 mio of 67,27 % IWP), 8 niet-beursgenoteerde investeringen (€2,763 mio of 24,13 % IWP) en de investering in Technowledge (€0,984 mio of 8,6 % IWP).

Een gedetailleerd overzicht van de investeringsportefeuille en intrinsieke waarde van Beluga wordt tenminste éénmaal per kwartaal bekend gemaakt op de website van Beluga (www.belugainvest.com).

Verdeling per investeringsinstrument	aantal investeringen	% IWP
Aandelen	42	100,00
Leningen	2	-
Andere	-	-

Verdeling per (initiële) investeringsdatum	aantal investeringen	% IWP
Boekjaar 1998	11	36,96
Boekjaar 1999	7	13,64
Boekjaar 2000	10	19,03
Boekjaar 2001	14	30,37

Verdeling per sector	aantal investeringen	% IWP
Klassiek	23	64,51
<i>Industrie</i>		
<i>Chemie/Pharma</i>	4	24,42
<i>Metaal/Bouw</i>	4	7,66
<i>Nuts</i>	2	1,09
<i>Diensten</i>		
<i>Financieel/Holdings</i>	8	24,13
<i>Distributie</i>	2	1,79
<i>Agro/Voeding</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
Andere	2	2,61

5. PORTEFEUILLE

Verdeling per beurs	aantal investeringen	% IWP
Euronext	20	52,49
Nasdaq Europe	4	4,08
Luxemburg	1	3,42
Nasdaq en Amex	7	5,49
NYSE	1	1,79
Niet-beursgenoteerd	8	24,13
Technowledge	1	8,60

Verdeling per munt	aantal investeringen	% IWP
€	31	83,56
USD	11	16,44

5. PORTEFEUILLE

Beursgenoteerde investeringen

Per 31 december 2001 had Beluga 33 beursgenoteerde investeringen in portefeuille met een totale geraamde intrinsieke waarde van €7.701.566 (67,27 % IWP en 43,05 % IW).

	beurs	aantal	sector	IW (€)	% IWP
Docpharma	Euronext	72.649	pharma	1.967.185	17,18
BBL	Euronext	3.298	financieel	1.253.240	10,95
Solvay	Euronext	7.000	chemie	473.550	4,14
BBM	Euronext	774	bouw	402.480	3,52
Intercultures	Luxemburg	7.000	agro/voeding	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	andere	223.200	1,95
Delhaize	Euronext	3.500	distributie	204.575	1,79
Elan Corporation	NYSE	4.000	pharma	204.518	1,79
Coil	Euronext	14.174	metaal	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	chemie	150.000	1,31
Duvel Moortgat	Euronext	6.928	agro/voeding	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	agro/voeding	79.625	0,70
Fluxys	Euronext	100	nuts	78.700	0,69
Microsoft	Nasdaq	1.000	software	75.174	0,66
Nasdaq100	Nasdaq	1.700	andere	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	financieel	56.550	0,49
Distrigas	Euronext	100	nuts	46.300	0,40
Mitiska	Euronext	3.959	holding	40.580	0,35
Andere ^{1/}				150.277	1,31

^{1/} beursgenoteerde investeringen met een intrinsieke waarde van minder dan €40.000, zoals o.a., in volgorde van belang: Koramic (Euronext), Arinso (Euronext) en SoftQuad (Nasdaq)

Totaal	7.701.566	67,27
--------	-----------	-------

In 2001 werd de beursgenoteerde portefeuille verder evenwichtiger geherstructureerd.

5. PORTEFEUILLE

Private equity investeringen

Op 31 december 2001 had Beluga 8 niet-beursgenoteerde minderheidsinvesteringen met een geraamde intrinsieke waarde van €2.762.696 (24,13 % IWP en 15,44 % IW). Per jaareinde werden de investeringen in IT-Partners, R.E.D. Laboratories, The Reference Group, Mitiska Net Fund Europe en New Distribution Systems voorzichtigheidshalve geherwaardeerd.

	activiteit	IW (€)	% IWP	
The Capital Markets Company	<i>consulting</i> voor de financiële sector	746.033	6,52	
IT-Partners	ICT <i>venture capital</i> fonds	743.680	6,50	
R.E.D. Laboratories	diagnostica	297.175	2,60	
PR Pharmaceuticals	<i>drug delivery</i> therapeutica	284.583	2,49	
Lamitref Industries	non-ferro	250.000	2,18	
The Reference Group	<i>e-business consulting</i> en <i>software</i>	227.775	1,99	
Mitiska Net Fund Europe	internet <i>venture capital</i> fonds	213.450	1,86	
Totaal		2.762.696	24,13	

In 2001 werd voor circa € 950.000 geïnvesteerd in *private equity* (niet-beursgenoteerde deelnemingen). Aansluitend met de investeringsstrategie gericht op de verdere uitbouw van een gediversifieerde *private equity* portefeuille volgens strikte investeringscriteria, investeerde Beluga in Docpharma (generische – en andere betaalbare – kwaliteitsgeneesmiddelen) en Lamitref Industries (non-ferro groep). Na verdere volstorting van ongeveer €206.000 in 2001, bedroegen de lopende investeringsverbintenissen met betrekking tot IT-Partners en Mitiska Net Fund Europe per jaareinde ongeveer €535.000.

In de loop van 2001 werd een gedeeltelijke *exit* gerealiseerd in Docpharma via de uiterst succesvolle *IPO* (beursintroduktie) van het aandeel op Euronext. Bij deze *IPO* en daaropvolgende kapitaaloperaties trad Beluga bovendien op als financieel adviseur.



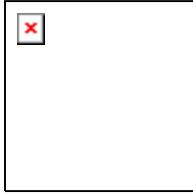
HQ: Heverlee (Leuven)
www.docpharma.be

pharma – beursgenoteerd
eerste investering: 2001
investeringstype: aandelen
IW: €1,967 mio

DOCPHARMA werd opgericht in maart 1999 door Leon Van Rompay als producent van generische geneesmiddelen. In 2001 werd de explosieve groei doorgetrokken met de succesvolle *IPO* op Euronext en de overnames van Aktuapharma en Vascumed. Momenteel is Docpharma een geïntegreerde *provider* van betaalbare kwaliteitsgeneesmiddelen. Met een omzetprognose van meer dan € 18 mio voor het lopende boekjaar 2001-2002 is Docpharma de sterkste groeier op de markt van generische geneesmiddelen in België.

Via haar bestuursmandaat en als financieel adviseur is Beluga verder actief betrokken bij de activiteiten van Docpharma.

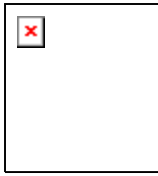
5. PORTEFEUILLE



HQ: Antwerpen
www.capco.com

ICT – pre-IPO
eerste investering: 1999
investeringsstype: aandelen
IW: €0,746 mio

THE CAPITAL MARKETS COMPANY (“CAPCO”) werd opgericht in 1998 door Rob Heyvaert als adviseur en leverancier van diensten en technologie voor de financiële dienstensector. Ondanks moeilijke marktomstandigheden kon Capco het boekjaar 2001 afsluiten met een omzet van USD 110 mio, d.i. een groei van 27 % t.o.v. vorig boekjaar, door opnieuw topspelers uit de financiële wereld als klant binnen te halen. In 2001 sloot Capco verder ook strategische allianties met Reuters, GIMV en Hewlett-Packard (“HP”). Met HP werd bovendien in december 2001 een akkoord tot investering van USD 30 mio afgesloten, aan een hogere waardering dan de gemiddelde waardering van Beluga.

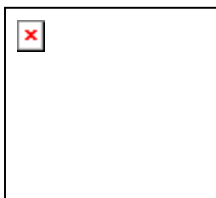


HQ: Zaventem
www.it-partners.be

ICT – fonds
eerste investering: 1998
investeringsstype: aandelen
IW: €0,744 mio

IT-PARTNERS werd opgericht in september 1997 op initiatief van het aan de KU Leuven verbonden onderzoeksinstituut IMEC als een *closed end* fonds met een looptijd van 10 jaar, gericht op het investeren in niet-genoteerde technologiebedrijven. De belangrijkste participaties van IT-Partners per 31 december 2001 waren o.a. Acunia, Coware en Septentrio. De aanhoudende terugval in de ICT-sector had uiteraard een negatieve invloed op de resultaten en intrinsieke waarde van IT-Partners.

De nog openstaande investeringsverbintenis van Beluga in IT-Partners bedroeg per jaareinde circa €248.000. Beluga heeft een bestuursmandaat bij IT-Partners. Deze investering werd voorzichtigheidshalve gedeeltelijk geherwaardeerd.



HQ: Zellik
www.redlabs.com

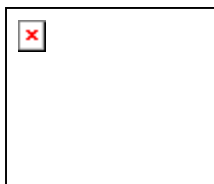
biotech – early stage
investeringsstype: aandelen
eerste investering: 1998
IW: €0,297 mio

R.E.D. LABORATORIES (“RED LABS”) werd opgericht in februari 1998 voor het ontwikkelen van diagnostische tests voor het opsporen van chronische immuunziekten zoals het Chronisch Vermoeidheidssyndroom (“CVS”) en Multiple Sclerose (“MS”). In 2001 verwierf RED Labs belangrijke nieuwe inzichten in de werking van zowel CVS als MS die bovendien zouden kunnen leiden tot therapeutische producten. Om de aanzienlijke kosten van deze *research & development* te financieren werd beslist om een nieuwe private plaatsing te organiseren.

De investering van Beluga in RED Labs is gedeeltelijk ge-waarborgd via het Vlaams Waarborgfonds. Beluga is bestuurder

bij RED Labs. Deze investering werd voorzichtigheidshalve gedeeltelijk geherwaardeerd.

5. PORTEFEUILLE



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

biotech – pre-IPO
eerste investering: 2000
investeringsstype: aandelen
IW: €0,285 mio

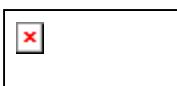
PR PHARMACEUTICALS (“PRP”) ontstond in maart 1998 uit de fusie van Micrel en Wildlife. PRP is gericht op het ontwikkelen en commercialiseren van farmaceutische producten voor de humane en veterinaire markt, gebruik makend van eigen gepatenteerde *drug delivery* technologieën zoals TeraPhase. In 2001 kon PRP een aantal belangrijke samenwerkingsovereenkomsten afsluiten met internationale farmaceutische groepen voor de producten in fase 2 van de klinische testen en werden twee nieuwe productie *plants* in gebruik genomen. In 2001 werd ook een bijkomende private plaatsing afgesloten met KBC Biotech als *lead investor* aan een waardering die hoger ligt dan die waaraan Beluga investeerde in PRP.



HQ: Hemiksem
www.lamitref.be

industrie – expansie
eerste investering: 2001
investeringsstype: aandelen
IW: €0,250 mio

LAMITREF INDUSTRIES met hoofdzetel te Hemiksem (o.a. Lamifil) en vestigingen in Luik (UCA) en het Duitse Hettstedt (MKM), is de derde grootste Europese non-ferro groep. Lamitref is gespecialiseerd in de productie van koperen halffabrikaten en aluminiumdraad. Belangrijke aandeelhouders van Lamitref zijn TrustCapital Partners en Lessius. In 2001 rondde Lamitref het investeringsprogramma voor de continu kopergietterij (“Conti-M”) in MKM af, teneinde op technologisch vlak de meest vooruitstrevende groep in de sector uit te bouwen.



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

ICT
eerste investering: 2000
investeringsstype: aandelen

THE REFERENCE GROUP is de holding boven The Reference nv, met een 50 % deelneming in x-CA nv. **The Reference** werd opgericht in 1993 als *website*-bouwer en is uitgegroeid tot een belangrijke *provider* van totale *e-business* oplossingen. Ondanks de moeilijke marktomstandigheden boekte The Reference in 2001 toch een omzetgroei van 40 % tot €9,400 mio. De strategie van The Reference is verder gericht op consolidatie van haar marktpositie. **x-CA**, in 1999 opgericht als *spin off* gericht op het ontwikkelen en verkopen van *multi-channel context management*

IW: €0,228 mio

software producten, kon in juni 2001 een nieuwe kapitaalronde succesvol afsluiten met GIMV als *lead investor*.

Voorzichtigheidshalve werd deze investering gedeeltelijk geherwaardeerd.

5. PORTEFEUILLE



HQ: Ternat
www.netfundeuropa.com

ICT – fonds
eerste investering: 2000
investeringstype: aandelen
IW: €0,213 mio

MITISKA NET FUND EUROPE (“NFE”) werd in april 1999 opgericht door Mitiska als een *closed end* fonds met een horizon van 10 jaar, gespecialiseerd in het nemen van participaties in snelgroeiende, niet-beursgenoteerde bedrijven die internetgerelateerde activiteiten ontwikkelen in Europa. Per 31 december 2001 waren de belangrijkste participaties van NFE onder andere Proxis/Club, Viventures, Reef en Ad Valvas. De malaise in de internet-sector hadden uiteraard een negatieve weerslag op de resultaten en intrinsieke waarde van NFE.

De nog openstaande investeringsverbintenis van Beluga in Mitiska Net Fund Europe bedroeg per jaareinde circa €287.000. Voorzichtigheidshalve werd deze investering gedeeltelijk geherwaardeerd.



HQ: Geel
www.nds.be

distributie
eerste investering: 1998
investeringstype: aandelen
en obligatieleningen
IW: €0,00 mio

NEW DISTRIBUTION SYSTEMS (“NDS”) is de ontwikkelaar en verkoper van de volautomatische Shop24 winkels. De doorbraak van deze *automated convenience stores* verloopt minder vlot als voorzien. In 2001 besliste NDS om de markt op een andere manier aan te pakken via een gewijzigd *business plan* en een bijkomende kapitaalverhoging door te voeren.

Gelet op de financiële situatie van NDS en de moeilijke marktomstandigheden werd op deze investering (aandelen en obligatieleningen) geen intrinsieke waarde weerhouden.

In de loop van het huidige boekjaar 2002 realiseerde Beluga reeds 2 nieuwe *private equity* investeringen in de PM United Brands groep (€1,500 mio) en de Loomans groep (€1,900 mio).



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

distributie – expansie
eerste investering: 2002
investeringsstype: aandelen
en converteerbare
obligatielening

PM UNITED BRANDS (“PMUB”) is een snelgroeïende sportketen van momenteel reeds 9 winkels, opgericht door Marc Piessens. Met een omzet van €10 mio in het boekjaar 2001-2002 is PMUB de grootste onafhankelijke Belgische speler in de sector van sport-retailketens. Om de verdere uitbreiding van de verkooppunten volgens het United Brands *shop-in-shop* concept naar Wallonië, Brussel, en de rest van Vlaanderen mede te financieren heeft Beluga in februari 2002 ongeveer €1,500 mio geïnvesteerd in PMUB, gedeeltelijk via aandelen en gedeeltelijk via een converteerbare obligatielening.

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

5. PORTEFEUILLE



HQ: Lommel

industrie - expansie
eerste investering: 2002
investeringsstype: aandelen

LOOMANS GROEP is een familiale groep van ondernemingen actief op het vlak van industriële spuitgieterij (*plastics*) en matrijzenbouw (*moulding*). Sinds de oprichting kende de Loomans groep een gestadige groei. Om de verdere groei en expansie van de Loomans groep te ondersteunen heeft Beluga in maart 2002 voor ongeveer €1,900 mio bestaande aandelen verworven.

Beluga heeft een bestuursmandaat bij de Loomans groep.

5. PORTEFEUILLE

Technowledge

Beluga heeft een meerderheidsbelang (68,23 %) in het in mei 2000 opgerichte technologiefonds Technowledge cva dat in hoofdzaak investeert in hoogtechnologische (ICT) groeibedrijven, zowel niet-beursgenoteerde als beursgenoteerde *micro-* en *smallcaps* met name op Nasdaq en vergelijkbare technologiebeurzen. Beluga heeft eveneens een 100 % deelneming (75 % per jaareinde) in Technowledge Fund Management nv, de statutaire zaakvoerder van Technowledge cva.

De aanhoudende crisis in de ICT-sector, had ook in 2001 een verdere negatieve impact op de resultaten en intrinsieke waarde van Technowledge. Hoofdzakelijk tengevolge van gerealiseerde minwaarden en bijkomende waardeverminderingen, realiseerde Technowledge in het afgelopen boekjaar een netto-verlies van €1.195.608.

De intrinsieke waarde per jaareinde van Technowledge wordt voorzichtig en conservatief geraamd op € 1,385 mio. Ondanks deze voorzichtige waardering is het evenwel niet uitgesloten dat verdere waardeverminderingen in de toekomst noodzakelijk zullen zijn.

De totale intrinsieke waarde van de investeringsportefeuille ("IWP") van Technowledge per 31 december 2001 wordt geraamd op €2.091.638.

	beurs	sector	IW (€)	% IWP
Standard Mems	Niet-beursgenoteerd	ICT	1.068.532	51,09

Capco	Niet-beursgenoteerd	ICT	280.685	13,42
The Reference Group	Niet-beursgenoteerd	ICT	187.488	8,96
SmartEnergy	Niet-beursgenoteerd	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
Andere	-	-	53.361	2,55
Totaal			2.091.638	100,00

Gelet op de negatieve evolutie van Technowledge en de beperkte financiële middelen, werden op het einde van het afgelopen boekjaar een aantal herstructureringsmaatregelen genomen gericht op een aanzienlijke vermindering van de werkingskosten, alsook het actiever beheren, optimaliseren en gedeeltelijk realiseren van de bestaande investeringsportefeuille. Derhalve zal Technowledge in 2002 in principe geen belangrijke nieuwe investeringen realiseren.

6. CORPORATE GOVERNANCE

Algemeen

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

Samenstelling van de Raad van bestuur

Behoudens de wettelijke voorschriften en de gangbare statutaire bepalingen, zijn er geen bijzondere regels die de benoeming van bestuurders en de vernieuwing van hun mandaat beheersen. De algemene vergadering benoemt de bestuurders voor een periode van ten hoogste 6 jaar. Bestuursmandaten zijn hernieuwbaar. Er bestaat geen regel die een leeftijdsgrens oplegt voor de uitoefening van een bestuursmandaat.

De Raad van bestuur van Beluga telt sinds 6 mei 1999 zeven bestuurders waarvan het mandaat afloopt na de jaarvergadering van 2004. Drie van haar leden (John Hawkins, Peter Rodrigues en Philippe Weill) zijn onafhankelijke bestuurders.

Werking van de Raad van bestuur

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

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

Sinds de oprichting in oktober 2001 door de Raad van een directiecomité, streeft de Raad ernaar om tenminste éénmaal per kwartaal te vergaderen. Wanneer de omstandigheden dit vereisen worden bijkomende vergaderingen belegd. In 2001 vergaderde de Raad 7 maal. Buiten deze vergaderingen werden de bestuurders op regelmatige wijze op de hoogte gehouden omtrent de belangrijkste activiteiten en evoluties.

De werkzaamheden van de Raad maken het voorwerp uit van een uitgebreide informatie die, bij voorkeur, voorafgaand aan elke vergadering aan de bestuurders wordt toegezonden om hen in staat te stellen de evolutie en de resultaten van de verschillende investeringen, de in het kader van het dagelijks bestuur volbrachte taken en de evolutie van de resultaten te volgen en te controleren. De Raad stelt regelmatig de geschatte intrinsieke waarde van de vennootschap vast.

Statutair is bepaald dat alle beslissingen worden genomen met een gewone meerderheid. De Raad kan evenwel slechts geldig beraadslagen en beslissen indien de helft van de leden aanwezig of vertegenwoordigd is. In het algemeen worden alle beslissingen genomen met éénparigheid van stemmen.

6. CORPORATE GOVERNANCE

De mandaten van de bestuurders worden in principe ten kosteloze titel uitgeoefend, met uitzondering van het mandaat van de gedelegeerd bestuurder. Aan twee bestuurders werden in 2001 periodieke vergoedingen toegekend.

Directiecomité

Met het oog op een efficiëntere organisatie- en werkingsstructuur, heeft de Raad van bestuur in oktober 2001 besloten een directiecomité op te richten met als belangrijkste taken:

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

Het directiecomité is sinds oktober 2001 samengesteld uit 4 leden, waaronder de gedelegeerd bestuurder. Het directiecomité vergadert in principe tenminste éénmaal per maand.

Andere comités

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

Dagelijks bestuur

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

Beleid inzake resultaatbestemming

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

Overeenkomsten tussen aandeelhouders

De vennootschap heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders.

7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Hierna worden de geconsolideerde balans- en resultatenrekening van Beluga nv per 31 december 2001 op verkorte wijze weergegeven. Hierbij werden de meerderheidsdeelnemingen van Beluga nv in Technowledge cva (68,23 %) en Technowledge Fund Management nv (75 %) in de consolidatiekring opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2001 met balans, resultatenrekening en toelichting, samen met het jaarverslag van de Raad van bestuur en het verslag van de commissaris binnen de opgelegde termijn worden openbaar gemaakt. Deze documenten zijn bovendien op eenvoudig verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap.

7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

GECONSOLIDEERDE BALANS NA RESULTAATVERWERKING (in €)

ACTIVA		2001^{1/}	2000
VASTE ACTIVA		21.919	91.513
I.	I. Oprichtingskosten	567	3.969
IV.	IV. Materiële vaste activa	21.313	85.522
	A. <i>Terreinen en gebouwen</i>	-	75.801
	C. <i>Meubilair en rollend materieel</i>	10.397	9.721
	D. <i>Leasing en soortgelijke rechten</i>	10.916	-
V.	V. Financiële vaste activa	39	2.022
	B. <i>Andere ondernemingen</i>	39	2.022
	1. <i>Deelnemingen, aandelen en deelbewijzen</i>	9	1.992
	2. <i>Vorderingen</i>	30	30
VLOTTENDE ACTIVA		17.761.175	21.432.108
VIII.	VIII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.768.078	1.656.267
	A. <i>Handelsvorderingen</i>	57.853	61.755
	B. <i>Overige vorderingen</i>	1.710.225	1.594.512
IX.	IX. Geldbeleggingen	11.570.289	14.102.212
	B. <i>Overige beleggingen</i>	11.570.289	14.102.212
X.	X. Liquide middelen	4.247.857	5.623.407
XI.	XI. Overlopende rekeningen	174.951	50.222
TOTAAL DER ACTIVA		17.783.094	21.523.621

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

GECONSOLIDEERDE BALANS NA RESULTAATVERWERKING (in €)

PASSIVA		2001 ^{1/}	2000
<i>EIGEN VERMOGEN</i>		<i>17.093.569</i>	<i>20.275.047</i>
I.	I. Kapitaal	21.132.923	21.132.923
	A. A. <i>Geplaatst kapitaal</i>	<i>21.132.923</i>	<i>21.132.923</i>
II.	II. Uitgiftepremies	95.656	191.312
IV.	IV. Geconsolideerde reserves	(4.135.010)	(1.049.188)
<i>BELANGEN VAN DERDEN</i>		<i>600.370</i>	<i>981.139</i>
VIII.	VIII. Belangen van derden	600.370	981.139
<i>SCHULDEN</i>		<i>89.155</i>	<i>267.435</i>
X.	X. Schulden op méér dan één jaar	7.726	-
	A. A. <i>Financiële schulden</i>	<i>7.726</i>	<i>-</i>
	3. Leasingschulden en soortgelijke schulden	<i>7.726</i>	<i>-</i>
XI.	XI. Schulden op ten hoogste één jaar	81.429	267.435
	A. A. <i>Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</i>	<i>3.295</i>	<i>-</i>
	B. B. <i>Financiële schulden</i>	<i>31.282</i>	<i>69.482</i>
	1. Kredietinstellingen	<i>-</i>	<i>69.482</i>
	2. Overige leningen	<i>31.282</i>	<i>-</i>
	C. C. <i>Handelsschulden</i>	<i>17.477</i>	<i>30.927</i>
	1. Leveranciers	<i>17.477</i>	<i>30.927</i>
	E. <i>Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>3.210</i>	<i>21.131</i>
	1. Belastingen	<i>-</i>	<i>12.533</i>

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

2. Bezoldigingen en sociale lasten	3.210	8.598
F. Overige schulden	26.165	145.895

TOTAAL DER PASSIVA	17.783.094	21.523.621
---------------------------	-------------------	-------------------

7. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING (in €)

		2001 ^{1/}	2000
I.	I. Bedrijfsopbrengsten	81.976	105.681
	A. A. <i>Omzet</i>	81.976	105.681
II.	II. Bedrijfskosten	(618.259)	(613.107)
	B. B. <i>Diensten en diverse goederen</i>	538.865	545.763
	C. C. <i>Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</i>	36.239	30.563
	D. D. <i>Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	12.817	16.865
	E. E. <i>Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen</i>	19.501	-
	G. G. <i>Andere bedrijfskosten</i>	10.837	19.916
III.	III. Bedrijfsverlies	(536.283)	(507.426)
IV.	IV. Financiële opbrengsten	1.500.270	5.927.842
	A. <i>Opbrengsten uit financiële vaste activa</i>	-	30.191
	F. F. <i>Opbrengsten uit vlottende activa</i>	573.866	5.555.852
	G. G. <i>Andere financiële opbrengsten</i>	926.404	341.799
V.	V. Financiële kosten	(4.561.453)	(7.472.997)
	A. A. <i>Kosten van schulden</i>	1.202	152.433
	C. C. <i>Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II.E</i>	2.010.954	7.256.500
	D. D. <i>Andere financiële kosten</i>	2.549.297	64.064
VI.	VI. Verlies uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belasting	(3.597.466)	(2.052.581)
VII.	VII. Uitzonderlijke opbrengsten	138.289	-
	E. <i>Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa</i>	129.602	-
	F. <i>Andere uitzonderlijke opbrengsten</i>	8.687	-
VIII.	VIII. Uitzonderlijke kosten	(7.089)	-
	A. A. <i>Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen</i>	7.089	-
IX.	IX. Verlies van het boekjaar vóór belasting	(3.466.266)	(2.052.581)
XI.	XI. Belastingen op het resultaat	(324)	(16.718)
	A. A. <i>Belastingen</i>	(324)	(16.718)
XII.	XII. Verlies van het boekjaar	(3.466.590)	(2.069.299)
XIV.	XIV. Geconsolideerd verlies	(3.466.590)	(2.069.299)
	A. A. <i>Aandeel van derden</i>	(380.769)	(784.361)
	B. B. <i>Aandeel van de groep</i>	(3.085.821)	(1.284.938)

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2001.

Aan de Aandeelhouders van BELUGA, N.V.,

Wij hebben de geconsolideerde balans van BELUGA, N.V. en haar dochterondernemingen per 31 december 2001 onderzocht, alsmede de geconsolideerde resultatenrekening en de toelichting voor het boekjaar afgesloten op die datum. Deze geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. Het balanstotaal per 31 december 2001 bedraagt € 17.783 (000) en het verlies van het boekjaar (resultaat van de groep) afgesloten op die datum bedraagt € 3.086 (000). Wij hebben tevens het geconsolideerde jaarverslag onderzocht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2001.

De geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2000 werd door een andere commissaris gecontroleerd die hierover een goedkeurende verklaring heeft afgeleverd.

Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening

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

Naar onze mening, geeft de bijgevoegde geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van BELUGA, N.V. en haar dochterondernemingen per 31 december 2001, alsmede van de resultaten van hun werkzaamheden voor het boekjaar afgesloten op die datum, rekening houdend met de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften in België, en geeft de toelichting een passende verantwoording.

Bijkomende verklaringen en inlichtingen

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

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

De Commissaris,

VAN CLEEF, MARTENS, BOLSENS & Co Bedrijfsrevisoren.
vertegenwoordigd door

Alain Bolssens

2 mei 2002

9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

-
-

De niet-geconsolideerde jaarrekening van Beluga nv per 31 december 2001, wordt hierna op verkorte wijze weergegeven.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen zal de volledige jaarrekening per 31 december 2001 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 2001 zonder voorbehoud goedgekeurd.

9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING (in €)

ACTIVA		2001 ^{1/}	2000
VASTE ACTIVA		1.566.313	3.888.012
I.	I. Oprichtingskosten	567	3.968
III.	III. Materiële vaste activa	21.313	85.522
	A. <i>Terreinen en gebouwen</i>	-	75.801
	C. <i>Meubilair en rollend materieel</i>	10.397	9.721
	D. <i>Leasing en soortgelijke rechten</i>	10.916	-
IV.	IV. Financiële vaste activa	1.544.433	3.798.522
	A. <i>Verbonden ondernemingen</i>	1.544.394	3.796.500
	1. <i>Deelnemingen</i>	1.296.500	3.796.500
	2. <i>Vorderingen</i>	247.894	-
	B. <i>Ondernemingen met deelnemingsverhouding</i>	-	1.983
	1. <i>Deelnemingen</i>	-	1.983
	C. <i>Andere financiële vaste activa</i>	39	39
	1. <i>Aandelen</i>	9	9
	2. <i>Vorderingen en borgtochten in contanten</i>	30	30
VLOTTENDE ACTIVA		15.575.244	18.103.478
VII.	VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.775.028	1.876.223
	A. <i>Handelsvorderingen</i>	69.700	42.177
	B. <i>Overige vorderingen</i>	1.705.328	1.834.046
VIII.	VIII. Geldbeleggingen	9.491.841	10.663.270
	B. <i>Overige beleggingen</i>	9.491.841	10.663.270
IX.	IX. Liquide middelen	4.232.005	5.552.611
X.	X. Overlopende rekeningen	76.370	11.374

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

TOTAAL DER ACTIVA	17.141.557	21.991.490
--------------------------	-------------------	-------------------

9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING (in €)

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

<u>EIGEN VERMOGEN</u>	<u>17.091.576</u>	<u>21.954.517</u>
------------------------------	--------------------------	--------------------------

I.	Kapitaal	21.132.923	21.132.923
	A. A. <i>Geplaatst kapitaal</i>	21.132.923	21.132.923
II.	II. Uitgiftepremies	95.656	191.312
IV.	IV. Reserves	50.804	50.804
	A. <i>Wettelijke reserve</i>	41.036	41.036
	D. <i>Beschikbare reserves</i>	9.768	9.768
V.	V. Overgedragen winst (verlies)	(4.187.807)	579.478

<u>SCHULDEN</u>	<u>49.981</u>	<u>36.973</u>
------------------------	----------------------	----------------------

VIII.	Schulden op meer dan één jaar	7.726	-
	A. A. <i>Financiële schulden</i>	7.726	-
	3. <i>Leasingschulden en soortgelijke rechten</i>	7.726	-
IX.	Schulden op ten hoogste één jaar	42.255	36.973
	A. A. <i>Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</i>	3.296	-
	B. B. <i>Financiële schulden</i>	1.621	102
	1. <i>Kredietinstellingen</i>	1.621	102
	C. C. <i>Handelsschulden</i>	8.988	22.784
	1. <i>Leveranciers</i>	8.988	22.784
	E. <i>Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	2.187	14.087
	1. <i>Belastingen</i>	-	5.489
	2. <i>Bezoldigingen en sociale lasten</i>	2.187	8.598
	F. <i>Overige schulden</i>	26.163	-

TOTAAL DER PASSIVA**17.141.557****21.991.490**

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING**RESULTATENREKENING (in €)**

	2001^{1/}	2000
I. I. Bedrijfsopbrengsten	96.487	131.102
A. A. <i>Omzet</i>	93.976	131.102
D. D. <i>Andere bedrijfsopbrengsten</i>	2.511	-
II. II. Bedrijfskosten	489.649	406.877
B. B. <i>Diensten en diverse goederen</i>	407.744	339.743
C. C. <i>Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</i>	36.239	30.563
D. D. <i>Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	12.817	16.865
E. E. <i>Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen</i>	19.501	-
G. G. <i>Andere bedrijfskosten</i>	13.349	19.706
III. III. Bedrijfsverlies	(393.162)	(275.775)
IV. Financiële opbrengsten	1.415.461	5.595.685
A. <i>Opbrengsten uit financiële vaste activa</i>	14.874	38.467
B. <i>Opbrengsten uit vlottende activa</i>	498.716	5.235.368
C. <i>Andere financiële opbrengsten</i>	901.871	321.850
V. Financiële kosten	3.420.784	4.925.377
A. <i>Kosten van schulden</i>	1.202	152.433
B. B. <i>Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II.E</i>	1.115.179	2.602.986
C. <i>Andere financiële kosten</i>	2.304.403	2.169.958
VI. Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belastingen	(2.398.485)	394.533
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	138.289	-
D. <i>Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa</i>	129.602	-
E. <i>Andere uitzonderlijke opbrengsten</i>	8.687	-

VIII. Uitzonderlijke kosten	2.507.089	-
A. A. <i>Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	7.089	-
B. B. <i>Waardeverminderingen op financiële vaste activa</i>	2.500.000	-

^{1/} met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

9. NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

RESULTATENREKENING (in €)

	2001 ^{1/}	2000
Winst (verlies) van het boekjaar vóór belasting	(4.767.285)	394.533
Winst (verlies) van het boekjaar	(4.767.285)	394.533
Te bestemmen winst van het boekjaar	-	394.533
Te verwerken verlies van het boekjaar	(4.767.285)	-

RESULTAATVERWERKING (in €)

	2001 ^{1/}	2000
A. A. Te bestemmen winstsaldo/ Te verwerken verliessaldo(4.187.807)	599.205	
1. 1. Te bestemmen winst van het boekjaar	-	394.533
Te verwerken verlies van het boekjaar	(4.767.285)	-
2. 2. Overgedragen winst van het vorig boekjaar	579.478	204.672
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-	(19.727)
2. Aan de wettelijke reserve	-	19.727
D. Over te dragen resultaat		

1. Over te dragen winst	-	(579.478)
2. Over te dragen verlies	4.187.807	-

1/ met betrekking tot het boekjaar 2001 onder voorbehoud van goedkeuring door de jaarlijkse algemene vergadering van 17 mei 2002

10. NUTTIGE INFORMATIE

Realia

Beluga nv
Dreefstraat 10
3001 Heverlee
H.R. Leuven 104.077
BTW 401.765.981

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

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

Internet website: www.belugainvest.com

Kapitaal, aandelen en warrants

€21.132.922,99 geplaatst kapitaal

1.366.990 gewone aandelen, waarvan 1.300.000 “VVPR” aandelen

225.000 warrants

Beursnotering

Euronext Brussel (dubbele fixing), code: BELU

Jaarverslag

Dit jaarverslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands en het Frans op de internet website van Beluga (www.belugainvest.com).

Financiële agenda

Algemene vergadering over het boekjaar 2001 :	17 mei 2002
Bekendmaking halfjaarresultaten 2002 :	september 2002
Bekendmaking resultaten 2002:	maart 2003
Algemene vergadering over het boekjaar 2002:	16 mei 2003
