

VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

Eventueel gevolgd door een Uitkoopbod

Door

Versailles B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht

OP ALLE AANDELEN EN WARRANTS
(DIE VERSAILLES B.V. NIET VERWERFT IN HET KADER VAN EEN KOOPOVEREENKOMST
AFGESLOTEN OP 11 OKTOBER 2012
TUSSEN VERSAILLES INTERNATIONAL SARL EN DAMIER NV, INDUFIN CAPITAL PARTNERS
S.A. SICAR EN LEEWARD VENTURES SICAR SCA) UITGEGEVEN DOOR

VEMEDIA PHARMA NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht

VEMEDIA

Tegen de prijs van 2,80 EUR per Klasse A aandeel en per Klasse B aandeel
en een prijs per Warrant die varieert naargelang de categorie waartoe de Warrant behoort

De Initiële Aanvaardingsperiode loopt van 27 november 2012 tot en met 17 december 2012

De Aanvaardingsformulieren moeten rechtstreeks of via een financiële tussenpersoon worden ingediend bij

ING 

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden aan de loketten van ING België NV (of via +32 (0)2 464 60 01 (Nederlands) en +32 (0)2 464 60 02 (Frans)). Dit Prospectus is eveneens beschikbaar op internet op het adres www.vemediapharma.com en www.ing.be.

De Bieder zal de eventuele beurstaks verschuldigd door de Effectenhouders niet ten laste nemen.

Financiële adviseurs van de Bieder:

ING 

BANK
DEGROOF


INHOUDSTAFEL

Samenvatting van het prospectus	1
1. Definities	10
2. Belangrijke Mededelingen.....	14
2.1 Informatie opgenomen in dit Prospectus	14
2.2 Beperkingen	14
2.3 Toekomstgerichte verklaringen	14
3. Algemene Informatie.....	16
3.1 Goedkeuring door de FSMA.....	16
3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus	16
3.3 Praktische informatie	16
3.4 Verslag van de Onafhankelijke Expert	17
3.5 Financiële en juridische adviseurs van de Bieder	17
3.6 Memorie van antwoord	17
3.7 Toepasselijk recht en rechtsgebied	17
4. De Bieder.....	18
4.1 Identificatie van de Bieder	18
4.2 Doel van de vennootschap	18
4.3 Activiteiten en activa van de Bieder	19
4.4 Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van de Bieder en Versailles Netherlands.....	19
4.5 Bestuursstructuur van de Bieder	22
4.6 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder.....	23
4.7 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap	23
4.8 Financiële informatie	24
5. De Doelvennootschap.....	25
5.1 Identificatie van de Doelvennootschap	25
5.2 Doel van de Doelvennootschap	25
5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap	27
5.4 Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap	29
5.5 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap	30
5.6 Bestuursstructuur	34
5.7 Statuten	35
5.8 Belangrijkste deelnemingen.....	36
5.9 Recente ontwikkelingen (2012)	36
5.10 Jaarrekening en geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma per 31 december 2011	37
5.11 Tussentijdse financiële gegevens van Vemedia Pharma voor het boekjaar 2012.....	38
6. Doelstellingen en Intenties van de Bieder	39
6.1 Beweegreden van de Bieder.....	39
6.2 Doelstellingen van de Bieder	40
6.3 Intenties van de Bieder	40
6.4 Voordelen voor Vemedia Pharma en haar Effectenhouders	41
7. Het Bod.....	42
7.1 Kenmerken van het Bod.....	42
7.2 Verantwoording van de Biedprijs	46
7.3 Biedprijs voor de Warrants en verantwoording	61
7.4 Regelmatigheid en geldigheid van het Bod	62
7.5 Aanvaarding van het Bod.....	64
7.6 Heropening van het Bod	64
7.7 Recht tot verkoop.....	65
7.8 Intrekking van aanvaarding - Latere verhoging van de Biedprijs.....	65

7.9	Aanvaardingsformulier	65
7.10	Bekendmaking van de resultaten van het Bod	66
7.11	Datum en wijze van betaling.....	67
7.12	Tegenbod en hoger bod.....	67
7.13	Financiering van de aankoop van de Verkopersaandelen en het Overnamebod.....	68
7.14	Akkoorden met een wezenlijke impact op het Overnamebod	71
8.	Fiscale Behandeling van Het Bod	72
8.1	België.....	72
8.2	Nederland.....	76

SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

Kennisgeving

Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding op het Prospectus. De samenvatting dient te worden gelezen samen met, en wordt in zijn geheel bepaald door, de meer gedetailleerde informatie die elders in het Prospectus werd opgenomen. Iedere beslissing om al dan niet in te gaan op het Overnamebod moet gebaseerd zijn op een zorgvuldige en volledige lezing van het Prospectus als een geheel.

Niemand kan louter op basis van deze samenvatting of de vertaling ervan burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld, behalve als de inhoud ervan misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen.

De termen met een hoofdletter die in deze samenvatting worden gehanteerd en die hierin niet uitdrukkelijk worden gedefinieerd zullen de betekenis hebben zoals aan deze termen toegekend in het Prospectus.

Bieder

De Bieder is Versailles B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland, en registratienummer 56307675 (de "**Bieder**" of "**Versailles**"). De Bieder werd specifiek opgericht met het oog op het uitbrengen van het Overnamebod. Thans houdt de Bieder geen aandelen of Warrants in Vemedia Pharma NV aan. Op de Initiële Betaaldatum zal de Bieder geen andere activiteiten of activa hebben dan (haar bezit van) de aandelen van Vemedia Pharma NV die verworven werden ingevolge de uitvoering ('closing') van de transacties onder een koopovereenkomst afgesloten op 11 oktober 2012 tussen Versailles International S.à r.l als koper en Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA.

In het kader van dit Bod handelt de Bieder 'in onderling overleg' met Damier, Indufin en Leeward Ventures, in de zin van artikel 3,§1,5°,a) van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.

De Bieder is thans voor 100% eigendom van Versailles Netherlands B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland, en registratienummer 56299230 ("**Versailles Netherlands**"). Versailles Netherlands werd opgericht met als doel het investeren in de Bieder en is thans 100% eigendom van Versailles International S.à r.l., een naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht, met maatschappelijke zetel te Allée Scheffer 35, 2520 Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg, en registratienummer B171802 ("**Versailles International**"). Versailles International is thans voor 100% eigendom van een aantal investeringsfondsen, met name Industri Kapital 2007 Limited Partnership I, Industri Kapital 2007 Limited Partnership II, Industri Kapital 2007 Limited Partnership III en Industri Kapital 2007 Limited Partnership IV (gezamenlijk "**IK 2007 Fund**"). IK 2007 Fund wordt bestuurd door Industri Kapital 2007 GP, L.P., dat op haar beurt wordt bestuurd door Industri Kapital 2007 Limited. IK 2007 Fund wordt geadviseerd door IK Investment Partners Ltd (dat in het Verenigd Koninkrijk gereguleerd is door de Financial Services Authority (registratienummer 161780)). Versailles International werd opgericht met als doel het investeren in Versailles Netherlands.

Op de Initiële Betaaldatum en voor zover de voorwaarde verbonden aan het Bod vervuld is, zal (i) Damier NV 20% van de aandelen van Versailles Netherlands aanhouden, (ii) het Management onrechtstreeks 15% van de aandelen in Versailles Netherlands aanhouden (met dien verstande dat Versailles International op de Initiële Betaaldatum een participatie zal aanhouden in het vehikel via hetwelk het Management aandelen in Versailles Netherlands aanhoudt, zoals verder uiteengezet in paragraaf 7.13(b) van dit Prospectus), en (iii) Versailles International 65% van de aandelen van Versailles Netherlands aanhouden. IK 2007 Fund zal de

meerderheid van de aandelen aanhouden in en de controle uitoefenen over Versailles International, en dus onrechtstreeks ook over Versailles Netherlands en Versailles.

Doelvennootschap

De Doelvennootschap is Vemedia Pharma NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, RPR (Kortrijk) 0478.014.317 (de "**Doelvennootschap**" of "**Vemedia Pharma**").

De hoofdactiviteit van de Doelvennootschap is de productie en de distributie van voorschriftvrije geneesmiddelen, voedingssupplementen (o.a. vitamines en mineralen), medische hulpmiddelen (vb. oorspray en wax) en cosmeceuticals (zogenaamde 'Over the Counter' producten of OTC-producten). Vemedia Pharma commercialiseert zowel eigen merken als distributiemerken (via distributiecontracten). Bovendien commercialiseert het bedrijf ook insectenbestrijdingsmiddelen voor consumenten.

De Doelvennootschap is onder andere actief in België, Nederland, Italië, Spanje, Portugal, Rusland, Hong Kong en via export ook in Zweden, Zuid-Afrika, Griekenland en Polen. Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2011 stelde de Vemedia Pharma Groep meer dan 180 mensen tewerk op voltijds equivalente basis en genereerde ze een geconsolideerde omzet van 66 miljoen EUR.

In 2007 heeft Vemedia Pharma een publiek beroep op het spaarwezen gedaan door middel van een kapitaalverhoging via een openbaar aanbod tot inschrijving op aandelen in België en Nederland (zie paragraaf 5.5 van dit Prospectus voor meer details).

Koopovereenkomst

Versailles International heeft op 11 oktober 2012 een overeenkomst ("de **Koopovereenkomst**") afgesloten met Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA (gezamenlijk de "**Verkopende Aandeelhouders**") in kader waarvan de Verkopende Aandeelhouders, onder de voorwaarden zoals opgenomen in de Koopovereenkomst, zich hebben verbonden om de aandelen die zij aanhouden in de Doelvennootschap (die gezamenlijk 78,43% van de aandelen van Vemedia Pharma vertegenwoordigen op niet-gedilueerde basis) (de "**Verkopersaandelen**") te verkopen aan Versailles International of een door haar gecontroleerde rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschap tegen een prijs per aandeel die gelijk is aan de Biedprijs. Op 29 oktober 2012 heeft Versailles International alle rechten en verplichtingen onder de Koopovereenkomst overgedragen aan de Bieder.

Ingevolge de Koopovereenkomst is het de Verkopende Aandeelhouders niet toegelaten om hun Aandelen en Warrants over te dragen of te vervreemden aan een derde. De uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst is een opschortende voorwaarde voor het Bod waarvan Versailles B.V. geen afstand kan doen (zie paragraaf 7.4(b)).

Kenmerken van het Bod

Aard en doel van het Bod

Het Overnamebod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod dat wordt gedaan overeenkomstig hoofdstuk II van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Het Overnamebod wordt gedaan in contanten.

Het Overnamebod heeft betrekking op:

- (a) alle Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die de Bieder niet verwerft in het kader van de Koopovereenkomst (de "**Aandelen**"); en

(b) alle Warrants uitgegeven door Vemedia Pharma.

Aldus heeft het Bod geen betrekking op de 23.158.896 Klasse A aandelen van Vemedia Pharma en de 5.144.753 Klasse B aandelen van Vemedia Pharma die momenteel aangehouden worden door Damier, Indufin en Leeward Ventures. Deze aandelen vertegenwoordigen 78,43% van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma op niet-gedilueerde basis.

Het Overnamebod heeft geen betrekking op de VVPR-strips uitgegeven door de Doelvennootschap. Bijgevolg zullen de VVPR-strips uitgegeven door de Doelvennootschap en aangehouden door de Aandeelhouders na afloop van het Bod zonder waarde worden.

De Bieder is voornemens om een openbaar uitkoopbod uit te brengen, overeenkomstig artikel 513 van het Wetboek van Vennootschappen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, indien de voorwaarden voor een dergelijk uitkoopbod vervuld zijn.

Daarenboven hebben naast de Verkopende Aandeelhouders, bijkomende Aandeelhouders zich onherroepelijk bereid verklaard om hun Aandelen in het Bod in te brengen tegen de voorwaarden zoals vermeld in dit Prospectus. De Bieder wijst erop dat op datum van dit Prospectus de Verkopende Aandeelhouders en de bijkomende Aandeelhouders die zich onherroepelijk bereid hebben verklaard om hun Aandelen in het Bod in te brengen gezamenlijk meer dan 91,4% vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma.

Biedprijs en betaling

De Biedprijs per Aandeel is 2,80 EUR.

De Biedprijs voor de Warrants is verschillend per categorie van Warrants:

Aanbiedingsdatum	Aantal uitstaande Warrants	Biedprijs (EUR per Warrant)
08/09/2005	1.000 ⁽¹⁾	360 ⁽²⁾
11/10/2006	812 ⁽¹⁾	175,38 ⁽²⁾
19/09/2007	43.290	0,49
05/06/2008	512.514	0,4586
18/11/2009	164.000	0,3
15/11/2010	641.000	0,5
Totaal	1.362.616	

Bron: Doelvennootschap

Nota: (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma 9 februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel van Vemedia Pharma. De Warrants die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(2) De biedprijs per Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 is bepaald op basis van het feit dat deze Warrants recht geven op de verwerving van 200 aandelen in Vemedia Pharma, daar waar de andere Warrants slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma. Zouden de Warrants uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma, dan zou de biedprijs per Warrant omgerekend respectievelijk 1,80 EUR en 0,8769 EUR per Warrant bedragen.

Indien het Overnamebod succesvol is, zal de Biedprijs worden betaald ten laatste op de tiende (10) Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode. Momenteel voorziet de Bieder om de Biedprijs te betalen op 21 december 2012.

In geval van een heropening van het Overnamebod zal de Biedprijs voor de Aandelen en Warrants die in het kader van een dergelijke heropening worden aangeboden, betaald worden ten laatste op de tiende (10)

Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de betreffende daaropvolgende Aanvaardingsperiode(s).

Voorwaarden van het Bod

Het Overnamebod is enkel onderworpen aan de opschortende voorwaarde dat de verkoop van de Verkopersaandelen aangehouden door de Verkopende Aandeelhouders aan de Bieder onder de Koopovereenkomst wordt uitgevoerd. Deze zelf is nog onderworpen aan de volgende voorwaarden:

- (a) in de mate dat de toestemming of goedkeuring van de mededingingsautoriteiten in Portugal en Nederland met betrekking tot controle op concentraties vereist is voor de overname onder de Koopovereenkomst, het verkrijgen van een beslissing van deze bevoegde autoriteiten in de zin van artikel 6.1, a) of b) van de Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad van 20 januari 2004 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen, of een gelijkaardige bepaling van nationaal recht;
- (b) de opname van de bankfinanciering voor de verwerving van de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma NV onder de Koopovereenkomst, overeenkomstig de kredietovereenkomst hiertoe afgesloten op 30 oktober 2012;
- (c) bevestiging van de Loketinstelling aan de Bieder, na de sluiting van de aanvaardingsperiode, dat het aantal aandelen van Vemedia Pharma dat werd aangeboden in het bod, samen met de 23.158.896 Klasse A aandelen en de 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma die verworven worden in het kader van de Koopovereenkomst, minstens 95% van het totaal aantal effecten met stemrecht in Vemedia Pharma vertegenwoordigt, om de Bieder toe te laten een openbaar uitkoopbod uit te brengen op de overblijvende aandelen en warrants uitgegeven door Vemedia Pharma overeenkomstig artikel 513§1 van het Wetboek van Vennootschappen; en
- (d) het zich niet voordoen, gedurende de periode vanaf de Aankondigingsdatum tot aan de datum van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst (welke uitvoering gepland is plaats te vinden binnen de drie dagen na het vervullen van de voorwaarde opgenomen in (c) hierboven voor zover de andere voorwaarden onder de Koopovereenkomst op dat ogenblik vervuld zijn), van een gebeurtenis buiten de controle van de Bieder, die een belangrijke nadelige impact heeft of zou kunnen hebben op de financiële situatie en/of vooruitzichten van Vemedia Pharma of (enige vennootschap die deel uitmaakt van) de Vemedia Pharma Groep (waarbij de waarschijnlijkheid dat de gebeurtenis dergelijke belangrijke nadelige impact zou kunnen hebben, zoals verder omschreven, dient te worden bevestigd door een onafhankelijke expert), met dien verstande dat een dergelijke gebeurtenis geïnterpreteerd moet worden als enig feit of omstandigheid die, op zich of samen met enig ander feit of gebeurtenis, als gevolg heeft of redelijkerwijze als gevolg zou kunnen hebben dat:
 - (i) de waarde van het geconsolideerde netto actief van de Vemedia Pharma Groep met minstens 10% vermindert ten opzichte van de waarde van het geconsolideerde netto actief van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III ;
 - (ii) de geconsolideerde verplichtingen ('liabilities') van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van langlopende leningen, voorzieningen, uitgestelde belastingverplichtingen, langlopende leningen vervallen binnen het jaar, kortlopende leningen en derivaten, verminderd met geldmiddelen en kasequivalenten – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma) met minstens 10% verhoogd worden ten opzichte van de geconsolideerde verplichtingen ('liabilities') van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III; of

- (iii) de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van de bedrijfswinst en afschrijvingen – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma) met minstens 10% vermindert ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep over de laatste periode van 12 maanden (LTM) zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III.

Van bovenvermelde opschortende voorwaarde van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst kan in het kader van het Overnamebod geen afstand worden gedaan door Versailles B.V (zie paragraaf 7.4(b)).

Voor wat betreft de opschortende voorwaarde van de Koopovereenkomst vermeld onder (a) hierboven, bevestigt de Bieder dat een goedkeuringsdossier werd ingediend bij de Nederlandse mededingingsautoriteiten op 31 oktober 2012 en bij de Portugese mededingingsautoriteiten op 29 oktober 2012. Van de Nederlandse mededingingsautoriteit werd inmiddels reeds goedkeuring verkregen op 15 november 2012.

Initiële Aanvaardingsperiode; indicatief tijdschema

De Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod loopt van 27 november 2012 tot en met 17 december 2012.

Indicatief tijdschema van het Overnamebod en gerelateerde transacties

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Overnamebod bij de FSMA	31 oktober 2012
Aankondigingsdatum	2 november 2012
Openbaarmaking van het Overnamebod door de FSMA	2 november 2012
Kennisgeving aan de houders van Warrants uitgegeven in 2009 met betrekking tot het bijzondere uitoefenvenster	13 november 2012
Goedkeuring van de transactie beoogd door de Koopovereenkomst door de Nederlandse mededingingsautoriteit	15 november 2012
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	21 november 2012
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	21 november 2012
Aanvang bijzonder uitoefenvenster Warrants uitgegeven in 2009	21 november 2012
Kennisgeving aan de Raad van Bestuur m.b.t. de geplande overdracht van de Aandelen (in het kader van het statutaire volgrecht)	23 november 2012
Kennisgeving aan Aandeelhouders m.b.t. de mogelijkheid tot uitoefening van het statutaire volgrecht (aangetekend schrijven / publicatie)	23 november 2012
Publicatie van het Prospectus	23 november 2012
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	27 november 2012
Afsluiten van het bijzonder uitoefenvenster Warrants uitgegeven in 2009	5 december 2012

Verwachte datum van goedkeuring van de transactie beoogd door de Koopovereenkomst door de Portugese mededingingsautoriteit	op of rond 10 december 2012
Uitgifte nieuwe Aandelen ingevolge uitoefening Warrants	op of rond 10 december 2012
Afsluiting van de periode voor de uitoefening van het statutaire volgrecht	17 december 2012
Afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	17 december 2012
Uitvoering van de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst	20 december 2012
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarde van het Overnamebod	21 december 2012
Initiële Betaaldatum	21 december 2012
Verplichte heropening van het Overnamebod (in geval de Bieder 90% van de aandelen in de Doelvennootschap aanhoudt); zulke heropening zal het effect hebben van een uitkoopbod indien de Bieder als gevolg van het Bod, ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap aanhoudt	27 december 2012
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening	8 januari 2013
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening	14 januari 2013
Uitkoopbod (indien de verplichte heropening niet reeds het effect had van een uitkoopbod; onderworpen aan de drempelwaarden zoals hierboven uiteengezet)	14 januari 2013
Betaaldatum van de verplichte heropening	21 januari 2013
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het uitkoopbod	12 februari 2013
Bekendmaking van de resultaten van het uitkoopbod	18 februari 2013
Betaaldatum van het uitkoopbod	22 februari 2013

Deze data worden gegeven onder voorbehoud van wijziging en de precieze data zullen meegedeeld worden via de Belgische pers.

Doelstellingen en intenties van de Bieder

Via dit Overnamebod wil de Bieder Vemedia Pharma volledig verwerven tegen een Biedprijs die een aantrekkelijke prijs inhoudt voor de houders van de Aandelen en Warrants, die een unieke mogelijkheid tot liquiditeit biedt en hen tevens de mogelijkheid biedt om het volgrecht uit te oefenen dat hen wordt toegekend overeenkomstig artikel 10 van de statuten van Vemedia Pharma (zie paragraaf 5.7 voor een beschrijving van dit volgrecht).

Verder wordt verwezen naar paragraaf 6 voor een gedetailleerde beschrijving van de beweegredenen, doelstelling en intenties van de Bieder in het kader van het Overnamebod.

Verantwoording van de Biedprijs

De Bieder biedt 2,80 EUR in contanten voor elk Aandeel. Deze Biedprijs is identiek aan de prijs die de Bieder met de Verkopende Aandeelhouders is overeengekomen voor de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst.

De prijs per aandeel Vemedia Pharma die de Bieder met de Verkopende Aandeelhouders is overeengekomen voor de verkoop van hun meerderheidsbelang in Vemedia Pharma kwam tot stand op basis van een competitief verkoopproces georganiseerd door ING en Michel Dyens & Co in opdracht van de Verkopende Aandeelhouders, waarbij verschillende potentiële kopers werden gecontacteerd en uitgenodigd om in eerste instantie een indicatief bod en vervolgens een bindend bod uit te brengen. Op het einde van dit competitief biedproces werd de Bieder geselecteerd voor exclusieve gesprekken op basis van de voorwaarden van zijn bindend bod en de Biedprijs, en werd de Koopovereenkomst afgesloten tussen de Bieder en de Verkopende Aandeelhouders.

Naast het feit dat de Biedprijs het resultaat is van een competitief verkoopproces, wordt de Biedprijs tevens verantwoord aan de hand van de volgende waarderingmethoden:

- (a) Multiples voor vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven: de gekozen groep van vergelijkbare ondernemingen bestaat uit twee Europese bedrijven actief in de OTC markt (Reckitt Benckiser and Boiron), vier middelgrote Europese farmaceutische bedrijven met een strategische focus op marketing, distributie en life cycle portfolio management met een gedeeltelijk vergelijkbare geografische scope als de Doelvennootschap (Faes Farma, Meda, Orion Corporation en Recordati) en gedeeltelijk vergelijkbaar geografische scope en het Japanse bedrijf Taisho, dat actief is op de Zuid-Oost Aziatische markt. Daarnaast werd ook Arseus opgenomen gezien de gelijkenis met de activiteiten van ABC Chemicals (dochtervennootschap van Vemedia Pharma). De Biedprijs reflecteert (i) een premie van respectievelijk 33% en 10% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/Omzet-multiples (in de jaren 2011 en 2012); (ii) een premie van respectievelijk 52% en 14% ten opzichte van de mediaan OW/EBITDA-multiples (in de jaren 2011 en 2012); en (iii) een premie van respectievelijk 143% en 80% ten opzichte van de mediaan OW/EBIT-multiples (in de jaren 2011 en 2012).
- (b) Multiples voor vergelijkbare transacties: rekening houdend met het feit dat de huidige transactie niet zal resulteren in operationele synergiën, werd er een selectie gemaakt van M&A transacties in de healthcare sector waar een of meerdere private equity spelers aan de koperszijde betrokken waren. De Bieder wijst erop dat bij de analyse van multiples uit voorgaande transacties de algemene marktomstandigheden op het moment van dergelijke transacties in beschouwing moeten worden genomen. In dat opzicht verwijst de Bieder naar de huidige onzekere macro-economische omstandigheden. De transactie-multiples geven aan dat de Biedprijs (i) een korting vertegenwoordigt van 2% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/Omzet-multiple; (ii) een premie van 1% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/EBITDA-multiple; en (iii) een premie van 53% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/EBIT-multiple. Indien een vergelijking wordt gemaakt met het recente openbaar overnamebod op Omega Pharma door CouckInvest en Waterland Private Equity bedraagt de premie van de Biedprijs 67% ten opzichte van de prijs per Aandeel berekend op basis van de OW/omzet-multiple, 18% ten opzichte van de prijs per Aandeel berekend op basis van de OW/EBITDA-multiple, en 170% ten opzichte van de prijs per Aandeel berekend op basis van de OW/EBIT-multiple.
- (c) Actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen: de actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen werd toegepast op voorspellingen van toekomstige omzet, rendement en investeringsbehoeften (Capex) voor de periode 2012-2017 zoals ingeschat door de Bieder op basis van informatie verkregen tijdens het competitief verkoopproces (waaronder het business plan opgesteld door het management van de Doelvennootschap, het boekenonderzoek dat werd

uitgevoerd en verdere gesprekken met het management van de Doelvennootschap, en aangevuld met de verwachtingen omtrent de overname van Nutrivital). Voor de andere parameters werd gebruik gemaakt van een actualisatievoet tussen 10,0% en 10,5% en een lange termijn groei tussen 1,0% en 2,0%. Op basis van deze hypothesen resulteert de actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen, in een prijs per Aandeel tussen 2,58 EUR en 3,10 EUR. De Biedprijs van 2,80 EUR vertegenwoordigt een premie van 8% ten opzichte van de ondergrens van de prijsvork en een korting van 10% ten opzichte van de bovengrens van de prijsvork.

- (d) De niet weerhouden waarderingsmethoden zijn ondermeer (i) de historische prijsevolutie van de Aandelen van de Doelvennootschap; (ii) de premies vastgesteld in Belgische publieke overnametransacties; (iii) de boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap; (iv) het netto-actief van de Doelvennootschap; en (v) de verdisconteerde dividendmethode.

Op basis van de verschillende waarderingsmethoden, is de Bieder overtuigd dat de Biedprijs van 2,80 EUR per Aandeel een premie inhoudt ten opzichte van of in lijn is met de verscheidene waarderingsvorken en een aantrekkelijk bod uitmaakt voor de Aandeelhouders. In dit verband wordt opgemerkt dat de liquiditeit van de aandelen van de Doelvennootschap over de voorbije jaren – voor zover geregistreerd op de Openbare Veiling – zeer beperkt was. Dit Bod vormt dus ook een opportuniteit voor de investeerders om hun Aandelen onmiddellijk te verkopen aan een vaste prijs in contanten en aldus niet langer de beperkte liquiditeit van het aandeel te moeten ondergaan.

De volledige verantwoording van de Biedprijs wordt omschreven in paragraaf 7.2 van het Prospectus.

Hoewel de Bieder, individueel of noch samen met haar verbonden personen in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, geen controle uitoefent over Vemedia Pharma in de zin van artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen, op datum van dit Prospectus, zal de Bieder wel controle (in de zin van artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen) uitoefenen over Vemedia Pharma na de uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst, zoals verder omschreven paragraaf 4.3 van dit Prospectus. Gelet op het voorgaande is de Bieder van oordeel dat een onafhankelijk deskundigenverslag dient te worden opgesteld overeenkomstig de artikelen 20 tot 23 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Op verzoek van de Bieder heeft de Raad van Bestuur bijgevolg op 26 oktober 2012 NIBC Bank NV aangesteld als onafhankelijke expert in de zin van artikel 21 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, om het Overnamebod te evalueren en hieromtrent een verslag op te maken overeenkomstig artikel 23 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Dit verslag is bijgevoegd in Bijlage IV bij dit Prospectus.

De Bieder is voornemens een openbaar uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk uitkoopbod vervuld zijn.

Andere relevante informatie in het kader van het Overnamebod

Op 30 augustus 2012 heeft Vemedia Pharma haar halfjaarresultaten (per 30 juni 2012) bekendgemaakt. Voor meer details, zie Bijlage III.

Loketinstelling

ING België NV zal in het kader van het Bod de diensten van loketinstelling leveren.

Aanvaarding van het Overnamebod kan kosteloos gebeuren bij de Loketinstelling door het indienen van het Aanvaardingsformulier, dat naar behoren werd ingevuld en ondertekend. Enige uitgaven die mogelijk worden aangerekend door andere financiële tussenpersonen zullen voor rekening zijn van de houders die hun Aandelen en/of Warrants aanbieden.

Het Prospectus

Het Prospectus werd in België openbaar gemaakt in het Nederlands, welke de officiële versie is.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden aan de loketten van loketten van ING België NV (of via +32 (0)2 464 60 01 (Nederlands) en +32 (0)2 464 60 02 (Frans)). Dit Prospectus is eveneens beschikbaar op internet op www.vemediapharma.com en www.ing.be.

Een Franstalige vertaling van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige vertaling enerzijds en de officiële Nederlandstalige versie anderzijds, heeft de Nederlandstalige versie van de samenvatting van het Prospectus voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van beide versies.

Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Het Overnamebod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

De hoven en rechtbanken van Brussel zijn exclusief bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Overnamebod te beslechten.

1. DEFINITIES

Aandeel	Elk van de aandelen van Vemedia Pharma waarop het Overnamebod betrekking heeft, te weten (i) de 1.841.104 bestaande Klasse A aandelen en 5.945.197 bestaande Klasse B aandelen van Vemedia Pharma (te weten alle bestaande Klasse A aandelen en Klasse B aandelen van Vemedia Pharma, met uitsluiting van de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen van Vemedia Pharma die de Bieder verwerft in het kader van de Koopovereenkomst); en (ii) de eventuele nieuwe aandelen van Vemedia Pharma die tijdens de Aanvaardingsperiode worden uitgegeven aan Warranthouders ingevolge de uitoefening van hun Warrants (zie paragraaf 5.5(c) voor meer details).
Aandeelhouder	Elke houder van één of meerdere Aandelen.
Aankondigingsdatum	31 oktober 2012, meer bepaald de datum waarop de FSMA heeft bekendgemaakt, overeenkomstig artikel 7 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, dat zij van de Bieder een kennisgeving had ontvangen van de intentie om het Bod uit te brengen.
Aanvaardingsformulier	Het formulier dat als <u>Bijlage I</u> is aangehecht bij dit Prospectus.
Aanvaardingsperiode	De Initiële Aanvaardingsperiode en de daarop volgende aanvaardingsperiode(s) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een uitkoopbod).
Betaaldatum	De Initiële Betaaldatum en de daarop volgende betaaldat(um)(a) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een uitkoopbod).
Biedprijs	De vergoeding in contanten die door de Bieder wordt betaald voor ieder Effect dat aangeboden wordt in het kader van het Overnamebod, zoals uiteengezet in paragraaf 7.1(c) van dit Prospectus.
Damier	Damier NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, België, en registratienummer 0445.703.716.
Effect	Een Aandeel of een Warrant.
Effectenhouder	Elke houder van één of meerdere Effecten.
FSMA	De Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.
Indufin	Indufin Capital Partners S.A. SICAR, een naamloze vennootschap onder het recht van het Groot Hertogdom van Luxemburg, met maatschappelijke zetel te Rue Leon Laval 12, 3372 Leudelange, Luxemburg, en registratienummer LU 22150674.

Initiële Aanvaardingsperiode	De initiële periode tijdens dewelke Effectenhouders hun Effecten kunnen aanbieden in het kader van het Overnamebod, welke aanvang neemt op 27 november 2012 en eindigt op 17 december 2012.
Initiële Betaaldatum	De datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Effectenhouders die in het kader van het Bod hun Effecten hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode en waarop de eigendom van voornoemde Effecten wordt overgedragen.
Integrale Kostprijs van het Bod	Het totale bedrag dat betaald moet worden door de Bieder als vergoeding voor alle Effecten die aangeboden worden in het kader van het Overnamebod, hetzij tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, hetzij tijdens enige daarop volgende Aanvaardingsperiode.
IK 2007 Fund	De investeringsfondsen Industri Kapital 2007 Limited Partnership I, Industri Kapital 2007 Limited Partnership II, Industri Kapital 2007 Limited Partnership III en Industri Kapital 2007 Limited Partnership IV, die worden bestuurd door Industri Kapital 2007 GP, L.P., dat op haar beurt wordt bestuurd door Industri Kapital 2007 Limited. Deze investeringsfondsen worden geadviseerd door IK Investment Partners Ltd (dat in het Verenigd Koninkrijk gereguleerd is door de Financial Services Authority (registratienummer 161780)).
Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen	Het Belgisch koninklijk besluit op de openbare overnamebiedingen van 27 april 2007.
Klasse A aandeel	Een klasse A aandeel uitgegeven door Vemedia Pharma.
Klasse B aandeel	Een klasse B aandeel uitgegeven door Vemedia Pharma.
Koopovereenkomst	De koopovereenkomst afgesloten op 11 oktober 2012 tussen Versailles International als koper en Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA als verkopers in kader waarvan Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA, onder de voorwaarden zoals opgenomen in de deze overeenkomst, zich hebben verbonden om de aandelen die zij aanhouden in de Doelvennootschap (die gezamenlijk 78,43% van de aandelen van Vemedia Pharma vertegenwoordigen op niet-gedilueerde basis) te verkopen aan Versailles International of een door haar gecontroleerde rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschap.
Loketinstelling	ING België NV.
Leeward Ventures	Leeward Ventures SICAR SCA, een commanditaire vennootschap op aandelen onder het recht van het Groot Hertogdom van Luxemburg, met maatschappelijke zetel te Rue Adolphe 6, 1116 Luxemburg, Luxemburg, en registratienummer B110935.

Management	Damier NV (gecontroleerd door Yvan Vindevogel), JYV CONSULT BVBA (gecontroleerd door Jean-Yves De Vel) en R.F. DRENTH BEHEER B.V. (gecontroleerd door Rob Drenth).
Onafhankelijk Expert	NIBC Bank NV.
Openbare Veiling	Segment van de Openbare Veilingen van Euronext Brussels.
Overnamebod of Bod	<p>Het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, uitgebracht door de Bieder, met betrekking tot alle Effecten uitgegeven door Vemedia Pharma die de Bieder niet verwerft in het kader van de Koopovereenkomst, zoals uiteengezet in het Prospectus.</p> <p>Het Overnamebod heeft geen betrekking op de VVPR-strips uitgegeven door Vemedia Pharma.</p>
Prospectus	Dit prospectus dat de modaliteiten van het Overnamebod uiteenzet, met inbegrip van de aangehechte bijlagen en enige aanvulling die tijdens de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zou worden.
Raad van Bestuur	De raad van bestuur van de Doelvennootschap.
STAK Versailles	Stichting Administratiekantoor Versailles, een stichting onder Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland en registratienummer 56352387 .
Vemedia Pharma of Doelvennootschap	Vemedia Pharma NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, RPR (Kortrijk) 0478.014.317.
Vemedia Pharma Groep	Vemedia Pharma en de vennootschappen waarin zij een deelneming aanhoudt zoals uiteengezet in paragraaf 5.8 van dit Prospectus.
Verkopende Aandeelhouders	Damier, Indufin en Leeward.
Versailles of Bieder	Versailles B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder Nederlands recht, gevestigd te Diemen, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland, en registratienummer 56307675.
Versailles International	Versailles International S.à r.l., een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder het recht van het Groot Hertogdom van Luxemburg, met maatschappelijke zetel te Allée Scheffer 35, 2520 Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg, en registratienummer B171802.
Versailles Management	Versailles Management B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland, en registratienummer 56357117.

Versailles Netherlands	Versailles Netherlands B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland en registratienummer 5629930.
Warrant	Elk van de 1.362.616 warrants die door Vemedia Pharma werden uitgegeven en recht geven op de inschrijving op Klasse B aandelen, en waarop het Bod betrekking heeft (met inbegrip van de 85.419 Warrants aangehouden door Indufin).
Warranthouder	Elke houder van één of meerdere Warrants.
Werkdag	Iedere dag waarop de Belgische banken open zijn voor het publiek, zaterdag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 27° van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.
Wetboek van Vennootschappen	Het Belgisch Wetboek van Vennootschappen van 7 mei 1999, zoals gewijzigd.
Wet op de Openbare Overnamebiedingen	De Belgische wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007.

2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

2.1 Informatie opgenomen in dit Prospectus

De Bieder heeft niemand gemachtigd om aan Effectenhouders andere informatie te verstrekken dan de informatie vervat in dit Prospectus. De informatie opgenomen in dit Prospectus is accuraat op datum van het Prospectus. In België zal elk met de informatie in het Prospectus verband houdend belangrijk nieuw feit, materiële vergissing of onnauwkeurigheid, die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Overnamebod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen de datum van het Prospectus en het einde van de laatste Aanvaardingsperiode voor het Overnamebod, openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus, overeenkomstig artikel 17 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.

Effectenhouders dienen het Prospectus zorgvuldig en in zijn geheel te lezen en dienen hun beslissing te baseren op hun eigen analyse van de modaliteiten en voorwaarden van het Overnamebod, rekening houdend met de eraan verbonden voor- en nadelen. Elke samenvatting of beschrijving in het Prospectus van wettelijke bepalingen, vennootschapshandelingen, herstructureringen of contractuele verhoudingen wordt louter ter informatie gegeven en dient niet te worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie of de afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie opgenomen in het Prospectus, dienen de Effectenhouders een erkende of professionele raadgever, gespecialiseerd in het verstrekken van advies over de aankoop en verkoop van financiële instrumenten, te raadplegen.

Met uitzondering van de FSMA, heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied het Prospectus of het Overnamebod goedgekeurd. Het Overnamebod wordt enkel in België gedaan, en er werden geen stappen ondernomen, noch zullen er stappen worden ondernomen om de toelating te verkrijgen dit Prospectus in rechtsgebieden buiten België te verspreiden.

2.2 Beperkingen

Dit Prospectus is geen aanbod om effecten te kopen of te verkopen of een verzoek tot een aanbod om effecten te kopen of te verkopen (i) in enig rechtsgebied waar dergelijk aanbod of verzoek niet toegelaten is of (ii) aan enig persoon aan wie het onwettig is dergelijk aanbod of verzoek te doen. Het is de verantwoordelijkheid van elke persoon in het bezit van dit Prospectus om informatie te verwerven over het bestaan van dergelijke beperkingen en om zich ervan te verzekeren deze, waar toepasselijk, te respecteren.

In geen enkel rechtsgebied buiten België zijn of zullen er stappen worden gezet om een openbaar bod mogelijk te maken. Noch dit Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige reclame of enige andere informatie mag openbaar verspreid worden in een rechtsgebied buiten België waar enige registratie-, goedkeurings-, kwalificatie- of andere verplichtingen bestaan of zouden bestaan met betrekking tot een aanbod tot aankoop of verkoop van effecten. In het bijzonder mag noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige andere reclame of informatie, openbaar verspreid worden in Australië, Canada, Nederland, Japan, het Verenigd Koninkrijk of de Verenigde Staten. Elke niet-naleving van deze beperkingen kan een overtreding inhouden van de financiële wetgeving of regelgeving van de Verenigde Staten of van andere rechtsgebieden, zoals Australië, Canada, Nederland, Japan of het Verenigd Koninkrijk. De Bieder wijst uitdrukkelijk elke aansprakelijkheid af voor enige overtreding van deze beperkingen door om het even welke persoon.

2.3 Toekomstgerichte verklaringen

Dit Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waaronder verklaringen die de volgende woorden bevatten: "geloven", "plannen", "verwachten", "anticiperen", "voornemen", "voortzetten",

"nastreven", "kunnen", "zullen", "zouden" en vergelijkbare uitdrukkingen. Dergelijke toekomstgerichte verklaringen gaan gepaard met onzekerheden en andere factoren die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen van de Bieder en Vemedia Pharma, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten of de resultaten van de sector, materieel verschillen van de toekomstige resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen die uitgedrukt worden of vervat zijn in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Gezien deze onzekerheden zouden Effectenhouders slechts in redelijke mate mogen voortgaan op zulke toekomstgerichte verklaringen. Deze toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de datum van het Prospectus. De Bieder wijst uitdrukkelijk iedere verplichting af om dergelijke toekomstgerichte verklaringen in dit Prospectus bij te werken wanneer de verwachtingen in dat verband of de feiten, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen berusten, veranderen, uitgezonderd wanneer een dergelijke aanpassing vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.

3. ALGEMENE INFORMATIE

3.1 Goedkeuring door de FSMA

De Nederlandstalige versie van dit Prospectus is goedgekeurd door de FSMA op 21 november 2012, overeenkomstig artikel 19, § 3 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder of van de Doelvennootschap.

Een formele kennisgeving van het Overnamebod werd ingediend door de Bieder bij de FSMA (overeenkomstig artikel 5 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen). De kennisgeving van de intentie van de Bieder om een Overnamebod uit te brengen, werd overeenkomstig artikel 7 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen openbaar gemaakt op 31 oktober 2012.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied dit Prospectus, het Overnamebod of enig uitkoopbod goedgekeurd. Het Overnamebod wordt enkel gedaan in België en er werden geen stappen ondernomen, noch zullen er stappen worden ondernomen om de toelating te verkrijgen dit Prospectus in rechtsgebieden buiten België te verspreiden.

3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, vertegenwoordigd door zijn raad van bestuur, is verantwoordelijk (en neemt alle verantwoordelijkheid op zich) voor de in dit Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van het verslag opgesteld door de Onafhankelijke Expert, dat bijgevoegd is bij dit Prospectus in Bijlage IV, de memorie van antwoord van de Raad van Bestuur die werd opgemaakt overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen dat bijgevoegd is bij dit Prospectus als Bijlage V en de financiële informatie over de Doelvennootschap bijgevoegd bij dit Prospectus als Bijlagen II en III.

De Bieder bevestigt dat, voor zover hem bekend, de inhoud van het Prospectus juist, niet misleidend en in overeenstemming is met de werkelijkheid en geen gegevens werden weggelaten, waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

De informatie vervat in dit Prospectus met betrekking tot Vemedia Pharma en haar verbonden vennootschappen is gebaseerd op publiek beschikbare informatie en op bepaalde niet publiek beschikbare informatie die ter beschikking werd gesteld aan de Bieder voorafgaand aan de datum van dit Prospectus.

3.3 Praktische informatie

Dit Prospectus werd in België openbaar gemaakt in het Nederlands, welke zijn officiële versie is.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden aan het loket van ING België NV (of via +32 (0) 464 60 01 (Nederlands) en +32 (0)2 464 60 02 (Frans)). Dit Prospectus is eveneens beschikbaar op internet op het adres www.vemediapharma.com en www.ing.be.

Een Franstalige vertaling van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franstalige vertaling enerzijds en de officiële Nederlandstalige versie anderzijds, heeft de

Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies van de samenvatting van het Prospectus nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van beide versies.

3.4 Verslag van de Onafhankelijke Expert

Hoewel de Bieder, individueel of noch samen met haar verbonden personen in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, geen controle uitoefent over Vemedia Pharma in de zin van artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen, op datum van dit Prospectus, zal de Bieder controle (in de zin van artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen) uitoefenen over Vemedia Pharma na de uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst, zoals verder omschreven paragraaf 4.3 van dit Prospectus. Gelet op het voorgaande is de Bieder van oordeel dat een onafhankelijk deskundigenverslag dient te worden opgesteld overeenkomstig de artikelen 20 tot 23 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Op verzoek van de Bieder heeft de Raad van Bestuur bijgevolg op 26 oktober 2012 NIBC Bank NV aangesteld als onafhankelijke expert in de zin van artikel 21 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, om het Overnamebod te evalueren en hieromtrent een verslag op te maken overeenkomstig artikel 23 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Dit verslag is bijgevoegd in Bijlage IV bij dit Prospectus.

3.5 Financiële en juridische adviseurs van de Bieder

ING België NV heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde financiële aspecten die verband houden met het Overnamebod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. ING België NV aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door ING België NV.

Bank Degroof heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde financiële aspecten die verband houden met het competitief verkoopproces georganiseerd in opdracht van de Verkopende Aandeelhouders. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. Bank Degroof aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door Bank Degroof.

Allen & Overy LLP heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde juridische aspecten die verband houden met het Overnamebod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. Allen & Overy LLP aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door Allen & Overy LLP.

3.6 Memorie van antwoord

Een kopie van de memorie van antwoord aangenomen door de Raad van Bestuur op 19 november 2012 en goedgekeurd door de FSMA op 21 november 2012 overeenkomstig artikel 22 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen, is bijgevoegd als Bijlage V.

3.7 Toepasselijk recht en rechtsgebied

Het Overnamebod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

De hoven en rechtbanken van Brussel zijn uitsluitend bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Overnamebod te beslechten.

4. DE BIEDER

4.1 Identificatie van de Bieder

Vennootschapsnaam: Versailles

Zetel:..... Gevestigd te Diemen, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland

Datum van oprichting en duur: 23 oktober 2012, onbepaald

Rechtspersonenregister: 56307675

Vennootschapsvorm: Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht

Boekjaar: 1 januari tot 31 december

Datum van de Jaarvergadering: binnen 6 maanden na afloop van het boekjaar

4.2 Doel van de vennootschap

Volgens artikel 3 van haar statuten heeft de Bieder tot doel:

- het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen;
- het financieren van ondernemingen en vennootschappen;
- het lenen, uitlenen en bijeenbrengen van gelden daaronder begrepen het uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren, alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten;
- het verstrekken van adviezen en het verlenen van diensten aan ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en aan derden;
- het verstrekken van garanties, het verbinden van de vennootschap en het bezwaren van activa van de vennootschap ten behoeve van ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en ten behoeve van derden;
- het verkrijgen, beheren, exploiteren en vervreemden van registergoederen en van vermogenswaarden in het algemeen;
- het verhandelen van valuta, effecten en vermogenswaarden in het algemeen;
- het exploiteren en verhandelen van octrooien, merkrechten, vergunningen, know how, auteursrechten, databanken en andere intellectuele eigendomsrechten;
- het verrichten van alle soorten industriële, financiële en commerciële activiteiten; en

- al hetgeen met vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord.

4.3 Activiteiten en activa van de Bieder

Op de datum van dit Prospectus heeft de Bieder geen andere activa dan contanten en de rechten krachtens de Koopovereenkomst, te weten een voorwaardelijk recht op de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen (of 78,43% op niet-gedilueerde basis) in Vemedia Pharma die op datum van het Prospectus worden aangehouden door Damier, Indufin en Leeward Ventures.

Versailles International heeft op 11 oktober 2012 de Koopovereenkomst afgesloten met Damier, Indufin en Leeward Ventures in kader waarvan deze laatsten, onder de voorwaarden zoals opgenomen in de Koopovereenkomst, zich hebben verbonden om de bovenvermelde aandelen in Vemedia Pharma te verkopen aan Versailles International of een door haar gecontroleerde rechtstreekse of onrechtstreekse dochtervennootschap tegen een prijs per aandeel die gelijk is aan de Biedprijs. Op 29 oktober 2012 heeft Versailles International alle rechten en verplichtingen onder de Koopovereenkomst overgedragen aan de Bieder.

Ingevolge de Koopovereenkomst is het de Verkopende Aandeelhouders niet toegelaten om hun Aandelen en/of Warrants over te dragen of te vervreemden aan een derde. De uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst is een opschortende voorwaarde voor het Bod waarvan Versailles B.V. geen afstand kan doen (zie paragraaf 7.4(b)).

4.4 Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van de Bieder en Versailles Netherlands

(a) Huidige aandeelhouders- en kapitaalstructuur

Op de datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Bieder 1.000 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 100.000 gewone aandelen met een nominale waarde van 0.01 EUR.

De huidige aandeelhoudersstructuur van de Bieder is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	% aandelen
Versailles Netherlands	100.000	100%
Totaal	100.000	100%

Op de datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Versailles Netherlands 1.000 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 100.000 gewone aandelen met een nominale waarde van 0,01 EUR.

De huidige aandeelhoudersstructuur van Versailles Netherlands is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	% aandelen
Versailles International	100.000	100%
Totaal	100.000	100%

(b) De onrechtstreekse investering van het Management in de Bieder via Versailles Management en Versailles Netherlands

Op de datum van dit Prospectus is het Management geen (rechtstreekse of onrechtstreekse) aandeelhouder van de Bieder. Uiterlijk op datum van uitvoering ('closing') van de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst zal het Management echter onrechtstreeks aandeelhouder worden van de Bieder.

Het Management heeft er zich toe verbonden om te investeren in gewone aandelen van Versailles Management, die op haar beurt investeert in Versailles Netherlands, die 100% van de aandelen van de Bieder aanhoudt.

De investering van het Management zal de vorm aannemen van een inschrijving op nieuw uitgegeven aandelen in Versailles Management via de stichting administratiekantoor naar Nederlands recht Versailles ("**STAK Versailles**").

De modaliteiten en voorwaarden van de investering van het Management in Versailles Management via STAK Versailles zijn vervat in een investeringsovereenkomst van 30 oktober 2012 afgesloten tussen Versailles Netherlands, Versailles International, Versailles Management, Damier, STAK Versailles en het Management (de "**Investeringsovereenkomst**"). Bovendien hebben Versailles Netherlands, Versailles International, Versailles Management, Damier, STAK Versailles en het Management een aandeelhoudersovereenkomst afgesloten op 30 oktober 2012 (de "**Aandeelhoudersovereenkomst**"). De Aandeelhoudersovereenkomst zal in werking treden op datum van en onder opschortende voorwaarde van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst. De Aandeelhoudersovereenkomst en de administratievoorwaarden van STAK Versailles bevatten gebruikelijke regelingen met betrekking tot, onder andere, het bestuur van Versailles Netherlands en de Bieder en de overdraagbaarheid van de aandelen van het Management in Versailles Management en Versailles Netherlands (en dus onrechtstreeks in de Bieder).

Naast bovenstaande investering via Versailles Management zal de heer Yvan Vindevogel tevens rechtstreeks investeren in gewone aandelen van Versailles Netherlands, via Damier NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, België, en registratienummer 0445.703.716 ("**Damier**"), die door hem wordt gecontroleerd. De modaliteiten en voorwaarden van de investering van de heer Yvan Vindevogel via Damier in Versailles Netherlands zijn eveneens vervat in de voormelde Investeringsovereenkomst en de Aandeelhoudersovereenkomst.

Zowel de investering van het Management als de investering van Damier zullen plaatsvinden uiterlijk op de datum van uitvoering ('closing') van de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst.

Voor meer details inzake de investering van het Management in de Bieder wordt verwezen naar paragraaf 7.13(b) van dit Prospectus.

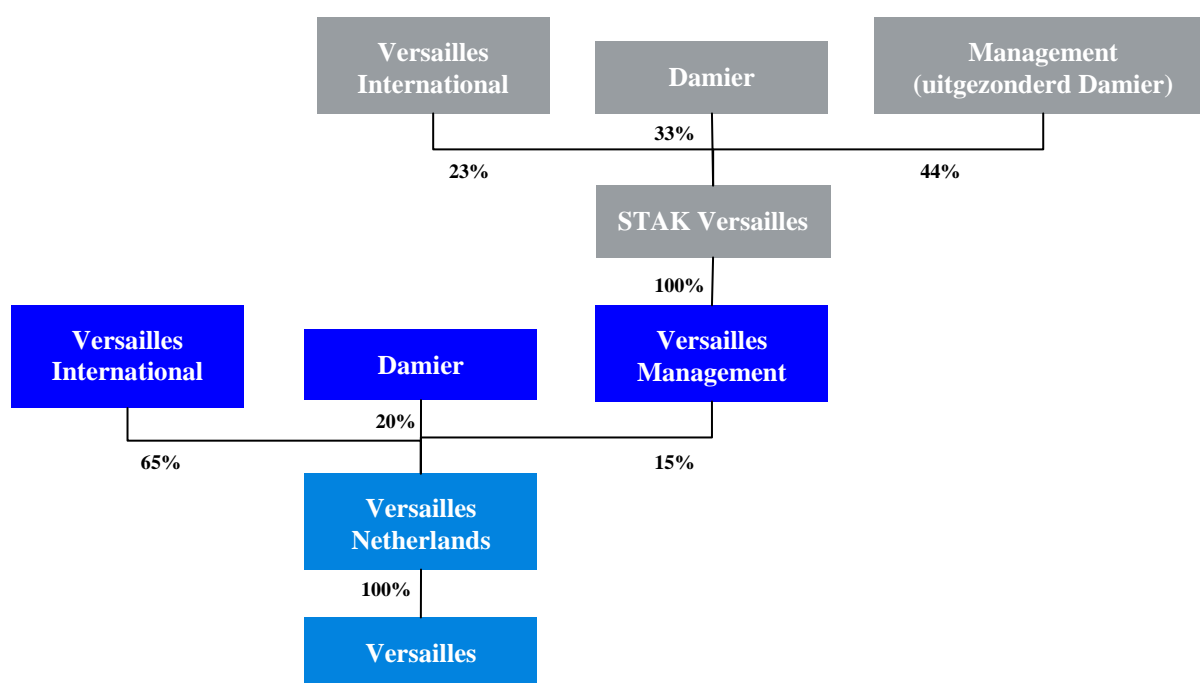
(c) Aandeelhoudersstructuur op de Initiële Betaaldatum

In het kader van de investeringen in Versailles Netherlands die zullen gedaan worden door Versailles International, Damier en het Management (zoals verder uiteengezet in de paragrafen 4.4(b) en 7.13(b) van dit Prospectus) zullen bijkomende gewone aandelen in Versailles Netherlands worden uitgegeven, zodat de aandeelhouders- en kapitaalstructuur in Versailles Netherlands, en dus onrechtstreeks in de Bieder, als volgt zal zijn op de Initiële Betaaldatum:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	% aandelen
Versailles International	29.559.337	65%
Versailles Management	9.095.181	15% ⁽¹⁾
Damier	6.821.385	20%
Totaal	45.475.903	100%

Nota: (1) Versailles International zal onrechtstreeks ook een participatie in STAK Versailles aanhouden, zoals verder omschreven in paragraaf 7.13(b) van dit Prospectus.

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel en onderstaande groepsstructuur, zal Versailles International meer dan 50% van het totaal aantal aandelen in de Bieder aanhouden op de Initiële Betaaldatum.



(d) Afspraken rond overdracht en overdraagbaarheid van aandelen in de Bieder

De Aandeelhoudersovereenkomst bevat enkele gebruikelijke bepalingen rond overdracht en overdraagbaarheid van aandelen in Versailles Netherlands.

Zo kunnen Damier en Versailles Management gedurende een periode van drie (3) jaar hun aandelen in Versailles Netherlands niet overdragen. Na deze periode hebben Versailles International en Damier een voorkooprecht dat van toepassing is op een overdracht van aandelen in Versailles Netherlands door Versailles Management en dient Damier de goedkeuring te bekomen van Versailles International voor overdracht van aandelen in Versailles Netherlands.

Verder is voorzien in een volgrecht voor Damier en Versailles Management in geval van een overdracht van een controleparticipatie in Versailles Netherlands door Versailles International.

(e) Informatie betreffende Versailles International als controlerende aandeelhouder van de Bieder

Op de Initiële Betaaldatum, zal IK 2007 Fund (bestaande uit een aantal investeringsfondsen, met name Industri Kapital 2007 Limited Partnership I, Industri Kapital 2007 Limited Partnership II, Industri Kapital 2007 Limited Partnership III en Industri Kapital 2007 Limited Partnership IV) de meerderheid van de aandelen aanhouden in en de controle uitoefenen over Versailles International, en dus onrechtstreeks ook over Versailles Netherlands en de Bieder. IK 2007 Fund wordt bestuurd door Industri Kapital 2007 GP, L.P., dat op haar beurt wordt bestuurd door Industri Kapital 2007 Limited. IK 2007 Fund wordt geadviseerd door IK Investment Partners Ltd (dat in het Verenigd Koninkrijk gereguleerd is door de Financial Services Authority (registratienummer 161780)).

IK is een pan-Europese private equity firma gericht op investeringen in drie regio's: 1. Scandinavië, 2. Duitsland/Midden- en Oost Europa en 3. Frankrijk en de Benelux. Sinds 1989, heeft IK circa 5,6 miljard EUR geïnvesteerd in meer dan 80 Europese bedrijven. IK investeert met het management in middelgrote bedrijven met grote verbetermogelijkheden die actief zijn in de sectoren commerciële dienstverlening, zorg, industriële goederen en consumentengoederen. De huidige portefeuille omvat 22 bedrijven met een gezamenlijke omzet bijna 7,5 miljard EUR. Voor meer informatie zie: www.ikininvest.com.

De portfolio van IK 2007 Fund bevat geen bedrijven met activiteiten die overlappen met de activiteiten van de Doelvennootschap, met uitzondering van GHD GesundHeits GmbH Deutschland dat (in beperkte mate) actief is op het vlak van activiteiten die aanleunen bij de activiteiten van een dochtervennootschap van de Doelvennootschap. De Bieder verwacht niet dat dit enige materiële impact zal hebben op het bekomen van de toestemming of goedkeuring van de mededingingsautoriteiten in Portugal en Nederland met betrekking tot controle op concentraties voor de overname onder de Koopovereenkomst, zoals omschreven in paragraaf 7.1(d) van dit Prospectus.

4.5 Bestuursstructuur van de Bieder

(a) Huidige bestuursstructuur

Op de datum van dit Prospectus, bestaat de raad van bestuur van de Bieder uit één (1) lid:

Naam	Einde van termijn	Functie
Versailles Netherlands	Onbeperkt	Bestuurder

Op datum van dit Prospectus, bestaat de raad van bestuur van Versailles Netherlands uit twee (2) leden:

Naam	Einde van termijn	Functie
Bart Borms	Onbeperkt	Bestuurder
Remko Hilhorst	Onbeperkt	Bestuurder

(b) Bestuursstructuur op de Initiële Betaaldatum

De raad van bestuur van de Bieder zal niet worden herschikt naar aanloop van de Initiële Betaaldatum en de toetreding van Damier en het Management als onrechtstreekse aandeelhouder van de Bieder.

De raad van bestuur van Versailles Netherlands zal worden herschikt in de dagen voorafgaand aan de Initiële Betaaldatum (met name in het kader van de toetreding van Damier en het Management in

Versailles Netherlands), en zal ingevolge deze herschikking bestaan uit zes (6) leden, die als volgt worden benoemd:

- drie (3) bestuurders zullen worden benoemd op voordracht van Versailles International;
- één (1) bestuurder zal worden benoemd op voordracht van Damier;
- één (1) bestuurder zal worden benoemd op voordracht van Versailles Management;
- één (1) onafhankelijke bestuurder met een grondige kennis en ervaring in de OTC-markt zal worden benoemd gezamenlijke voordracht van Versailles International, Damier en Versailles Management.

Daarenboven zal de CFO van de Vemedica Pharma Groep benoemd worden als waarnemer in de raad van bestuur van Versailles Netherlands.

De voorzitter van de raad van bestuur van Versailles Netherlands zal gekozen worden uit de bestuurders die benoemd zijn op voordracht van Versailles International.

De raad van bestuur van Versailles Netherlands beslist met een gewone meerderheid waarbij de voorzitter van de raad van bestuur de doorslaggevende stem heeft.

Het is momenteel niet voorzien om binnen de Bieder een directiecomité of een enig ander bestuurscomité te installeren. Er zal niettemin een monitoring en management support comité alsook een audit comité worden opgericht binnen de raad van bestuur van Versailles Netherlands.

4.6 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder

In het kader van het Bod handelt de Bieder in onderling overleg met Damier, Indufin en Leeward Ventures, in de zin van artikel 3, §1, 5°, a) van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen, ingevolge de Koopovereenkomst afgesloten tussen de Bieder en deze personen.

4.7 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap

(a) Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder

Op de datum van het Prospectus heeft de Bieder geen aandelen van Vemedica Pharma. De Bieder bezit geen Warrants uitgegeven door Vemedica Pharma.

Op de datum van de uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst zal Versailles echter 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen verwerven van Damier, Indufin en Leeward Ventures, onder de voorwaarden zoals uiteengezet in de Koopovereenkomst.

(b) Aandeelhouderschap van personen handelend in onderling overleg met de Bieder

Op de datum van het Prospectus, houden de personen handelend in onderling overleg met de Bieder volgende aandelen in de Doelvennootschap aan:

Aandeelhouder	Aantal aandelen Vemedica Pharma	% van het totaal aantal aandelen Vemedica Pharma op niet-gedilueerde basis
Damier	21.158.896 Klasse A aandelen	58,6%

Indufin	2.000.000 Klasse A aandelen en 3.471.806 Klasse B aandelen	15,2%
Leeward Ventures	1.672.947 Klasse B aandelen	4,6%
Totaal	23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen	78,4 %

Indufin houdt op datum van het Prospectus 85.419 Warrants aan. Al deze Warrants maken deel uit van het Bod. Het Overnamebod zal ook betrekking hebben op enige nieuwe Aandelen die zouden kunnen uitgegeven worden aan Indufin op enig ogenblik tijdens de biedperiode naar aanleiding van de uitoefening van haar Warrants, overeenkomstig paragraaf 5.5(c) van het Prospectus.

De Bieder en haar verbonden personen in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen oefenen evenwel geen controle uit over Vemedia Pharma in de zin van artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen op datum van dit Prospectus.

- (c) Recente acquisities door de Bieder, met de Bieder verbonden personen of met de Bieder in onderling overleg handelende personen

De Bieder heeft geen aandelen of Warrants uitgegeven door Vemedia Pharma verworven in de 12 maanden voorafgaand aan de datum van het Prospectus.

Damier, Indufin en Leeward Ventures hebben geen aandelen of Warrants uitgegeven door Vemedia Pharma verworven in de 12 maanden voorafgaand aan de datum van het Prospectus.

4.8 Financiële informatie

Gelet op de oprichting van de Bieder op 23 oktober 2012 werd nog geen jaarrekening opgesteld. De jaarrekening van de Bieder zal opgesteld worden overeenkomstig IFRS.

5. DE DOELVENNOOTSCHAP

5.1 Identificatie van de Doelvennootschap

Vennootschapsnaam:	Vemedia Pharma NV
Vennootschapszetel:	Grote Markt 41, 8500 Kortrijk
Datum van oprichting:	11 juli 2002
Rechtspersonenregister:	RPR (Kortrijk) 0478.014.317
Vennootschapsvorm:	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht die een publiek beroep op het spaarwezen doet
Beursnotering:	Voor de Aandelen werd in het verleden geen aanvraag ingediend voor de toelating tot de notering op een gereglementeerde of niet-gereglementeerde markt. De Aandelen worden echter wel verhandeld op het segment van de Openbare Veilingen van Euronext Brussel
Boekjaar:	1 januari tot 31 december
Datum van Algemene Vergadering:	eerste donderdag van de maand juni
Commissaris:	BDO Bedrijfsrevisoren CVBA, permanent vertegenwoordigd door de heer Lieven Van Brussel, met maatschappelijke zetel te Uitbreidingsstraat 66/13, 2600 Berchem (Antwerpen)

5.2 Doel van de Doelvennootschap

Volgens artikel 3 van de statuten van Vemedia Pharma, heeft de Doelvennootschap als doel:

- de handel onder al zijn vormen (groot- en kleinhandel, aan - en verkoop, import en export, vertegenwoordiging, makelarij, commissie, ...) alsook de productie en de verdeling van parafarmaceutische en/of farmaceutische producten, farmaceutische grondstoffen, plantextracten, verbandstoffen, orthopedische artikelen, schoonheidsproducten, toiletartikelen en hulpmaterialen voor de apotheek en medische apparatuur, alsook alle daarmee verbandhoudende of aanverwante artikelen en producten.
- de handel onder al zijn vormen in consumptieartikelen, zoals algemene voeding, dieetmiddelen, dranken, zoetstoffen, specerijen, diepvriesproducten, meubelen, verpakkingsmaterialen, kledij.
- de fabricatie, ontwerp, aankoop en verkoop van machines voor de voedingsindustrie, de cosmetische, farmaceutische en meubelindustrie, alsook het inrichten van apotheken; software en hardware in de breedste zin van het woord.
- de aan- en verkoop, de huur en verhuur en de leasing van rollend materieel.

- het verwerven bij wijze van aankoop of anderszins, het productief maken, het overdragen, het inbrengen of verhandelen van alle roerende waarden en alle schuldvorderingen, onder welke vorm ook, van om het even welke Belgische of buitenlandse, bestaande of nog op te richten vennootschap, onderneming of vereniging met handels-, nijverheids-, financieel, roerend of onroerend doeleinde of van om het even welke publieke of semipublieke instelling.
- het bevorderen van en de deelneming in het oprichten, de organisatie, de reorganisatie of de uitbreiding, bij wijze van inbreng, participatie, investering of anderszins, bij vennootschappen, verenigingen, groepen, syndicaten of instellingen en het hierin geïnteresseerd zijn.
- het verrichten van leasingoperaties met betrekking tot roerende of onroerende goederen.
- de vennootschap kan in het kader van haar maatschappelijk doel optreden in financieringsverrichtingen onder om het even welke vorm, met inbegrip van het intekenen en het verhandelen van aandelen, obligaties, kasbons en andere roerende waarden, het toestaan van leningen in rekening-courant, zelfs aan particulieren, zij kan kredieten verlenen of doen verlenen, voorschotten toestaan, zich borg stellen of haar aval verlenen, hypothecaire en andere zekerheden verstrekken of persoonlijke en zakelijke waarborgen doen verstrekken, zij kan zich bezighouden met het aankopen, verkopen, ruilen, het verhuren of in huur nemen van om het even welke roerende of onroerende goederen, handelseffecten disconto nemen, en in het algemeen alle handels- en financiële operaties verrichten, in de meest ruime zin, behalve die welke wettelijk voorbehouden zijn aan depositobanken, houders van deposito's op korte termijn, spaarkassen, hypotheekmaatschappijen en kapitalisatieondernemingen.
- de vennootschap kan alle opdrachten, ambten en functies uitoefenen en alle bestuursopdrachten waarnemen in de meest ruime zin, welke rechtstreeks of onrechtstreeks met haar doelstelling verband houden, optreden als tussenpersoon, correspondent, mandataris, agent of vertegenwoordiger, adviezen verlenen van juridische, economische en technische aard en alle welkdanige diensten of bijstand verlenen inzake investeringen, financieringen, beheer en administratie. De vennootschap mag geenszins aan vermogensbeheer of beleggingsadvies doen als bedoeld in de wetten en koninklijke besluiten op de financiële transacties en de financiële markten en over het vermogensbeheer en het beleggingsadvies. Zij kan door middel van inschrijving, inbreng, fusie, opslorping, financiële tussenkomst of afspraak deelnemen in andere Belgische of buitenlandse vennootschappen, instellingen of ondernemingen, zonder onderscheid, ongeacht of het maatschappelijk doel gelijk, verwant, verknocht of analoog is aan het hare of waarvan de deelname of samenwerking kan bijdragen tot de verwezenlijking van haar doel; zij kan om alle brevetten, licenties en vergunningen solliciteren of deze aankopen, overdragen en uitbaten en alle genotsrechten terzake toestaan.
- het verlenen van dienstprestaties van economische en/of juridische aard, zowel in eigen beheer als in deelname met derden, daartoe behoren technoconsult, assistentie op gebied van management, engineering, consulting en franchising, technisch, commercieel en administratief beheer en advies, alsook het ter beschikking stellen en het huren en verhuren van personeel.
- het beheer, de instandhouding en valorisatie van haar onroerend patrimonium met inbegrip van het onderhoud, de verbouwing, bebouwing en verhuring ervan, alsook de huurfinanciering van onroerende goederen aan derden en andere overeenkomsten met derden in verband met hun gebruik, genot en opbrengst.

- Het beheer, de instandhouding en de valorisatie van haar roerend patrimonium.

Deze opsomming is niet beperkend, zodat de vennootschap alle handelingen kan stellen die op welke wijze ook kunnen bijdragen tot de verwezenlijking van haar maatschappelijk doel.

Zij mag alle werkzaamheden en rechtshandelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel. De vennootschap mag al deze verrichtingen uitvoeren in België of in het buitenland, voor eigen rekening of voor rekening van derden, in de meest uitgebreide zin.

5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap

Vemedia Pharma werd in 2002 opgericht als een special purpose vehicle voor de management buy-in van het Nederlandse OTC bedrijf Vemedia B.V. van Solvay Pharmaceuticals, door de heer Yvan Vindevogel (via R&D NV, het huidige Damier, een onderneming gecontroleerd door Yvan Vindevogel), Nico Alberts en een derde aandeelhouder. Vemedia B.V. (opgericht in 1961) was oorspronkelijk actief op veterinair gebied. In 1983 kocht Solvay Pharmaceuticals Vemedia B.V. en bracht haar activiteiten op het gebied van gezondheids- en persoonlijke verzorgingsproducten voor consumenten, waarvoor geen medisch voorschrift vereist is en insectenbestrijdingsmiddelen hierin onder.

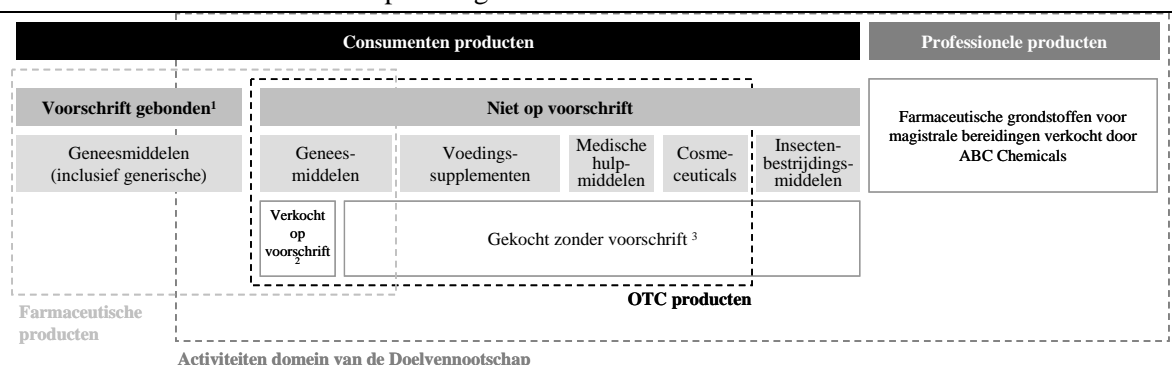
In 2005 werd Damier eigenaar van alle aandelen van Vemedia Pharma, na uitkoop van de aandelen van de andere aandeelhouders. In de jaren nadien versterkte Vemedia Pharma haar marktpositie, zowel geografisch als in verschillende productgebieden via een reeks overnames van prominente merken en bedrijven:

- In 2006 nam Vemedia Pharma (i) Viatris Manufacturing B.V. (hernoemd Vemedia Manufacturing B.V.), (ii) ABC Chemicals NV en (iii) Distributie Care B.V. (een verkoop- en marketingorganisatie van merken in de voedingssupplementenmarkt, en geïntegreerd in Vemedia B.V. sinds 2009) over. Via de overname van Viatris Manufacturing B.V. verwierf Vemedia Pharma productiefaciliteiten in Diemen en verbreedde haar merkenportfolio (bijvoorbeeld Dagravit®). Via de overname van ABC Chemicals NV zette Vemedia Pharma voet aan wal in de Belgische markt via de verkoop van farmaceutische grondstoffen.
- In 2007 nam Vemedia Pharma Methapharma NV over, een bedrijf dat nutraceuticals produceert in België. Via deze overname kon Vemedia Pharma de verkoop- en marketingstructuur van Methapharma aanwenden als platform voor haar eigen productintroducties in België. In hetzelfde jaar versterkte Vemedia Pharma haar balans via (i) een kapitaalsverhoging ten belope van ongeveer 10 miljoen EUR via een publieke plaatsing, en (ii) een kapitaalsverhoging van ongeveer 5 miljoen EUR door de vroegere aandeelhouders van Methapharma NV.
- In 2008 nam Vemedia Pharma de slaap- en kalmeringsmiddelen verkocht onder het merk Valdispert® over van Solvay. Via deze overname werd Vemedia Pharma actief in verschillende Europese landen, alsook in Zuid-Afrika en Brazilië. Om deze reden werden Vemedia Pharma Hispania SA en Vemedia Pharma S.r.l opgericht. In 2009 vond een gedeeltelijke verkoop plaats van de Valdispert® merkrechten in specifieke landen.
- In 2010 verwierf Vemedia Pharma het merk Sleepzz® in Nederland. Hiermee verstevigde Vemedia Pharma haar positie als marktleider in het OTC-segment van de slaap- en kalmeringsmiddelen in Nederland.
- Eind 2010 volgde de overname van het merk Podosan®, het voetverzorgingsmerk van Faes Farma in Spanje en Portugal.

- In augustus 2011 heeft Vemedica B.V. alle aandelen van de Nederlandse vennootschap Imgroma B.V. in Nederland overgenomen. Het voornaamste product in het Imgromagamma is het merk Roter®, marktleider in vitamine C preparaten in Nederland.
- In december 2011 richtte Vemedica Pharma een dochteronderneming in Rusland op. Momenteel worden alle registraties en notificaties voorbereid met het doel om operationeel van start te gaan in januari 2013.

In onderstaand overzicht 1 wordt de OTC-markt geschetst, alsook het activiteitendomein waarin de Doelvennootschap actief is. Verder wordt in onderstaand overzicht 2 een overzicht getoond van de geconsolideerde omzetverdeling van Vemedica Pharma per activiteit en per land over het boekjaar 2011.

Overzicht 1: Overzicht van het productgamma



Bron : Doelvennootschap

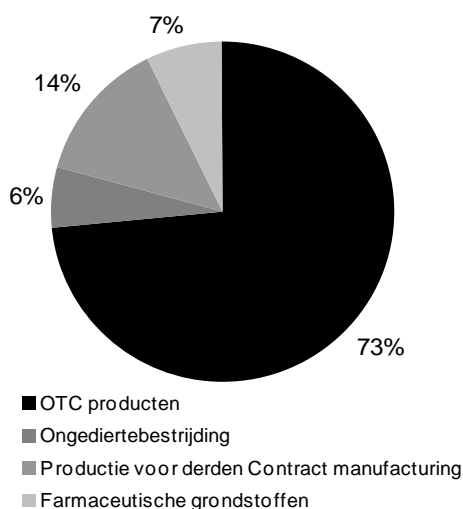
Nota's: (1) Doktersvoorschrift is wettelijk verplicht om het product te verkrijgen. De Doelvennootschap produceert geneesmiddelen op voorschrift enkel voor derde partijen (activiteit 'contract manufacturing').

(2) Geneesheren schrijven regelmatig 'niet voorschriftgebonden' producten voor. In dergelijk geval worden deze geneesmiddelen ook wel semi-voorschriftgeneesmiddelen genoemd.

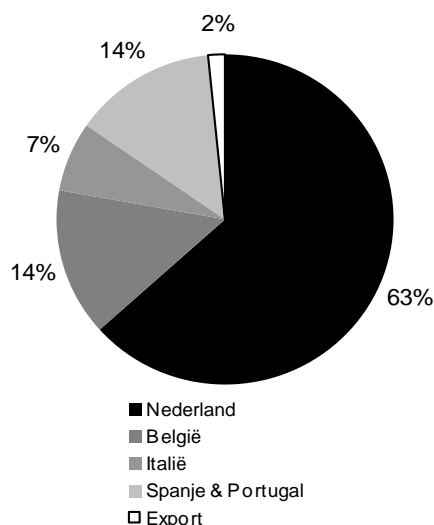
(3) Voorschriftvrije geneesmiddelen of voedingssupplementen worden ook wel zelfzorggeneesmiddelen genoemd.

Overzicht 2: Omzetverdeling per activiteit en per land (omzet : 66 miljoen EUR)

Omzetverdeling per activiteit (66 miljoen EUR)



Geografische omzetverdeling (66 miljoen EUR)



Bron: Doelvennootschap

Vemedia Pharma's hoofdactiviteit is de productie en de distributie van OTC-producten. OTC-producten die zonder voorschrift verkocht mogen worden, omvatten onder meer zelfzorggeneesmiddelen, voedingssupplementen (o.a. vitamines en mineralen), medische hulpmiddelen (vb. oorspray en wax) en cosmeceuticals. Vemedia Pharma commercialiseert zowel eigen merken als distributiemerken (via distributiecontracten). Bovendien commercialiseert het bedrijf ook insectenbestrijdingsmiddelen voor consumenten.

Vemedia Pharma produceert (film coated) tabletten, poedervormige producten in zakjes en dragees in pot of blisterverpakking in haar productiefaciliteit in Diemen (Amsterdam, Nederland). In haar productiefaciliteit in Diemen produceert Vemedia Pharma naast haar eigen OTC-producten ook een gamma van voorgeschreven geneesmiddelen als producent voor derde partijen. Productie voor derde partijen vertegenwoordigt ongeveer 14% van Vemedia Pharma's omzet.

Tenslotte verdeelt het bedrijf ook farmaceutische grondstoffen via haar dochteronderneming ABC Chemicals NV (dat 7% van de omzet in 2011 vertegenwoordigt).

Overzicht 3: Vemedia Pharma's belangrijkste OTC-producten



Bron : Doelvennootschap

De missie van de Doelvennootschap luidt: "Vemedia Pharma wil een leidinggevende en innovatieve leverancier zijn van zelfzorggeneesmiddelen in het segment van slaap- en kalmeermiddelen alsook van OTC-producten in nichecategorieën zowel in Europa als daarbuiten. "

Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2011 stelde de Vemedia Pharma Groep meer dan 180 mensen tewerk op voltijds equivalente basis en genereerde ze een geconsolideerde omzet van 66 miljoen EUR.

5.4 Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap

De huidige aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap, op de datum van dit Prospectus en zonder rekening te houden met de mogelijke uitoefening van de Warrants, is als volgt:

Aandeelhouder	Aantal Klasse A aandelen	% van het totaal Klasse A aandelen	Aantal Klasse B aandelen	% van het totaal Klasse B aandelen	% van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma ⁽¹⁾
Damier NV	21.158.896	84,64%	0	0%	58,63%
Indufin Capital Partners Sicar SCA	2.000.000	8,00%	3.471.806	31,30%	15,16%
Leeward Ventures Sicar SCA	0	0%	1.672.947	15,09%	4,64%
Management ⁽²⁾ (uitgezonderd Damier)	1.408.334	5,63%	139.250	1,26%	4,29%
Publiek en personeel	432.770	1,73%	5.805.947	52,35%	17,29%

Totaal	25.000.000	100%	11.089.950	100%	100%
---------------	-------------------	-------------	-------------------	-------------	-------------

Nota: (1) op niet-gedilueerde basis

(2) Hierin zijn ook de aandelen van Vemedia Pharma begrepen die worden aangehouden door de natuurlijke personen die de respectieve managementvennootschappen controleren.

De (hoofd)aandeelhouders van Vemedia Pharma zijn:

- Yvan Vindevogel, CEO en lid van de Raad van Bestuur, is de hoofdaandeelhouder van Vemedia Pharma. Hij bezit een 'volledig verwaterd' belang (*fully diluted*) van 56% in Vemedia Pharma via Damier en ten persoonlijke titel.
- Indufin Capital Partners Sicar SCA, een private equity fonds met als aandeelhouders Luxempart (een beursgenoteerde, Luxemburgse investeringsmaatschappij) en De Eik (een investeringsmaatschappij), is de tweede grootste investeerder met een 'volledig verwaterd' belang van 15% in Vemedia Pharma. Indufin werd aandeelhouder in mei 2007 volgend op de publieke plaatsing van aandelen Vemedia Pharma en nam ook deel in de kapitaalsverhoging volgend op de overname van Valdispert® in mei 2008 (zie paragraaf 5.3 van dit Prospectus).
- Leeward Ventures Sicar SCA – de vorige eigenaar van Methapharma – schreef in op de kapitaalsverhoging volgend op de overnames van Methapharma NV in 2007 en de slaap- en kalmeringsmiddelen verkocht onder het merk Valdispert® in 2008 zie (paragraaf 5.3 van dit Prospectus).

De overige aandelen van Vemedia Pharma zijn in eigendom van investeringsfondsen en privé-investeerders, waaronder (i) Management, (ii) personeel en (iii) andere investeerders (vooral apothekers) die onder andere inschreven op de publieke plaatsing van aandelen Vemedia Pharma voltooid in mei 2007.

De Klasse A aandelen en Klasse B aandelen hebben dezelfde rechten, behalve dat minstens 75% van de leden van de Raad van Bestuur verkozen moeten zijn uit een lijst van kandidaten die voorgesteld wordt door de meerderheid van de Klasse A aandeelhouders. Bij het opstellen en het goedkeuren van de lijst van kandidaten mag elke Klasse A aandeelhouder zoveel stemmen uitbrengen als het aantal Klasse A aandelen dat hij bezit.

5.5 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap

(a) Historiek van het maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap

Vemedia Pharma werd opgericht op 11 juli 2002, met een maatschappelijk kapitaal van 61.500 EUR, dat volledig volstort werd bij de oprichting en vertegenwoordigd werd door 6.150 gewone aandelen. Vervolgens werd het maatschappelijk kapitaal meermaals verhoogd. Hieronder wordt een niet-exhaustief overzicht gegeven van de belangrijkste ontwikkelingen van het maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap.

Op 9 februari 2007 werd op de buitengewone algemene vergadering, aansluitend op een dubbele kapitaalverhoging, beslist om elk bestaand aandeel van Vemedia Pharma te splitsen in 200 nieuwe aandelen en zo het aantal aandelen te verhogen van 136.643 naar 27.328.600. Het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma werd, ingevolge de voormelde dubbele kapitaalverhoging, gebracht op 4.983.836,91 EUR.

Op 6 april 2007 werd beslist om het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma te verhogen via een openbaar aanbod tot inschrijving op nieuwe aandelen in België en Nederland. Op 21 mei 2007,

na het einde van de inschrijvingsperiode, werd het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma verhoogd met 9.967.264,23 EUR (gedeeltelijk geboekt als uitgiftepremie) tegen de uitgifte van 4.314.833 nieuwe Klasse B aandelen. Het eigenlijke maatschappelijke kapitaal van Vemedia Pharma bedroeg na afloop van deze verrichting 5.770.862,45 EUR. Een VVPR-strip werd gehecht aan elk nieuw aandeel, recht gevend op een verlaagde belastingsvoet met betrekking tot de dividenden betaald door het bedrijf voor de houders van deze VVPR-strips, zodat er op datum van dit Prospectus 4.314.833 VVPR-strips bestaan.

Op 19 september 2007 werd op een buitengewone algemene vergadering beslist om het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma te verhogen met 384.810,19 EUR teneinde het te brengen op 6.155.672,64 EUR door middel van een inbreng verricht door diverse financiële investeerders, waaronder Leeward Ventures.

Op 28 maart 2008 werd beslist op een buitengewone algemene vergadering om het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma te verhogen met 426.234,51 EUR, teneinde het te brengen op 6.581.907,15 EUR door middel van een inbreng verricht door diverse financiële investeerders waaronder Indufin en Leeward Ventures.

Het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma bedraagt op de datum van dit Prospectus nog steeds 6.581.907,15 EUR en wordt vertegenwoordigd door 36.089.950 aandelen zonder nominale waarde (25.000.000 Klasse A aandelen en 11.089.950 Klasse B aandelen).

In het kader van de uitgifte van de Warrants onder de verschillende warrantenplannen van Vemedia Pharma werd principieel beslist tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal, zij het onder opschortende voorwaarde van uitoefening van de betreffende Warrants (zie paragraaf 5.5(c) van dit Prospectus voor meer details). Tot op vandaag werd geen enkele van deze Warrants uitgeoefend.

Tijdens de Aanvaardingsperiode kunnen maximaal 721.616 Warrants worden uitgeoefend, met als gevolg de uitgifte van 1.082.204 nieuwe aandelen Vemedia Pharma (zie paragraaf 5.5(c) van dit Prospectus voor meer details).

(b) Toegestaan kapitaal

Overeenkomstig artikel 5bis van de statuten van Vemedia Pharma, mag de Raad van Bestuur het maatschappelijk kapitaal in één of meerdere malen verhogen met een bedrag van maximaal 6.581.907,15 EUR. Deze machtiging is geldig voor een periode van vijf (5) jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van het betreffende machtigingsbesluit van de algemene vergadering van Vemedia Pharma in de bijlage bij het Belgisch Staatsblad. Deze bekendmaking heeft op 24 juni 2008 plaatsgevonden zodat de huidige machtiging nog geldig is tot 24 juni 2013.

Van deze machtiging werd reeds principieel gebruik gemaakt bij de uitgifte door de Raad van Bestuur van de Warrants onder de warrantenplannen van 2009 (op 18 november 2009) en 2010 (op 15 november 2010), waarbij in geval van uitoefening van de betreffende Warrants telkens zal worden beslist tot een verhoging van het maatschappelijk kapitaal van Vemedia Pharma ten belope van de fractiewaarde van de op het moment van uitoefening bestaande aandelen Vemedia Pharma vermenigvuldigd met het aantal naar aanleiding van de uitoefening uit te geven aandelen Vemedia Pharma.

Overeenkomstig artikel 5bis, paragraaf 8 van de statuten van Vemedia Pharma, mag de Raad van Bestuur gebruik maken van de techniek van het toegestane kapitaal indien de effecten van de vennootschap het voorwerp vormen van een openbaar overnamebod. Deze machtiging is geldig voor zover de ontvangst van de reglementaire mededeling van het openbaar overnamebod door de FSMA binnen een termijn van drie (3) jaar valt te rekenen vanaf de datum waarop de machtiging werd verleend, en voor zover de voorwaarden uiteengezet in artikel 607 van het Wetboek van

Vennootschappen vervuld zijn. Gelet op het feit dat deze machtiging voor de laatste maal op 5 juni 2008 werd verleend en nadien niet meer werd vernieuwd, is zij thans vervallen en kan zij derhalve niet gebruikt worden in de context van het Overnamebod.

(c) Warrants

Op de datum van het Prospectus zijn er 1.362.616 uitstaande Warrants in Vemedia Pharma, waarvan er momenteel onder meer 427.095 worden gehouden door KBC Bank NV, 143.415 door de heer Jean-Yves De Vel, 100.650 door de heer Rob Drenth, 100.000 door de heer Yvan Vindevogel, 70.200 door de heer Nico Alberts en 85.419 door Indufin.

De uitstaande Warrants in Vemedia Pharma werden uitgegeven overeenkomstig de volgende warrantenplannen:

Warrantenplan	Aantal Warrants
2005	1.000 ⁽¹⁾
2006	812 ⁽¹⁾
2007	43.290
2008	512.514
2009	164.000
2010	641.000
Totaal	1.362.616

Bron: Doelvennootschap

Nota : (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma op 9 februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel. De Warrants die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

Alle Warrants zijn begrepen in het Bod.

Eén Warrant geeft zijn houder het recht om één aandeel in Vemedia Pharma te verwerven met uitzondering van de warrantenplannen van 2005 en 2006, waarvan de Warrants – gelet op de 1 voor 200 aandelensplitsing waartoe op 9 februari 2007 werd beslist door de algemene vergadering van Vemedia Pharma – elk recht geven op het verwerven van 200 aandelen in Vemedia Pharma. Overeenkomstig de uitgiftevoorwaarden van de diverse warrantenplannen zijn de Warrants in principe allemaal overdraagbaar in het geval van een openbaar overnamebod. Dit betekent dat de Warrants, in principe, kunnen worden overgedragen aan de Bieder in de context van het Bod.

De warrantenplannen van 2005, 2006 en 2007 bieden een continue mogelijkheid tot uitoefening van de desbetreffende Warrants behalve gedurende de laatste maand van het boekjaar van de Doelvennootschap (in casu december). De uitgiftevoorwaarden van het warrantenplan van 2007 bepalen dat (onder andere) in geval van wijziging van controle over Vemedia Pharma (zijnde de overgang van minstens 50% plus 1 van de stemmen) de betreffende warrantheouders onmiddellijk kennis zal worden gegeven van de controlewijziging en de betreffende warrantheouders binnen de 15 werkdagen na dergelijke mededeling de nodige formaliteiten voor de uitoefening dienen te vervullen. Gelet op het feit dat de begunstigde van dit plan aan de Raad van Bestuur te kennen heeft gegeven niet voornemens te zijn deze Warrants te zullen uitoefenen, heeft de Raad van Bestuur het niet opportuun geacht om een bijkomend uitoefenvenster te voorzien voor de warrants uitgegeven in het kader van dit warrantenplan.

Het warrantenplan van 2008 biedt een continue mogelijkheid tot uitoefening van de betreffende Warrants gedurende het ganse jaar.

De Warrants uitgegeven onder het warrantenplan van 2009 zijn in beginsel slechts uitoefenbaar ieder jaar gedurende de periode van 1 juni tot 15 juni, maar het warrantenplan van 2009 voorziet dat in geval van een wijziging van de controle over Vemedia Pharma, de Warranthouders gedurende een periode van ten minste 15 dagen de mogelijkheid moet worden geboden hun Warrants uit te oefenen, en dit vóór de controlewijziging. Op haar vergadering van 9 november 2012 heeft de Raad van Bestuur beslist om een bijzonder uitoefenvenster te voorzien voor de deelnemers aan het warrantenplan van 2009 gedurende de periode van 16 november 2012 tot en met 30 november 2012.

Vemedia Pharma heeft de Warranthouders onder het warrantenplan van 2009 geïnformeerd over deze uitzonderlijke uitoefenperiode en heeft aangegeven dat ze de aandelen, die zullen worden uitgegeven naar aanleiding van de uitoefening van de Warrants, zal uitgeven vóór het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode, op voorwaarde dat de Warrants niet later dan 30 november 2012 worden uitgeoefend. Deze uitzonderlijke uitoefenperiode biedt de Warranthouders de mogelijkheid om de aandelen die hen worden toegekend als gevolg van de uitoefening van hun Warrants, in het Bod aan te bieden.

Het warrantenplan van 2010 voorziet erin dat de Warrants uitgegeven onder dit plan, eens zij definitief verworven ("vested") zijn, jaarlijks kunnen worden uitgeoefend van 1 tot en met 15 juni en van 1 tot en met 15 december (en gedurende een periode van 15 dagen voor hun eindvervaldag), evenals gedurende een bijzonder uitoefenvenster dat de Raad van Bestuur eventueel zou kunnen instellen, onder andere in geval van een controlewijziging of openbaar overnamebod met betrekking tot Vemedia Pharma. Vemedia Pharma zal echter niet overgaan tot het instellen van dergelijk bijzonder uitoefenvenster, noch naar aanleiding van de controlewijziging die zou voortvloeien uit het voltooiën van de transacties beoogd in de Koopovereenkomst, noch naar aanleiding van het Bod, aangezien de betrokken Warrants op datum van dit Prospectus nog niet definitief verworven ("vested") zijn en derhalve nog niet kunnen worden uitgeoefend. Het warrantenplan van 2010 voorziet immers slechts in de mogelijkheid (doch niet de verplichting) voor de Raad van Bestuur om in dergelijk geval zulk een bijzonder uitoefenvenster in te richten. Hoewel de Warrants uitgegeven onder het warrantenplan van 2010 principieel niet overdraagbaar zijn, worden ze dat wel (onder andere) in geval van wijziging van de controle over Vemedia Pharma of bij een openbaar overnameaanbod op alle uitstaande effecten van Vemedia Pharma (in welk geval de eventuele fiscale gevolgen verbonden aan een eventuele overdracht van deze Warrants voor rekening zullen zijn van de houders van de betreffende Warrants), zodat de Raad van Bestuur het niet opportuun achtte dergelijk bijzonder venster te organiseren, nu de houders van de betreffende Warrants dankzij voormelde overdraagbaarheidsclausule kunnen genieten van het Bod.

De tabel hieronder geeft een overzicht van alle uitstaande Warrants uitgegeven door Vemedia Pharma, hun uitoefenprijs en hun vervaldatum.

Toekenningsdatum	Aantal Warrants	Uitoefenprijs per Aandeel	Vervaldatum
08/09/2005	1.000 ⁽¹⁾	1,00 ⁽²⁾	31/08/2015
11/10/2006	812 ⁽¹⁾	1,92 ⁽²⁾	31/08/2016 ⁽³⁾
19/09/2007	43.290	2,31	19/09/2017
05/06/2008	512.514	2,3414	04/06/2013
18/11/2009	164.000	2,50	02/12/2016
15/11/2010	641.000	2,30	15/11/2015
Totaal	1.362.616		

Bron: Doelvennootschap

Nota: (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma op 9 februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel. De Warrants die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(2) De hier opgenomen uitoefenprijs van elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 werd aangepast naar een uitoefenprijs per Aandeel om de vergelijkbaarheid van de uitoefenprijzen per Warrant te verhogen. Rekening houdend met de aandelensplitsing waartoe op 9 februari 2007 werd beslist, bedraagt de effectieve uitoefenprijs per Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 respectievelijk 200 EUR en 384,62 EUR per Warrant, waarbij elke Warrant recht geeft op de uitgifte van 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(3) De uitoefentermijn van de 650 Warrants uitgegeven onder dit warrantenplan die worden gehouden door de heer Rob Drenth werd met vijf jaar (tot 31/08/2021) verlengd.

(d) Eigen aandelen

Op de datum van dit Prospectus, bezit Vemedia Pharma geen eigen aandelen en zijn er geen machtigingen verleend aan de Raad van Bestuur om tot inkoop van eigen aandelen over te gaan.

(e) Andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht

Op de datum van dit Prospectus heeft de Doelvennootschap geen andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht uitgegeven dan de aandelen en Warrants waarnaar wordt verwezen in paragrafen 5.5(a) en 5.5(c) van dit Prospectus.

5.6 Bestuursstructuur

(a) Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur, wiens leden benoemd worden door de Algemene Vergadering, telt ten minste drie (3) leden, behoudens wanneer Vemedia Pharma niet meer dan twee (2) aandeelhouders telt, in welk geval de Raad van Bestuur uit slechts twee (2) leden mag bestaan. De bestuurders worden benoemd voor een termijn van ten hoogste vier (4) jaar maar zijn herbenoembaar.

De Raad van Bestuur is op datum van dit Prospectus als volgt samengesteld:

Naam	Vervaldatum mandaat	Functie
De heer Yvan Vindevogel	4/06/2015	Bestuurder
Damier NV, vast vertegenwoordigd door de heer Yvan Vindevogel	4/06/2015	Voorzitter, Gedelegeerd bestuurder
Van Aelbroeck L. BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Luc Van Aelbroeck	4/06/2015	Bestuurder
Guy Wygaerts BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Guy Wygaerts	4/06/2015	Bestuurder
De heer Nico Alberts	4/06/2015	Bestuurder

Het moet echter worden benadrukt dat, onmiddellijk volgend op de uitvoering ('closing') van de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst, de Raad van Bestuur zal worden herschikt en samengesteld uit drie (3) leden, met name (i) Damier, vast vertegenwoordigd door de heer Yvan Vindevogel; (ii) R.F. Drenth Beheer B.V., vast vertegenwoordigd door de heer Rob Drenth; en (iii) JYV Consult BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Jean-Yves De Vel. De Aandeelhoudersovereenkomst voorziet in een lijst van beslissingen waarvoor de Raad van Bestuur steeds de voorafgaandelijke goedkeuring moet bekomen van de raad van bestuur van Versailles Netherlands.

Er is op datum van het Prospectus geen directiecomité in Vemedia Pharma.

(b) Management Comité

Vemedia Pharma's organisatiestructuur omvat een Management Comité op groepsniveau (bestaande uit de heer Yvan Vindevogel, CEO, de heer Rob Drenth, COO en de heer Jean-Yves De Vel, CFO) aangevuld met lokaal management per land en verscheidene ondersteuningsfuncties.

Vemedia Pharma heeft een Corporate groepsstructuur opgesteld (i) om de sales & marketing strategie over de landen heen af te stemmen, (ii) als hefboom voor de centralisatie van ervaring op vlak van product management en kennis van regelgeving, (iii) om R&D inspanningen af te stemmen op groepsniveau (productontwikkeling en lijnextensies) en om (iv) de geografische aanwezigheid en de product portfolio van Vemedia Pharma door doelbewuste overnames verder te ontwikkelen.

De groepsstructuur is aangevuld door een business development team en een landengebaseerde organisatiestructuur.

5.7 Statuten

(a) Beschikbaarheid

De gecoördineerde statuten daterend van 9 februari 2012 van de Doelvennootschap zijn beschikbaar op de website van het bedrijf (<http://www.vemediapharma.com>).

(b) Statutair volgrecht voor de aandeelhouders

Overeenkomstig artikel 10 van de statuten van Vemedia Pharma kan een overdracht door één of meerdere personen die in onderling overleg handelen (zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 5° van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen) of die verbonden ondernemingen zijn in de zin van het Wetboek van Vennootschappen, optredend in een of meer opeenvolgende transacties, van aandelen van Vemedia Pharma en/of andere effecten die samen meer dan 50% van de stemkracht vertegenwoordigen en/of recht geven op effecten die meer dan 50% van de stemkracht vertegenwoordigen, aan één of meerdere in onderling overleg handelende personen of verbonden ondernemingen, slechts plaatsvinden mits de kandidaat-overnemer zich ertoe verbindt om alle aandelen van Vemedia Pharma die in het bezit zijn van de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma te kopen aan dezelfde prijs en dezelfde voorwaarden en modaliteiten per aandeel van Vemedia Pharma, indien één of meerdere van de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma dit wensen.

De kandidaat-overdrager dient de Raad van Bestuur op de hoogte te brengen van de voorgenomen overdracht en van alle modaliteiten daarvan.

In voorkomend geval zal de Raad van Bestuur binnen de 7 dagen na kennisgeving door de kandidaat-overdrager van zijn voornemen tot overdracht de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma hiervan op de hoogte brengen bij aangetekend schrijven en, indien niet alle aandeelhouders van Vemedia Pharma gekend zijn, door middel van een mededeling in een nationaal verspreid blad. Ingevolge de kennisgeving kunnen de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma dan hun volgrecht uitoefenen gedurende een periode van 10 werkdagen vanaf deze mededeling. De uitoefening van het volgrecht moet slaan op alle aandelen van Vemedia Pharma in het bezit van de aandeelhouder die het volgrecht uitoefent.

De Raad van Bestuur zal de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma in overeenstemming met bovenstaande statutaire clausule op 23 november 2012 informeren (via publicatie en voor de aandeelhouders op naam via een aangetekend schrijven) over de mogelijkheid tot uitoefening van hun statutair volgrecht in het kader van de voorgenomen overdracht van de Verkopersaandelen door Damier, Indufin en Leeward Ventures aan de Bieder krachtens de Koopovereenkomst (zie paragraaf 4.3 van dit Prospectus), waarbij de uitoefenperiode met betrekking tot het statutaire volgrecht zal aflopen samen met de afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode. De aandeelhouders van

Vemedia Pharma kunnen hun statutair volgrecht uitoefenen door hun aandelen in te brengen in het Bod.

(c) Voorgenomen statutenwijzigingen

De Bieder beoogt momenteel geen wijzigingen aan de statuten van Vemedia Pharma door te voeren, met uitzondering van (i) eventuele statutenwijzigingen die vereist zullen zijn in geval van welslagen van het Bod en het eventueel daaropvolgende uitkoopbod, om ze in overeenstemming te brengen met het feit dat Vemedia Pharma in dat geval niet langer de hoedanigheid zal hebben van een naamloze vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, en (ii) de statutenwijzigingen die eventueel zouden noodzakelijk blijken ingevolge de Aandeelhoudersovereenkomst (zie in het bijzonder paragraaf 5.6(a), voorlaatste lid van het Prospectus), met dien verstande dat de Bieder zich het recht voorbehoudt deze statutenwijzigingen niet door te voeren indien ze niet strikt vereist zouden zijn.

5.8 Belangrijkste deelnemingen

Vemedia Pharma houdt volgende deelnemingen in volgende entiteiten op geconsolideerd niveau:

Vemedia B.V. (Nederland)	100%
Imgroma B.V. (Nederland)	100%
Vemedia Laboratories B.V. (Nederland)	100%
Vemedia Manufacturing B.V. (Nederland)	100%
ABC Chemicals NV (België)	100%
Metapharma NV (België)	100%
Vemedia Pharma SRL (Italië)	100%
Vemedia Pharma Hispania SA (Spanje)	100%
Vemedia Pharma LLC (Rusland)	100%
Valwater B.V. (Nederland)	51%
Vemedia Shine Ltd. (Hong Kong)	25,5%

5.9 Recente ontwikkelingen (2012)

- In maart 2012 haalde Vemedia Pharma via een private plaatsing van achtergestelde obligaties 19,15 miljoen EUR op. Met de opgehaalde middelen uit de obligatielening wilde Vemedia Pharma:
 - haar marktpositie in het segment van slaap- en kalmeringsmiddelen verder versterken door de (geografische) uitrol van haar producten;
 - haar strategie van (geografische) expansie van haar merkenportefeuille verder uitvoeren door overnames van merken of activiteiten in het OTC-segment; en
 - via partnerships in Rusland en China een distributie- en verkoopsorganisatie op poten zetten; en
 - een mezzanineleening uit 2008 ten belope van 7,5 miljoen EUR terugbetalen (inclusief gekapitaliseerde interesten).

Op heden is reeds een aanzienlijk deel van deze middelen aangewend om de mezzanineleening terug te betalen en bepaalde overnames te financieren, zoals hieronder beschreven.

- In maart 2012 nam Vemedia Pharma 51% van de aandelen over van de Nederlandse entiteit Valwater B.V. Deze onderneming commercialiseert uitsluitend het merk Devaron® op de Nederlandse markt. Devaron® is een geregistreerd medicijn, dat ook zonder voorschrift te verkrijgen is en bevat als werkzame stof cholecalciferol (=Vitamine D3). Devaron® wordt gebruikt bij de behandeling van osteoporose, hypoparathyreoidie, rachitus en vitamine D-tekort. Het geneesmiddel werd reeds door Vemedia Pharma gemaakt. Devaron® heeft een belangrijke positie in de Nederlandse markt, met een stijgende omzet en droeg direct positief bij aan de cash flow van Vemedia Pharma.
- In maart 2012 richtte Vemedia Pharma in Hong Kong de joint venture Vemedia-Shine Ltd. op met een lokale partner, Shine Resources (49%), en de Belgische Maatschappij voor Internationale Investerings ("BMI"- 25,5%). Naast de lancering van enkele Vemedia Pharma producten in Hong Kong, is het de bedoeling om via deze joint venture, waarin Vemedia Pharma een belang van 25,5% heeft, opportuniteiten in Zuid-Oost Azië te verkennen, inclusief China.
- In augustus 2012 nam Vemedia Pharma de activiteiten van Nutrivital over. Nutrivital is al 30 jaar actief op de Nederlandse en Belgische markt en is in Nederland met name bekend door de Optimax voedingssupplementen, Pedispray, Bioradix en P20 Sunfilter. De belangrijkste producten in het Nutrivital assortiment zijn de Optimax gezondheidsproducten, waaronder de bekende kindervitaminelijjn.
- Op 13 november 2012 heeft Vemedia Pharma een overeenkomst gesloten voor de verwerving van de activa van JeCare SA. JeCare SA is een distributievennootschap gevestigd in Eigenbrakel en Lausanne (Zwitserland) die diverse OTC-producten zoals Excilor (tegen nagelschimmel), Isycalm (tegen mondzweren en orale wonden), Acura (tegen herpes) en SteviaMed (zoetmiddel), verdeelt in verschillende Europese landen.

5.10 Jaarrekening en geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma per 31 december 2011

De enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma per 31 december 2011 alsmede het geconsolideerde en enkelvoudige jaarverslag 2011 van Vemedia Pharma zijn aangehecht in Bijlage II. Tevens is het jaarverslag 2011, inclusief bijlagen, beschikbaar op de website van het bedrijf (<http://www.vedmediapharma.com>).

De enkelvoudige statutaire jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgian GAAP*) en de geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld conform de IFRS normen zoals aanvaard in de EU.

De jaarrekening werd goedgekeurd door de gewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vemedia Pharma, gehouden op 7 juni 2012. De jaarrekeningen werden gecontroleerd door de commissaris, BDO Bedrijfsrevisoren BV CVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Lieven van Brussel, lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren ("Institut des Réviseurs d'Entreprises"), met maatschappelijke zetel te Uitbreidingsstraat 66/13, 2600 Berchem (Antwerpen); die hierbij geen voorbehoud heeft geformuleerd.

5.11 Tussentijdse financiële gegevens van Vemedia Pharma voor het boekjaar 2012

De tussentijdse geconsolideerde financiële gegevens van Vemedia Pharma per 30 juni 2012 zijn aangehecht in Bijlage III. Het persbericht van Vemedia Pharma van 4 september 2012 betreffende de resultaten van het eerste halfjaar 2012 is eveneens opgenomen in Bijlage III.

6. DOELSTELLINGEN EN INTENTIES VAN DE BIEDER

6.1 Beweegreden van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is het volledig verwerven van alle aandelen en Warrants van Vemedia Pharma.

Het Overnamebod kadert in een proces opgestart door Damier en het management van Vemedia Pharma dat erop gericht was om een financiële partner aan te trekken die de groei-ambities van Vemedia Pharma op middellange termijn kan ondersteunen. In dit kader werd een competitief verkoopproces georganiseerd door ING en Michel Dyens & Co in opdracht van de Verkopende Aandeelhouders.

De hoofdbeweegredenen van de Bieder voor het Overnamebod zijn de volgende:

- In het licht van enerzijds de externe groei-opportunities die zich mogelijks in de komende jaren aanbieden op de Europese OTC-markt ten gevolge van veranderende regelgeving en de anderzijds de intentie om sterk te groeien in bepaalde OTC-niches (slaap- en kalmeringsmiddelen en dergelijke), is de Doelvennootschap op zoek naar een snellere toegang tot financiële middelen. Een partnerschap met een sterke financiële partner in combinatie met een aangepaste financieringsstructuur (met ruimte voor bijkomende overnames) biedt een attractieve piste om deze doelstellingen te realiseren.
- De Bieder en het management van Vemedia Pharma verwachten ook dat bijkomende, grotere advertentie- en promotiebudgetten vereist zullen zijn om bestaande merken op Europese schaal te introduceren en te verdelen. Een dergelijke Europese schaalgrootte is vereist in de meer ontwikkelde OTC-segmenten gedomineerd door een kleiner aantal spelers ingevolge een consolidatiegolf. De Bieder en het management van Vemedia Pharma zijn van oordeel gezamenlijk beter te kunnen inspelen op deze omstandigheden.
- Strengere regelgeving zal ook bijkomende investeringen vereisen in ontwikkeling en regelgevende know-how. Daarnaast zal ook de voorziene groei wijzigingen en een versterking vereisen op het vlak van de algemene organisatie van Vemedia Pharma om de voortdurende professionalisering te bestendigen. In dit kader is er nood aan een strategische lange termijn investeerder met expertise in het begeleiden van groeibedrijven en een financiële structuur die toegang biedt tot bijkomende middelen. De Bieder en het management van Vemedia Pharma zijn van oordeel gezamenlijk beter te kunnen inspelen op deze noodzaak van financiering.
- De Bieder en het management van Vemedia Pharma zijn ervan overtuigd dat de gezamenlijke expertise van een financiële partner en het managementteam, Vemedia Pharma zal toelaten om externe groei-opportunities sneller te benutten en waarde te creëren door interne optimalisatie, en aldus zal bijdragen tot de verwezenlijking van de strategische doelstellingen van Vemedia Pharma op de OTC-markt.
- De transactie laat Vemedia Pharma tevens toe om toegang te krijgen tot het globale netwerk van de entiteiten die de Bieder controleren, wat de slaagkansen van deze strategie enkel ten gunste kan komen.

Het Overnamebod is verder ingegeven door de volgende redenen:

- Het business plan van Vemedia Pharma voorziet onder meer een sterke groei in landen waar Vemedia Pharma nog niet actief is, waardoor het operationeel risicoprofiel van de

Doelvennootschap zal wijzigen. Eveneens brengen de verwachte overnames o.a. bijkomende integratierisico's met zich mee. Via het Overnamebod biedt de Bieder een opportuniteit aan de aandeelhouders om hun investering ten gelde te maken voorafgaand aan dergelijke wijziging in risicoprofiel.

- De aanwezigheid van minderheidsaandeelhouders maakt de implementatie van een aangepaste corporate governance- en financieringsstructuur niet eenvoudig, en tevens brengt het publiek karakter van de Doelvennootschap een aantal beperkingen met zich mee. Deze beperkingen verhinderen de Doelvennootschap in bepaalde gevallen om op zeer korte termijn in te spelen op bepaalde opportuniteiten. De Bieder is ervan overtuigd dat de beoogde middellange termijn strategie het best kan geïmplementeerd worden in een private context vermits dit meer flexibiliteit zal bieden.
- De Bieder wijst erop dat in het verleden er weinig verhandeling was in het aandeel op de Openbare Veiling en ziet geen redenen waarom dit zou wijzigen in de nabije toekomst. Derhalve biedt dit Overnamebod een opportuniteit voor de Aandeelhouder om de beperkte liquiditeit van het Aandeel ongedaan te maken.
- De statuten van Vemedia Pharma voorzien in een volgrecht voor de bestaande aandeelhouders: het Overnamebod biedt een kans aan de bestaande aandeelhouders van Vemedia Pharma om aan dezelfde voorwaarden uit te stappen als de Verkopende Aandeelhouders (zie paragraaf 5.7(b) van het Prospectus voor meer details).

6.2 Doelstellingen van de Bieder

Zoals uiteengezet in paragraaf 6.1 van dit Prospectus, is de Bieder van plan Vemedia Pharma volledig te verwerven tegen een Biedprijs die een aantrekkelijk bod inhoudt.

6.3 Intenties van de Bieder

Bovendien geeft de Bieder verder de volgende overwegingen mee:

- Aandeelhouders dienen er in geen geval van uit te gaan dat de Bieder na de afronding van het bod zal voorzien in een dividendpolitiek met regelmatige jaarlijkse dividenden, maar het dividendbeleid veeleer zal laten drijven door de structurele financiële noden of bepaalde investeringsvereisten of -opportuniteiten van de Vemedia Pharma Groep.
- Na de afronding van het Bod, voorziet de Bieder vrij snel over te gaan tot bijkomende overnames indien deze in lijn zijn met de lange termijn strategie. Deze overnames kunnen gedeeltelijk gerealiseerd worden op basis van de financieringsstructuur uitgewerkt voor de transactie. De Bieder sluit echter niet uit dat bijkomende kapitaalsverhogingen zullen plaatsvinden om de groei te financieren, welke mogelijks aanleiding kunnen geven tot dilutie van de bestaande aandeelhouders indien zij beslissen niet deel te nemen aan dergelijke kapitaalsverhogingen.
- De Bieder verwacht geen substantiële verandering in de werkomstandigheden of het werkgelegenheidsbeleid van de Vemedia Pharma Groep en de Bieder is niet van plan grote herstructureringen door te voeren op dat vlak. Bijgevolg zou de impact van het Bod (indien er al een is) op de belangen van de werknemers vrij beperkt moeten zijn.
- De Bieder beoogt verder de nodige stappen te nemen om de verschillende obligaties die werden uitgegeven door Vemedia Pharma, vervroegd terug te laten betalen door Vemedia Pharma.

De obligaties die door Vemedia Pharma uitgegeven werden in 2009, zullen door Vemedia Pharma vervroegd worden terugbetaald op de datum van uitvoering van de Koopovereenkomst.

De obligaties die door Vemedia Pharma uitgegeven werden op 12 maart 2012, zullen door Vemedia Pharma vervroegd worden terugbetaald binnen acht (8) dagen na de datum van uitvoering van de Koopovereenkomst overeenkomstig de procedure voorgeschreven in de uitgiftevoorwaarden van deze obligaties.

De Koopovereenkomst houdt verder een verplichting in voor de Verkopende Aandeelhouders om mee te werken aan de voorbereidende stappen met het oog op de vervroegde terugbetaling van voornoemde obligaties.

- Na afronding van het Bod, zou de Bieder kunnen overgaan tot een rationalisatie van de groepsstructuur van de Vemedia Pharma Groep (bv. door fusies, vereffeningen, of op andere wijze).

Als het Bod succesvol afgerond is, is de Bieder van plan om Vemedia Pharma en haar dochtervennootschappen te verzoeken hun overvloedige cash op te stromen naar de Bieder, zodat de Bieder een deel van de schuld kan terugbetalen die zij is aangegaan in het kader van de uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst (zie paragraaf 7.13(b) voor meer details). Dit zou de vorm kunnen aannemen van een intragroepslening (desgevallend toegekend, indien toepasselijk, overeenkomstig artikel 629 van het Wetboek Vennootschappen) en/of enige vorm van verdeling van het netto-actief. Voor deze doeleinden zal de Bieder Vemedia Pharma verzoeken haar schuldcapaciteit tot het uiterste te gebruiken.

6.4 Voordelen voor Vemedia Pharma en haar Effectenhouders

De Bieder en Vemedia Pharma geloven dat het Overnamebod, zoals hierboven uiteengezet, in het belang is van Vemedia Pharma. Het belangrijkste voordeel van het Bod voor de Effectenhouders is dat het hen een unieke mogelijkheid tot liquiditeit biedt en het hen tevens de mogelijkheid biedt om aan een attractieve prijs het volgrecht uit te oefenen dat hen wordt toegekend overeenkomstig artikel 10 van de statuten van Vemedia Pharma (zie paragraaf 5.7 voor een beschrijving van dit volgrecht). Zie verder ook Bijlage V voor het memorie van antwoord van de Raad van Bestuur dat werd opgemaakt overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen.

7. HET BOD

7.1 Kenmerken van het Bod

(a) Aard van het Bod

Het Overnamebod is een vrijwillig voorwaardelijk bod, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. Het Overnamebod is een Bod in contanten.

(b) Voorwerp van het Bod

Het Overnamebod heeft betrekking op (i) alle Aandelen uitgegeven door Vemedia Pharma die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of haar verbonden personen, met uitzondering van de Effecten die het voorwerp uitmaken van de Koopovereenkomst, en (ii) alle Warrants uitgegeven door Vemedia Pharma.

De 21.158.896 Klasse A aandelen gehouden door Damier, de 2.000.000 Klasse A aandelen en 3.471.806 Klasse B aandelen gehouden door Indufin en de 1.672.947 Klasse B aandelen gehouden door Leeward Ventures op datum van het Prospectus maken bijgevolg geen deel uit van het Bod. De 85.419 Warrants gehouden door Indufin zijn wel begrepen in het Bod.

De maximaal 1.082.204 nieuwe aandelen Vemedia Pharma die kunnen worden uitgegeven ingevolge de uitoefening van Warrants tijdens de uitzonderlijke uitoefenperiode (zie paragraaf 5.5(c) voor meer details), kunnen eveneens worden ingebracht in het Bod.

Het Overnamebod heeft geen betrekking op de VVPR-strips uitgegeven door Vemedia Pharma. Bijgevolg zullen de VVPR-strips uitgegeven door Vemedia Pharma en aangehouden door de Aandeelhouders na afloop van het Bod zonder waarde worden.

Vemedia Pharma heeft geen andere effecten uitgegeven met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht. Buiten de Warrants, heeft Vemedia Pharma geen rechten uitgegeven die de houder ervan de mogelijkheid bieden aandelen van Vemedia Pharma te verwerven.

(c) Biedprijs

De Biedprijs per Aandeel is 2,80 EUR.

De Biedprijs voor Warrants is verschillend voor iedere categorie van Warrants:

Aanbiedingsdatum	Aantal uitstaande Warrants	Biedprijs (EUR per Warrant)
08/09/2005	1.000 ⁽¹⁾	360 ⁽²⁾
11/10/2006	812 ⁽¹⁾	175,38 ⁽²⁾
19/09/2007	43.290	0,49
05/06/2008	512.514	0,4586
18/11/2009	164.000	0,3
15/11/2010	641.000	0,5
Totaal	1.362.616	

Bron: Doelvennootschap

Nota's: (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma op 9 februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel. De Warrants

die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(2) De biedprijs van elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 is bepaald op basis van het feit dat deze Warrants recht geven op de verwerving van 200 aandelen in Vemedia Pharma, daar waar de andere Warrants slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma. Zouden de Warrants uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma, dan zou de biedprijs per Warrant omgerekend respectievelijk 1,80 EUR en 0,8769 EUR per Warrant bedragen.

Een verantwoording van de Biedprijs is opgenomen in paragraaf 7.2 van dit Prospectus.

De Bieder zal de eventuele beurstaks verschuldigd door de Effectenhouders niet ten laste nemen (zie paragraaf 8.1(c) voor meer details)

(d) Voorwaarden verbonden aan het Bod

Het Overnamebod is enkel onderworpen aan de opschortende voorwaarde dat de verkoop van de Verkopersaandelen aangehouden door de Verkopende Aandeelhouders aan de Bieder onder de Koopovereenkomst wordt uitgevoerd. De uitvoering zelf van de Koopovereenkomst is nog onderworpen aan de volgende voorwaarden:

- (i) in de mate dat de toestemming of goedkeuring van de mededingingsautoriteiten in Portugal en Nederland met betrekking tot controle op concentraties vereist is voor de overname onder de Koopovereenkomst, het verkrijgen van een beslissing van deze bevoegde autoriteiten in de zin van artikel 6.1, a) of b) van de Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad van 20 januari 2004 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen, of een gelijkaardige bepaling van nationaal recht;
- (ii) de opname van de bankfinanciering voor de verwerving van de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma NV onder de Koopovereenkomst, overeenkomstig de kredietovereenkomst hiertoe afgesloten op 30 oktober 2012;
- (iii) bevestiging van de Loketinstelling aan de Bieder, na de sluiting van de aanvaardingsperiode, dat het aantal aandelen van Vemedia Pharma dat werd aangeboden in het bod, samen met de 23.158.896 Klasse A aandelen en de 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma die verworven worden in het kader van de Koopovereenkomst, minstens 95% van het totaal effecten met stemrecht in Vemedia Pharma vertegenwoordigt, om de Bieder toe te laten een openbaar uitkoopbod uit te brengen op de overblijvende aandelen en warrants uitgegeven door Vemedia Pharma overeenkomstig artikel 513§1 van het Wetboek van Vennootschappen; en
- (iv) het zich niet voordoen, gedurende de periode vanaf de Aankondigingsdatum tot aan de datum van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst (welke uitvoering gepland is plaats te vinden binnen de drie dagen na het vervullen van de voorwaarde opgenomen in (iii) hierboven voor zover de andere voorwaarden onder de Koopovereenkomst op dat ogenblik vervuld zijn), van een gebeurtenis buiten de controle van de Bieder, die een belangrijke nadelige impact heeft of zou kunnen hebben op de financiële situatie en/of vooruitzichten van Vemedia Pharma of (enige vennootschap die deel uitmaakt van) de Vemedia Pharma Groep (waarbij de waarschijnlijkheid dat de gebeurtenis dergelijke belangrijke nadelige impact zou kunnen hebben, zoals verder omschreven, dient te worden bevestigd door een onafhankelijke expert), met dien verstande dat een dergelijke gebeurtenis geïnterpreteerd moet worden als enig feit of omstandigheid die, op zich of samen met enig ander feit of gebeurtenis, als gevolg heeft of redelijkerwijze als gevolg zou kunnen hebben dat:

- (A) de waarde van het geconsolideerde netto actief van de Vemedia Pharma Groep met minstens 10% vermindert ten opzichte van de waarde van het geconsolideerde netto actief van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III ;
- (B) de geconsolideerde verplichtingen ('liabilities') van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van langlopende leningen, voorzieningen, uitgestelde belastingverplichtingen, langlopende leningen vervallen binnen het jaar, kortlopende leningen en derivaten, verminderd met geldmiddelen en kasequivalenten – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma) met minstens 10% verhoogd worden ten opzichte van de geconsolideerde verplichtingen ('liabilities') van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III; of
- (C) de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van de bedrijfswinst en afschrijvingen – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma) met minstens 10% vermindert ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep over de laatste periode van 12 maanden (LTM) zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012 aangehecht als Bijlage III.

Van bovenvermelde opschortende voorwaarde van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst kan in het kader van het Overnamebod geen afstand worden gedaan door Versailles B.V (zie paragraaf 7.4(b)).

Voor wat betreft de opschortende voorwaarde van de Koopovereenkomst vermeld onder (i) hierboven, bevestigt de Bieder dat een goedkeuringsdossier werd ingediend bij de Nederlandse mededingingsautoriteiten op 31 oktober 2012 en bij de Portugese mededingingsautoriteiten op 29 oktober 2012. Van de Nederlandse mededingingsautoriteit werd inmiddels reeds goedkeuring verkregen op 15 november 2012.

(e) Initiële Aanvaardingsperiode; indicatief tijdschema

De Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod loopt van 27 november 2012 tot en met 17 december 2012.

Indicatief tijdschema van het Overnamebod en gerelateerde transacties

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Overnamebod bij de FSMA	31 oktober 2012
Aankondigingsdatum	2 november 2012
Openbaarmaking van het Overnamebod door de FSMA	2 november 2012
Kennisgeving aan de houders van Warrants uitgegeven in 2009 met betrekking tot het bijzondere uitoefenvenster	13 november 2012
Goedkeuring van de transactie beoogd door de	15 november 2012

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Koopovereenkomst door de Nederlandse mededingingsautoriteit	
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	21 november 2012
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	21 november 2012
Aanvang bijzonder uitoefenvenster Warrants uitgegeven in 2009	21 november 2012
Kennisgeving aan de Raad van Bestuur m.b.t. de geplande overdracht van de Aandelen (in het kader van het statutaire volgrecht)	23 november 2012
Kennisgeving aan Aandeelhouders m.b.t. de mogelijkheid tot uitoefening van het statutaire volgrecht (aangetekend schrijven / publicatie)	23 november 2012
Publicatie van het Prospectus	23 november 2012
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	27 november 2012
Afsluiten van het bijzonder uitoefenvenster Warrants uitgegeven in 2009	5 december 2012
Verwachte datum van goedkeuring van de transactie beoogd door de Koopovereenkomst door de Portugese mededingingsautoriteit	op of rond 10 december 2012
Uitgifte nieuwe Aandelen ingevolge uitoefening Warrants	op of rond 10 december 2012
Afsluiting van de periode voor de uitoefening van het statutaire volgrecht	17 december 2012
Afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	17 december 2012
Uitvoering van de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst	20 december 2012
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarde van het Overnamebod)	21 december 2012
Initiële Betaaldatum	21 december 2012
Verplichte heropening van het Overnamebod (in geval de Bieder 90% van de aandelen in de Doelvennootschap aanhoudt); zulke heropening zal het effect hebben van een uitkoopbod indien de Bieder als gevolg van het Bod ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap aanhoudt	27 december 2012
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening	8 januari 2013

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening	14 januari 2013
Uitkoopbod (indien de verplichte heropening niet reeds het effect had van een uitkoopbod; onderworpen aan de drempelwaarden zoals hierboven uiteengezet)	14 januari 2013
Betaaldatum van de verplichte heropening	21 januari 2013
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het uitkoopbod	12 februari 2013
Bekendmaking van de resultaten van het uitkoopbod	18 februari 2013
Betaaldatum van het uitkoopbod	22 februari 2013

7.2 Verantwoording van de Biedprijs

(a) Biedprijs voor de Aandelen en verantwoording

De Bieder biedt 2,80 EUR in contanten voor elk Aandeel. Deze Biedprijs is identiek aan de prijs die de Bieder met de Verkopende Aandeelhouders is overeengekomen voor de verkoop van de Verkopersaandelen krachtens de Koopovereenkomst.

De prijs per aandeel Vemedia Pharma die de Bieder met de Verkopende Aandeelhouders is overeengekomen voor de verkoop van het meerderheidsbelang in Vemedia Pharma kwam tot stand op basis van een competitief verkoopproces georganiseerd door ING en Michel Dyens & Co in opdracht van de Verkopende Aandeelhouders, waarbij verschillende potentiële kopers werden gecontacteerd en uitgenodigd om in eerste instantie een indicatief bod en vervolgens een bindend bod uit te brengen. Op het einde van dit competitief bodproces werd de Bieder geselecteerd voor exclusieve gesprekken op basis van de voorwaarden van zijn bindend bod en de Biedprijs, en werd de Koopovereenkomst afgesloten tussen de Bieder en de Verkopende Aandeelhouders.

Daarenboven hebben voorafgaandelijk aan de Aankondiging van het Overnamebod, naast de Verkopende Aandeelhouders, bijkomende Aandeelhouders zich onherroepelijk bereid verklaard om hun Aandelen in het Bod in te brengen tegen de voorwaarden zoals vermeld in dit Prospectus. De Bieder wijst erop dat op datum van dit Prospectus de Verkopende Aandeelhouders en de bijkomende Aandeelhouders die zich onherroepelijk bereid hebben verklaard om hun Aandelen in het Bod in te brengen, gezamenlijk meer dan 91,4% vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma.

Naast het feit dat de Biedprijs het resultaat is van een competitief verkoopproces wordt de Biedprijs verantwoord aan de hand van volgende waarderingmethoden:

- Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen;
- Multiples van vergelijkbare transacties; en
- Actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen.

Daarenboven werden een aantal methodes niet gehanteerd, zoals (i) de historische prijsevolutie van de Aandelen van de Doelvennootschap; (ii) historische biedpremies in Belgische overnamebiedingen; en (iii) de nettoactief- of boekwaarde per aandeel van de Doelvennootschap.

De gehanteerde en niet-weerhouden waarderingsmethodes worden hieronder elk in meer detail besproken.

De waarschijnlijkheid van de forward-looking statements van de projecties opgenomen in deze sectie werd door de Bieder ingeschat op basis van de informatie ontvangen tijdens het competitief verkoopproces, het boekenonderzoek dat werd uitgevoerd en verdere gesprekken met het management van de Doelvennootschap.

(i) Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

Multiples voor vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven worden bepaald op basis van historische financiële gegevens, consensus financiële projecties van de financiële analisten en de koers van een groep van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven.

Bij het bepalen van de groep van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen van de Doelvennootschap, dient opgemerkt te worden dat geen enkele onderneming volledig vergelijkbaar is met de Doelvennootschap wat activiteiten, geografische aanwezigheid, omvang en winstgevendheid betreft. De Doelvennootschap onderscheidt zich immers door het feit dat (i) haar omzet voor 80% bestaat uit OTC-producten vooral toegespitst op een beperkt aantal Europese landen (Nederland, België en Zuid-Europese landen), (ii) de Doelvennootschap via haar dochteronderneming ABC Chemicals NV ook een belangrijke positie heeft in het segment van verpakken, analyseren en verkopen van farmaceutische grondstoffen voor magistrale bereidingen in apotheken op de Belgische markt (deze activiteit maakte ongeveer 7% uit van de omzet van de Doelvennootschap in 2011).

De groep van vergelijkbare ondernemingen bestaat uit twee Europese bedrijven actief in de OTC markt (Reckitt Benckiser en Boiron) en vier middelgrote Europese farmaceutische bedrijven met een strategische focus op marketing, distributie en life cycle portfolio management met een gedeeltelijk vergelijkbare geografische scope als de Doelvennootschap (Faes Farma, Meda, Orion Corporation en Recordati) en het Japanse bedrijf Taisho actief in de OTC markt in Japan en Zuid-Oost Azië. Daarnaast werd Arseus weerhouden als vergelijkbaar bedrijf gezien dit bedrijf met haar activiteit Fagron een leidende Europese positie heeft in farmaceutische grondstoffen voor magistrale bereidingen in apotheken. Deze laatste activiteit is vergelijkbaar met de activiteit van ABC Chemicals die ongeveer 7% uitmaakte van de omzet van de Doelvennootschap in 2011. Ook het middelgrote Faes Farma is actief in farmaceutische grondstoffen.

De Bieder heeft de grote farmaceutische bedrijven actief in de OTC markt (zoals Johnson&Johnson, Bayer, P&G, GlaxoSmithkline, Novartis, Sanofi, etc.) niet in aanmerking genomen, voornamelijk omwille van twee redenen: (i) enerzijds heeft hun OTC business slechts betrekking op een beperkt deel van hun omzet (minder dan 25% terwijl voor de Doelvennootschap OTC 80% van de omzet vertegenwoordigt) en wordt de waarde van deze farmaceutische bedrijven sterk beïnvloed door bepaalde tendensen in de farmaceutische sector; en (ii) anderzijds hebben hun OTC activiteiten veelal een wereldwijde omvang waarbij deze bij de Doelvennootschap meer geïntereerd is op een beperkt aantal Europese landen. Daarnaast is een belangrijk verschil dat de omvang van deze bedrijven in absolute cijfers een vergelijking met de Doelvennootschap niet relevant maakt.

De bedrijven weerhouden in deze analyse worden hieronder kort toegelicht:

- Arseus is genoteerd op Euronext Brussels en Euronext Amsterdam. Arseus is een multinationale groep van bedrijven die producten, diensten en concepten levert aan

professionals en instellingen in de gezondheidszorg. Arseus is onderverdeeld in vier divisies en is onder meer actief in de markten van magistrale bereidingen voor apotheken (via haar divisie Fagron, die ongeveer de helft van de omzet vertegenwoordigt), tandheelkundige producten, medische en chirurgische producten en medische IT-oplossingen. In 2011 werd 27% van haar omzet gerealiseerd in Nederland en 26% in België.

- Het Franse bedrijf Boiron commercialiseert wereldwijd meer dan 800 enkelvoudige homeopathische en merkgebonden geneesmiddelen. In 2011, vertegenwoordigde de niet-merkgebonden homeopathische geneesmiddelen 50,8% van haar omzet tegenover 49,2% gerelateerd aan OTC geneesmiddelen. Daarmee is het wereldwijd de grootste producent van homeopathische producten en in Frankrijk één van de grootste producenten van OTC geneesmiddelen. In 2011 werd 56% van de omzet gerealiseerd in Frankrijk en 30% in andere Europese landen.
- Faes Farma is een Spaans farmaceutisch bedrijf. Het bedrijf specialiseert zich in research, productie en distributie van Rx en OTC geneesmiddelen en personal care producten, alsook farmaceutische grondstoffen. 85% van haar omzet wordt gerealiseerd in Spanje en Portugal. Hierbij kan opgemerkt worden dat de Doelvennootschap ongeveer 14% van haar omzet realiseert in Spanje en Portugal.
- Meda is een Zweeds gespecialiseerd farmaceutisch bedrijf dat zich richt op vijf domeinen: ademhaling, cardiologie, dermatologie, pijnstillers/ontstekingsremmers en aandoeningen aan het centrale zenuwstelsel (CNS). De belangrijkste producten zijn onder meer Tambocor, Betadine, Astepro, Aldara, Astelin en Minitran. Het bedrijf heeft het belang van haar OTC activiteit de voorbije jaren uitgebreid op basis van een aantal overnames. In 2011 vertegenwoordigt het OTC-segment ongeveer 20% van haar omzet en werd ongeveer 63% van haar omzet gerealiseerd in West-Europa.
- Het Finse Orion Corporation ontwikkelt, produceert en verdeelt een brede waaier aan farmaceutische producten met inbegrip van zowel voorgeschreven als OTC geneesmiddelen, actieve bestanddelen van geneesmiddelen (API) en diagnostische testen. Daarnaast is het bedrijf ook actief als contract manufacturer. Gepatenteerde en patentvrije producten op voorschrift en zelfzorgproducten vertegenwoordigen 79,5% van haar omzet in 2011. Het bedrijf verdeelt zijn producten wereldwijd, waarbij 40% van haar omzet in Scandinavische markten en 34% in andere Europese landen (voornamelijk Duitsland en de nieuwe EU-landen) wordt gerealiseerd.
- Reckitt Benckiser is een in de UK gevestigde producent en verkoper van huishoudproducten gezondheidszorgproducten en persoonlijke verzorgingproducten, met topmerken zoals Veet, Dettol, Nurofen, Strepisils, Clearasil en Gaviscon. Eind 2010 nam Reckitt Benckiser SSL International (met merken zoals Durex en Scholl) over. Als gevolg van deze overname bedraagt de omzet van de OTC-divisie van Reckitt Benckiser nu ongeveer één derde van de groepsomzet.
- Het Italiaanse Recordati onderzoekt, ontwikkelt, produceert en verdeelt zowel voorgeschreven als OTC geneesmiddelen in Europa, en dit zowel voor eigen merken als producten onder licentie. In 2011 werd ongeveer 25% van de omzet in Italië gerealiseerd, daarnaast heeft het bedrijf een aantal strategisch overnames gedaan en is het actief in Oost-Europa. Hierbij kan opgemerkt worden dat de Doelvennootschap ongeveer 7% van haar omzet realiseert in Italië en recentelijk beslist heeft haar aanwezigheid uit te breiden naar Polen en Rusland.
- Het Japanse Taisho Pharmaceutical Holdings Co.,Ltd. is een holdingmaatschappij actief in de productie en verkoop van farmaceutische producten, zowel zelf-medicatie producten

(62%) als voorgeschreven geneesmiddelen (38%). Het bedrijf is actief in Japan en ook in Zuid-Oost Azië, waar het bedrijf plant uit te breiden.

Tabel 1 geeft een overzicht weer van de analistenconsensus voor de belangrijkste financiële parameters van de geselecteerde bedrijven voor de jaren 2011, en voorspellingen voor 2012. Zoals hierboven reeds vermeld zijn deze bedrijven niet ten volle vergelijkbaar gezien de gemiddelde omvang qua beurskapitalisatie, omzet en ondernemingswaarde van de bedrijven boven deze van de Doelvennootschap ligt.

Tabel 1 : Peer Group – Overzicht van belangrijkste financiële parameters

Naam	Beurs- kapitalisatie ⁽¹⁾	Ondernemings- waarde ⁽²⁾	Omzet 2011A	Omzet 2012E	EBITDA 2011A ⁽³⁾	EBITDA 2012E ⁽³⁾	EBIT 2011A ⁽⁴⁾	EBIT 2012E ⁽⁴⁾
Arsesus	443	689	492	544	60	72	45	54
Boiron	543	550	523	555	92	105	68	73
Faes	280	342	190	186	21	30	15	22
Meda	2.322	4.266	1.489	1.559	552	491	316	235
Orion Corp	2.524	2.618	918	941	320	312	284	275
Reckitt Benckizer	32.891	35.606	11.769	11.887	3.182	3.273	2.992	3.088
Recordati	1.146	1.230	734	821	165	194	141	166
Taisho	4.738	3.574	2.608	2.699	501	489	384	368
Mediaan	1.734	1.924	826	881	243	253	212	201
Doelvennootschap⁽⁵⁾	102	140	66	79	13,2	14,9	7,5	8,9

Bron: ThomsonOne (15 oktober 2012), resultaten Doelvennootschap over 2011 en budget 2012 voor de Doelvennootschap

Nota's: Alle bedragen in miljoenen EUR

(1) Beurskapitalisatie gebaseerd op de slotkoersen op 15 oktober 2012 (de dag voorafgaand aan de bekendmaking van de ondertekening van de Koopovereenkomst) en aantal uitstaande aandelen.

(2) Ondernemingswaarde = beurskapitalisatie verhoogd met netto financiële schuld overeenkomstig laatst gepubliceerde resultaten en inclusief schulden verbonden aan pensioenverplichtingen.

(3) EBITDA = Earnings before Interest & Taxes, Depreciations and Amortizations.

(4) EBIT = Earnings before Interest & Taxes.

(5) Beurskapitalisatie en ondernemingswaarde van de Doelvennootschap gebaseerd op Biedprijs en netto financiële schuld op 30 juni 2012.

Tabel 2 toont (i) de belangrijkste financiële parameters voor de Doelvennootschap voor wat betreft omzet, EBITDA en EBIT over 2011 en het budget voor 2012; (ii) de meest recent beschikbare informatie omtrent de financiële schuldpositie van de Doelvennootschap die in mindering wordt gebracht van de ondernemingswaarde om de waarde van de aandelen van de Doelvennootschap te bepalen; en (iii) een berekening van het volledig verwaterd aantal aandelen van Vemedia Pharma gebruikt voor de bepaling van de waarde per aandeel van Vemedia Pharma.

Tabel 2 : Belangrijkste waarderingselementen voor de Doelvennootschap in het kader van de multiples methode voor vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven			
(Gebudgetteerde) Financiële cijfers voor de Doelvennootschap op Omzet, EBITDA en EBIT⁽¹⁾			
	2011A	Laatste 12 maanden op 30/06/2012	2012E
Omzet	66,0	73,2	78,5
EBITDA	13,2	13,8	14,9
EBIT	7,5	6,8	8,9
Financiële schuld positie op datum van 30 juni 2012 van de Doelvennootschap gebaseerd op de H1 2012 interim resultaten van de Doelvennootschap			
	Bedrag	Commentaar⁽²⁾	

Netto financiële schuld	36,8	Boekwaarde 30 juni 2011
Korte & lange termijn financiële schuld	45,3	
Cash & cash equivalenten	(8,5)	
Derivatives (Interest Rate Swaps)	0,3	Boekwaarde 30 juni 2011
Te betalen interest	0,7	Boekwaarde 30 juni 2011
Aanpassing op de ondernemingswaarde	37,8	
Aantal aandelen Vemedica Pharma (in duizenden aandelen)		
Aantal aandelen Vemedica Pharma op 15 oktober 2012	36.090	
Impact van Warrants ⁽³⁾	403	
Aantal aandelen Vemedica Pharma op volledig gedilueerde basis	36.493	

Bron: Jaarverslag Doelvennootschap over 2011, H1 2012 interim resultaten van de Doelvennootschap en budget 2012 van de Doelvennootschap en overzicht Warrants van de Doelvennootschap

Nota's: Alle bedragen in miljoenen EUR, behalve de aandelen die zijn uitgedrukt in duizenden

(1) Geconsolideerde geauditeerde cijfers 2011 en budget 2012 voor de Doelvennootschap. In de 2011 cijfers werd de Imgroma overname slechts geconsolideerd vanaf augustus 2011, hetgeen deels de verwachte groei in 2012 verklaart omdat de bijdrage in dit jaar over de volledige 12 maanden in rekening wordt gebracht. De Bieder heeft zijn budget 2012 voor de Doelvennootschap opgesteld op basis van de interim resultaten over de eerste jaarhelft van 2012, het budget 2012 van de Doelvennootschap en boekenonderzoek tijdens het competitief verkoopproces. Deze cijfers houden geen rekening met de omzet en winstgevendheid voor de Nutrivital overname en de eventuele JeCare SA overname. Tevens merkt de Bieder op dat de Omzet, EBITDA en EBIT cijfers van Valwater B.V. voor 100% geconsolideerd wordt hoewel deze slechts voor 51% wordt aangehouden door de Doelvennootschap.

(2) De meest recente cijfers op 30 juni 2012 zijn gebruikt om de aanpassingen voor de ondernemingswaarde te bepalen. De netto financiële schuld op 30 juni 2012 houdt geen rekening met het overnamebedrag voor Nutrivital en de eventuele JeCare SA overname.

(3) Om de waarde per aandeel te berekenen werd voor het bepalen van het aantal bestaande aandelen op verwaterde basis de 'treasury stock methode' toegepast die uitgaat van een uitoefening van alle in-the-money Warrants, verminderd met het aantal aandelen dat kan worden gekocht tegen de Biedprijs met de opbrengsten uit de uitoefening van deze Warrants.

De gemiddelde multiples van de peer group (zie Tabel 3) worden toegepast op (gebudgetteerde) financiële cijfers voor de Doelvennootschap om de impliciete ondernemingswaarde, waarde van de aandelen en waarde per aandeel te bepalen.

Tabel 3 : Peer Group – Overzicht multiples en geboden premie/korting						
Naam	OW/Omzet		OW/ EBITDA		OW/EBIT	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Arseus	1.40x	1.27x	11,6x	9,5x	15,3x	12,6x
Boiron	1.05x	0.99x	6,0x	5,3x	8,1x	7,5x
Faes	1.80x	1.84x	16,2x	11,4x	23,5x	15,7x
Meda	2.87x	2.74x	7,7x	8,7x	13,5x	18,1x
Orion Corp	2.85x	2.78x	8,2x	8,4x	9,2x	9,5x
Reckitt Benckizer	3.03x	3.00x	11,2x	10,9x	11,9x	11,5x
Recordati	1.67x	1.50x	7,5x	6,3x	8,7x	7,4x
Taisho	1.37x	1.32x	7,1x	7,3x	9,3x	9,7x
Gemiddelde	2,00x	1,93x	9,4x	8,5x	12,5x	11,5x
Mediaan	1,74x	1,67x	8,0x	8,5x	10,6x	10,6x
Impliciete ondernemingswaarde (EURm) (o.b.v. Mediaan)	114,6	130,9	104,9	127,2	79,8	94,6
Aanpassing op de ondernemingswaarde	(37,8)	(37,8)	(37,8)	(37,8)	(37,8)	(37,8)

Impliciete eigen vermogenswaarde (EURm)	76,8	93,1	67,1	89,4	42,0	56,8
Impliciete waarde per aandeel (EUR)	2,10	2,55	1,84	2,45	1,15	1,56
Geboden premie/(korting)	33%	10%	52%	14%	143%	80%

Bron: ThomsonOne, rapporten van financiële analisten

Zoals toegelicht in Tabel 3 vertegenwoordigt de Biedprijs significante premies ten opzichte van de prijs van de aandelen van Vemedia Pharma zoals die impliciet kan afgeleid worden op basis van de gemiddelde waarderingsmultiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven:

- de Biedprijs reflecteert een premie van respectievelijk 33% en 10% ten opzichte van de prijs per aandeel van Vemedia Pharma zoals die impliciet kan afgeleid worden op basis van de mediaan OW/Omzet-multiples over het jaar 2011 en 2012;
- de Biedprijs reflecteert een premie van respectievelijk 52% en 14% ten opzichte van de prijs per aandeel van Vemedia Pharma zoals die impliciet kan afgeleid worden op basis van de mediaan OW/EBITDA-multiples (in de jaren 2011 en 2012);
- de Biedprijs reflecteert een premie van respectievelijk 143% en 80% ten opzichte van de prijs per aandeel van Vemedia Pharma bekomen op basis van de mediaan OW/EBIT-multiples (in de jaren 2011 en 2012). Er dient te worden opgemerkt dat de EBIT van de Doelvennootschap negatief wordt beïnvloed door de significante afschrijvingen op immateriële vaste activa en meer bepaald op de merknamen van de gerealiseerde overnames zoals Valdsipert, Imgroma en dergelijke.

In deze methode gaat de Bieder er van uit dat de mogelijke waardecreatie ten gevolge van (i) de recente overname van Nutrivital en (ii) de mogelijke overname van JeCare SA overeenstemt met het overnamebedrag dat is of mogelijk wordt betaald. De Bieder geeft mee dat de Nutrivital overname werd gerealiseerd als een asset deal.

(ii) Multiples van vergelijkbare transacties

Deze analyse vergelijkt de Biedprijs met de impliciete prijs per Aandeel die afgeleid kan worden uit het gebruik van mediaan multiples afkomstig uit een representatief aantal M&A transacties uit de OTC/farmaceutische sector.

De Bieder wijst erop dat (i) de aankooprijzen en multiples in deze M&A transacties niet altijd transparant zijn met betrekking tot onderliggende financiële gegevens van het doelwit of de juiste transactiestructuur; (ii) de recente M&A-transacties in de OTC-sector grotendeels uitgevoerd werden door een industriële koper met het oog op het vergroten van haar marktaandeel, het verwezenlijken van synergiën of vanuit strategische overwegingen; (iii) de analyse van multiples de algemene marktomstandigheden op het moment van dergelijke transacties in beschouwing dient te nemen (in dat opzicht verwijst de Bieder naar de huidige onzekere macro-economische omstandigheden); (iv) de overnameprijs ook wordt beïnvloed door andere transactiedynamieken (bijv. verklaringen en waarborgen); en (v) het belang van deze analyse beperkt is door het beperkte aantal vergelijkbare transacties.

Om weer te geven dat de huidige transactie niet zal resulteren in operationele synergiën, werd er een selectie gemaakt van M&A transacties in de healthcare sector waar een of meerdere private equity spelers aan de aankoopzijde betrokken waren:

- Arkopharma is een Europese leider in fythotherapeutische medicatie, natuurlijke geneesmiddelen en voedingssupplementen, actief in meer dan 60 landen. Op 5 juni 2007

werd aangekondigd dat Imarko Holding, de Rombi-familie en Mevr. Colette Rombi Robert, die samen reeds 60,39% controleerden van het aandelenkapitaal, aanboden om de overige 39,61% over te nemen via een beursexit.

- Aenova Group is een Duits bedrijf gespecialiseerd in vitamines en generieke geneesmiddelen op voorschrift, met productie-entiteiten in Duitsland, Zwitserland, Frankrijk, Roemenië en de Verenigde Staten. Het bedrijf werd gevormd na een fusie tussen Swiss Cap (producent van vitamines en voedingssupplementen) en Dragenopharm (Duitse contract manufacturer voor generieke geneesmiddelen). Op 6 augustus 2012 kondigde BC Partners aan dat ze het bedrijf kochten van Bridgepoint via een secondary Buyout.
- Axcan Pharma is een gespecialiseerd farmaceutisch bedrijf gebaseerd in de VS dat een breed gamma aan gastrointestinale producten ontwikkelt, vervaardigt en commercialiseert in Noord-Amerika en Europa. Op 29 november 2007 werd aangekondigd dat Axcan overgenomen zou worden door de Amerikaanse private equity groep TPG Capital.
- BSN Medical is één van de toonaangevende producenten van medische hulpmiddelen (wondverzorging, orthopedische producten) voor apothekers en ziekenhuizen. Het bedrijf werd in 2001 opgericht als een joint venture tussen Beiersdorf AG en Smith & Nephew en werd in 2005 overgenomen door Montagu Private Equity samen met het management. Op 11 juni 2012 werd aangekondigd dat het bedrijf werd overgekocht door EQT - één van de grootste private equity groepen in Noord-Europa - voor een ondernemingswaarde van 1,8 miljard EUR.
- Capsugel – één van de grootste producenten van capsules voor geneesmiddelen wereldwijd, was een dochtermaatschappij van Pfizer, 's wereld grootste geneesmiddelenfabrikant. In april 2011 werd aangekondigd dat Pfizer deze activiteit verkocht aan de investeringsmaatschappij KKR voor 2,4 miljard USD.
- Clarins is een Frans cosmeticabedrijf gespecialiseerd in huidverzorging en parfum. Op 27 juni 2008 werd aangekondigd dat Financière FC, een Franse familiale holding die reeds een meerderheidsbelang aanhield in Clarins, de vennootschap van de beurs zou halen door de overblijvende aandelen over te nemen.
- De Goldshield Group is een onderneming uit het Verenigd Koninkrijk actief op het vlak van ontwikkeling, commercialisering en distributie van gezondheidsproducten op voorschrift en OTC. Op 25 september 2009 werd aangekondigd dat HG Capital en het Goldschild-management de vennootschap zouden overnemen.
- Mercury Pharma met hoofdkwartier in de UK verkoopt niche geneesmiddelen op voorschrift in de UK en Europa. Mercury Pharma verkoopt daarnaast haar producten wereldwijd via distributeurs. Op 17 augustus 2012 bereikte Cinven een akkoord met HG Capital omtrent de overname.
- NBTY is een Amerikaanse, wereldwijd leidende onderneming die een breed gamma aan voedingssupplementen vervaardigt, commercialiseert en verdeelt in de Verenigde Staten en de rest van de wereld. Op 10 juli 2010 werd aangekondigd dat de Amerikaanse private equity speler The Carlyle Group NBTY zou overnemen.
- Omega Pharma is een Belgisch bedrijf actief in de OTC-sector en tot voor kort genoteerd op Euronext Brussels. In september 2011 lanceerde CouckInvest samen met Waterland Private Equity en gerelateerde investeerders een overnamebod op het beursgenoteerde Omega Pharma. Omega Pharma is één van de leidinggevende wereldwijde Europese OTC bedrijven en haar omzet bestaat voor ca. 80% uit OTC activiteiten. Deze transactie kan als meest

vergelijkbaar worden beschouwd gezien deze vrij recent plaatsvond en de activiteitenmix van Omega Pharma vrij vergelijkbaar is met deze van Vemedia Pharma. Er dient wel opgemerkt dat Omega Pharma op het moment van overname aanzienlijk groter was dan de Doelvennootschap op vandaag.

Tabel 4 : Vergelijkbare transactie multiples en geboden premie/korting						
Datum	Bieder	Doelvennootschap	Ondernemingswaarde (EUR miljoen)	OW/Omzet	OW/EBITDA	OW/EBIT
Juni 07	Imarko (Rombi family)	Arkopharma	538	2,06x	17,9x	24,7x
Nov 07	TPG	Axcan Pharma	677	2,84x	7,9x	9,6x
Juni 08	Financière FC	Clarins	1.940	1,94x	13,7x	19,6x
Sep 09	Midas bidco (Goldshield mgt)	Goldshield	170	1,47x	5,0x	5,9x
Juli 10	The Carlyle group	NBTY	3.160	1,39x	8,3x	9,7x
April 11	KKR	Capsugel	1.681	3,18x	na	na
Sept 11	CouckInvest	Omega Pharma	1.202	1,35x	9,0x	11,0x
Juni 12	EQT VI	BSN medical	1.800	2,71x	na	na
Aug 12	Cinven	Mercury Pharma	616	na	11,3x	84,8x
Aug 12	BC Partners	Aenova Holding	480	1,82x	11,2x	92,3x
Gemiddelde				2,09x	10,5x	32,2x
Mediaan				1,94x	10,1x	15,3x
Impliciete ondernemingswaarde (EUR miljoen) (op mediaan) ⁽¹⁾				142,2	139,4	104,7
Aanpassing op de ondernemingswaarde				(37,8)	(37,8)	(37,8)
Impliciete eigen vermogenswaarde (EUR miljoen)				104,4	101,6	66,9
Impliciete prijs per aandeel (EUR)				2,86	2,79	1,83
Geboden premie/(korting)				(2)%	1%	53%

Bron: Financiële analisten rapporten en nota's, persartikels over de transacties, specifieke M&A databases zoals mergermarket

Nota: (1) Multiples werden toegepast op de financiële data van de Doelvennootschap over de laatste twaalf maanden op datum van 30 juni 2012 aangezien overname-multiples berekend worden op de meest recente financiële gegevens die publiek beschikbaar zijn van het doelwit

Zoals weergegeven in tabel 4 resulteren de transactie multiples in een vrij brede impliciete prijsvork voor de Doelvennootschap op basis van de mediaan OW/Omzet-, OW/EBITDA- en OW/EBIT-multiples van het staal van vergelijkbare transacties waarbij de Biedprijs (i) een korting vertegenwoordigt van 2% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de OW/Omzet-multiple (ii) een premie van 1% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de OW/EBITDA-multiple; en (iii) een premie van 53% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de OW/EBIT-multiple. Er dient opgemerkt te worden dat de mediaan transactie multiple toegepast werd op de cijfers over de laatste twaalf maanden per H1 2012.

Indien wordt vergeleken met het overnamebod op Omega Pharma door CouckInvest en Waterland Private Equity bedraagt de premie 67% op OW/omzet, 18% op OW/EBITDA en 170% op OW/EBIT.

(iii) Actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen

Het actualiseren van toekomstige vrije operationele kasstromen ('discounted cash flows' of DCF) heeft tot doel de ondernemingswaarde te berekenen door actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen. De eigen vermogenswaarde wordt verkregen door van die ondernemingswaarde het bedrag van de netto financiële schuld of vergelijkbare schuldvoorzieningen af te trekken.

De geraamde vrije operationele kasstromen van de Doelvennootschap zijn gebaseerd op voorspellingen van de Bieder omtrent de toekomstige resultaten van de Doelvennootschap ingeschat op basis van de informatie ontvangen tijdens het competitief verkoopproces (waaronder het 'business plan' zoals opgesteld in mei 2012 door het management van Vemedia Pharma), het boekenonderzoek dat werd uitgevoerd en verdere gesprekken met het management van de Doelvennootschap. Bovendien dient te worden opgemerkt dat deze voorspellingen zijn gebaseerd op een raming voor de periode 2012 tot en met 2017 en verwachtingen over de evolutie van de Omzet, EBITDA en investeringsbehoeften (Capex) bevatten:

- Verwachte omzet evolutie: Het business plan van de Bieder voorziet een omzet groei naar 106 miljoen EUR in 2017. Deze organische groei (ingeschat op een samengesteld jaarlijks groeipercentage van 5,2% voor de periode 2012 tot 2017¹) wordt voornamelijk gedreven door (i) verankering van sterke lokale posities naar een meer pan-Europese positie in geselecteerde OTC niches en met eigen merken (waaronder het segment 'sleeping & calming' met bestaande merken zoals Valdispert, Sleepzz & melatomatine); (ii) het ontwikkelen van lokale schaalgrootte door introductie van bestaande producten of innovatie en de ontwikkeling van nieuwe producten; (iii) groei in nieuwe markten zoals Rusland (de verwachte omzetgroei in Rusland staat voor bijna één derde van de totale omzetgroei over de periode 2012-2017); (iv) in te spelen op de 'regulatory' aspecten in de Europese OTC-markt die mogelijks bepaalde groei-opportunititeiten creëert; en (v) verwachte omzetbijdrage door de Nutrivital overname die werd gefinaliseerd in augustus 2012. Er dient echter wel gemeld te worden dat op basis van de omzetevolutie in de eerste jaarhelft de gebudgetteerde omzet verwachting voor 2012 door het management neerwaarts werd bijgesteld van 80,3 miljoen EUR naar 77,9 miljoen EUR. De verwachting op EBITDA niveau werd door het management van de Doelvennootschap gehandhaafd.
- Verwachte EBITDA evolutie : Het business plan van de Bieder voorziet een EBITDA-groei van 15 miljoen EUR zoals gebudgetteerd in 2012 naar 21,5 miljoen EUR in 2017, gedreven door de omzetgroei zoals hier boven beschreven en margeverbetering (de EBITDA-marge in het business plan van de Bieder stijgt naar 20,2% in 2017, over de periode 2009-2011 bedroeg de gemiddelde EBITDA-marge 18,7%) tengevolge van (i) een stijging van het aandeel eigen merken (waarop een hogere marge wordt gerealiseerd) tegenover een relatieve daling van 'contract manufacturing' met lagere marges; (ii) de verwachte schaalvoordelen gerealiseerd op het niveau van de verkooporganisatie en overhead; en (iii) een verwachte verbetering in productiecapaciteitsbezetting.
- De verwachte investeringsbehoeften voor de Doelvennootschap zijn vrij beperkt en werden ingeschat op ongeveer 1,1 miljoen EUR tot 1,5 miljoen EUR per jaar voor de periode 2013 tot 2017 (in 2010 bedroegen de vervangingsinvesteringen 1,2 miljoen EUR en in 2011 1,1 miljoen EUR), volgens het business plan van de Bieder, en hebben voornamelijk betrekking op vervangingsinvesteringen in de productie-entiteiten of informatica gerelateerde investeringen. Daarnaast zal de omzetgroei aanleiding geven tot bijkomende investeringen in werkkapitaal (het netto werkkapitaal tegenover omzet wordt ingeschat door de Bieder op gemiddeld 25,5%, terwijl deze 26,2% bedroeg eind 2011).
- De operationele belastingvoet is geschat op 27% om de veranderende activiteitenmix over de verschillende landen te reflecteren.
- De mogelijke JeCare SA overname werd niet opgenomen in het business plan, gezien deze overname op de Aankondigingsdatum nog niet was gerealiseerd (zie paragraaf 5.9 van dit

¹ Nota: de samengestelde jaarlijkse omzetgroei voor de periode 2009-2011 bedroeg 14,9% maar werd in belangrijke mate gedreven door overnames en afsluiten van nieuwe distributiecontracten, de samengestelde jaarlijkse organische groei op de bestaande OTC-producten bedroeg 4,7% over deze periode.

Prospectus). De Bieder is van mening dat het overnamebedrag de reële waarde van de overgenomen activa weerspiegelt.

De eindwaarde (Terminal value) in 2018 wordt berekend door het toepassen van de 'Gordon and Shapiro' methode op een genormaliseerde vrije operationele kasstromen vertrekkende van de volgende hypothesen:

- een genormaliseerde EBITDA-marge in 2018 die overeenkomt met de gemiddelde EBITDA-marge verwacht voor de periode 2009-2017 (deze gemiddelde EBITDA-marge bedraagt 19,0%);
- genormaliseerde afschrijvingen in lijn met de vervangingsinvesteringen en operationele belastingvoet in combinatie met een lange termijn groeiverwachting die varieert tussen de 1,0% en 2,0%; en
- de eindwaarde gerealiseerd door de vrije operationele kasstromen na eind 2017 vertegenwoordigt 65% van de huidige ondernemingswaarde.

De vrije operationele kasstromen en eindwaarde zijn geactualiseerd op oktober 2012 door gebruik te maken van een actualisatievoet die varieert tussen 10,0% en 10,5%. De hypothesen die gebruikt werden voor het bepalen van de actualisatievoet zijn gebaseerd op:

- een kost van het eigen vermogen die varieert tussen 11,8% en 12,5%, gebaseerd op het CAPM-model, met in acht name van volgende parameters:
 - een risicovrije rentevoet van 3,11% die overeenstemt met een gewogen rentevoet op 10 jaar staatsobligaties (gemiddeld over een periode van 6 maanden) gewogen op basis van de activiteitenmix van de Doelvennootschap over de verschillende landen;
 - een risicopremie voor de aandelenmarkt van 5,84% - gebaseerd op de gewogen risicopremie voor de aandelenmarkten² voor de landen waarin de Doelvennootschap actief is of zal worden;
 - een unlevered beta van tussen 1,2 en 1,3 gebaseerd op (i) de unlevered beta's van vergelijkbare vennootschappen die opgenomen werden voor de analyse van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen³ en (ii) de beperkte omvang van de Doelvennootschap;
- kost van schulden na belastingen gebaseerd op de financiering van de Doelvennootschap (die 6,0% voor belasting bedraagt of 4,4% na belasting);
- een beoogde gearing (schuld / marktwaarde eigen vermogen) van 33%.

Op basis van deze hypothesen geeft de actualisering van de toekomstige kasstromen een ondernemingwaarde aan tussen 129,4 miljoen EUR en 148,3 miljoen EUR, en een impliciete eigen vermogenswaarde tussen 94,2 miljoen EUR en 113,2 miljoen EUR, wat overeenkomt met een prijs per Aandeel tussen 2,58 EUR en 3,10 EUR (cfr. Tabel 5).

² Nota - bron: Studie gepubliceerd in mei 2011 door IESE business school, University of Navarra : "Market risk premium used in 56 countries in 2011: a survey with 6,014 answers".

³ Nota: de gemiddelde unlevered beta bedraagt 0,83 op basis van unlevered beta's ingeschat door financiële analisten voor een aantal vergelijkbare vennootschappen die opgenomen werden voor de analyse van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen.

De Biedprijs van 2,80 EUR bevindt zich binnen de prijsvork die resulteert uit de actualisering van de toekomstige kasstromen en vertegenwoordigt een premie van 8% ten opzichte van de ondergrens van de prijsvork en een korting van 10% ten opzichte van de bovengrens van de prijsvork.

Tabel 5 : Sensitiviteit van de DCF waardering									
	Ondernemingswaarde			Eigen Vermogenswaarde ⁽¹⁾			Eigen Vermogenswaarde per aandeel ⁽²⁾ Vemedica Pharma		
	Lange termijn groei			Lange termijn groei			Lange termijn groei		
<i>Actualisatievoet</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,0%</i>
10,0%	136,5	142,0	148,3	101,3	106,9	113,2	2,78	2,93	3,10
10,25%	132,8	138,1	143,9	97,7	102,9	108,8	2,68	2,82	2,98
10,5%	129,4	134,3	139,8	94,2	99,1	104,6	2,58	2,72	2,87

Nota (1): De aanpassingen aan de ondernemingswaarde om de eigen vermogenswaarde te berekenen houden rekening met de netto financiële schuldinschatting op jaareinde 2012 (inclusief overname bedrag voor Nutrivital) en de minderheidsparticipatie van 49% in Valwater B.V. en 25,5% in Vemedica Shine Ltd.

(2) Gelieve Tabel 2 te hanteren voor het verwaterd aantal bestaande aandelen van Vemedica Pharma om de eigenvermogenswaarde per aandeel van Vemedica Pharma te berekenen.

(b) Niet weerhouden waarderingmethoden

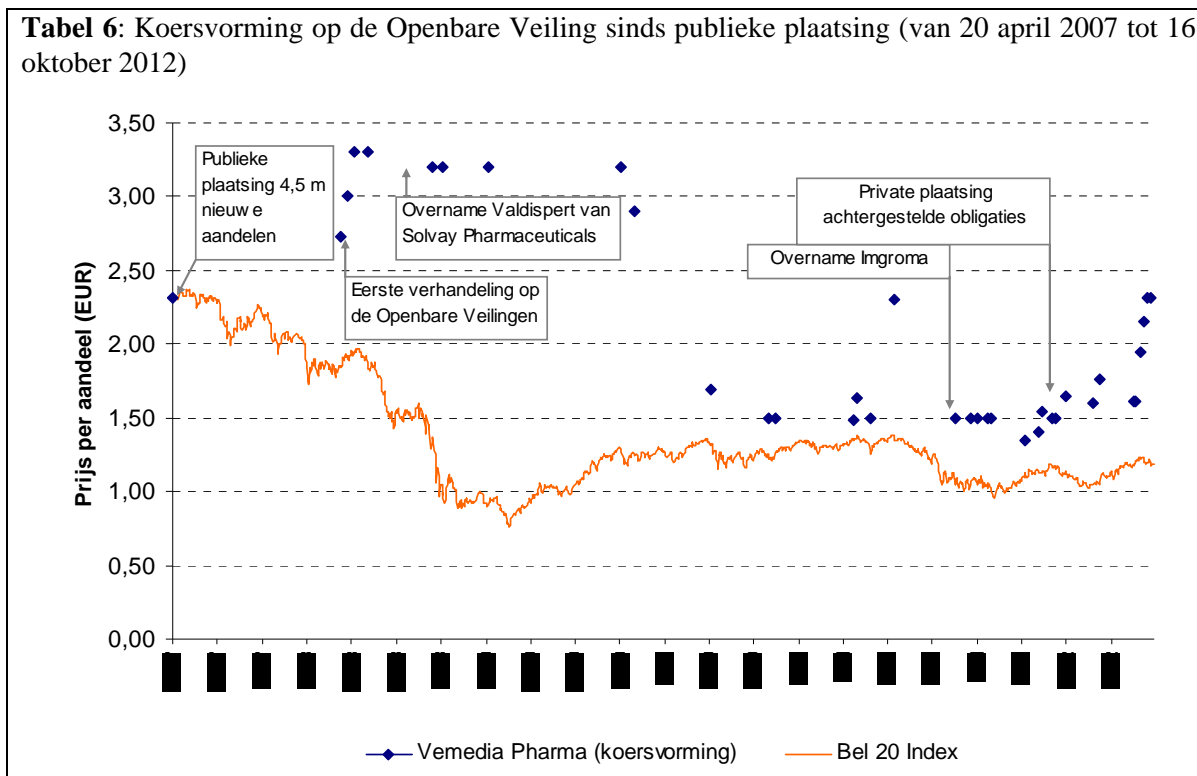
(i) Historische prijsevolutie van de Aandelen van de Doelvennootschap

Voor de aandelen van de Doelvennootschap werd in het verleden geen aanvraag ingediend voor de toelating tot de notering op een gereguleerde of niet-gereguleerde markt. De aandelen van Vemedica Pharma worden echter wel verhandeld op het segment van de Openbare Veilingen van Euronext Brussels. Op 20 april 2007 werd de publieke plaatsing van 4,5 miljoen nieuwe aandelen bij apothekers en andere investeerders in België en Nederland afgerond. Deze uitgifte werd gerealiseerd aan een prijs van 2,31 EUR per aandeel.

Onderstaande Tabel 6 geeft een overzicht van de koersen waaraan de aandelen van Vemedica Pharma op de Openbare Veiling werden verhandeld. De eerste koersvorming op de Openbare Veiling vond plaats op 28 maart 2008 aan 2,73 per aandeel. Zoals weergegeven heeft de koersvorming van de Doelvennootschap sterke schommelingen gekend en bedroeg de laatste koersvorming 2,31 EUR per aandeel op 10 oktober 2012 (laatste koersvorming voorafgaand aan de bekendmaking van de ondertekening van de Koopovereenkomst).

De Vennootschap heeft de voorbije jaren geen dividenden uitgekeerd.

Tabel 6: Koersvorming op de Openbare Veiling sinds publieke plaatsing (van 20 april 2007 tot 16 oktober 2012)



Bron: Persartikel 27/04/2007 omtrent afronding publieke plaatsing, NYSE Euronext op datum van 15/10/2012

Tabel 7 hieronder toont de laagste, hoogste en gemiddelde aandelenkoers van het aandeel Vemedica Pharma tijdens de verschillende verhandelingsperiodes voorafgaand aan de bekendmaking van de ondertekening van de Koopovereenkomst. De liquiditeit/verhandeling – voor zover waargenomen op de Openbare Veiling – is uiterst beperkt gezien sinds maart 2008 slechts een totaal volume van ongeveer 93.699 aandelen van Vemedica Pharma (of minder dan 1% van het totaal aantal aandelen van Vemedica Pharma) werden verhandeld. Gezien de zeer lage liquiditeit is de Bieder van mening dat de koersvorming mogelijks geen accuraat beeld geeft van de onderliggende waarde. Desalniettemin stelt de Bieder vast dat de geboden prijs voor de Aandelen in het Overnamebod een premie inhoudt zoals weergegeven in Tabel 7 :

- 21% ten opzichte van de uitgifteprijs voor de publieke plaatsing op 20 april 2007.
- 21% ten opzichte van de laatste koersvorming op 10 oktober 2012;
- 28% ten opzichte van gemiddelde koers één maand voorafgaand aan de bekendmaking van het afsluiten van de Koopovereenkomst;
- premies t.o.v. de gemiddelde aandelenkoersen over de 3 tot 12 maanden voorafgaand aan de bekendmaking van het afsluiten van de Koopovereenkomst die variëren tussen de 36% en 65%.

Tabel 7: Premies/korting van de Biedprijs tegenover de aandelenkoers over specifieke referentieperiodes

Periode	Aandelenkoers			Premies/ (korting)		
	Laagste	Hoogste	Gemiddelde	Laagste	Hoogste	Gemiddelde
Periodes voorafgaand aan 15 oktober 2012						

Tabel 7: Premies/korting van de Biedprijs tegenover de aandelenkoers over specifieke referentieperiodes						
Periode	Aandelenkoers			Premies/ (korting)		
	Laagste	Hoogste	Gemiddelde	Laagste	Hoogste	Gemiddelde
Periodes voorafgaand aan 15 oktober 2012						
Laatste koersvorming =			2,31			21,2%
10 oktober 2012						
Laatste maand	1,95	2,31	2,18	43,6%	21,2%	28,4%
Laatste 3 maanden	1,61	2,31	2,07	73,9%	21,2%	35,5%
Laatste 6 maanden	1,60	2,31	1,92	75,0%	21,2%	46,0%
Laatste 12 maanden	1,35	2,31	1,70	107,4%	21,2%	65,1%

(ii) Premies vastgesteld in Belgische publieke overnametransacties

Onderstaande Tabel 8 geeft een overzicht van de premies geboden in publieke overnametransacties van bedrijven die genoteerd waren op NYSE Euronext Brussels over het voorbije decennium. Alhoewel de Doelvennootschap niet genoteerd is op NYSE Euronext Brussels biedt dit overzicht een inzage in gebruikelijke biedpremies voor genoteerde bedrijven in het kader van een verplicht of vrijwillig overnamebod. Gezien de lage liquiditeit/verhandeling van het aandeel Vemedia Pharma en de daarmee gepaard gaande mening dat de aandelenkoers van het aandeel Vemedia Pharma geen referentiepunt is voor de waarde (zoals dit meestal wel het geval is voor de aandelen waarop de historische overnamebiedingen betrekking hadden) wordt deze methode als niet relevant beschouwd om de waarde van het aandeel te bepalen.

Tabel 8: Biedpremies vastgesteld in Belgische publieke overnametransacties

Datum	Bieder	Doelvennootschap	Premie op de prijs per aandeel		
			1 dag ervoor	Maandelijks gemiddelde	3 Maandelijks gemiddelde
16-09-02	Ackermans & Van Haaren	GB-Inno-BM	4%	8%	10%
21-03-02	Candover	Ontex	16%	22%	40%
01-05-03	SAPA	Remi Claeys Alu.	41%	52%	54%
06-06-03	Korfinco	Koramic	40%	46%	63%
11-12-03	Ubidco	Ubizen	14%	10%	-20%
11-02-04	Betrusted	Ubizen	9%	17%	37%
06-04-04	Manogi	Belge des Bétons	16%	31%	30%
27-07-04	Seynaeve Metaal Holding	BMT	6%	12%	16%
14-06-05	USG	Solvus	44%	45%	43%
19-06-05	Matrix Laboratories	Docpharma	13%	19%	20%
23-06-05	Crédit Agricole	Keytrade Bank	6%	12%	11%
09-08-05	Suez	Electrabel	8%	17%	16%
29-09-05	Belgacom	Telindus	43%	55%	57%
13-01-06	Cie du Bois Sauvage	Neuhaus	33%	33%	30%
15-03-06	Beaulieu Kruishoutem	Associated Weavers	33%	54%	55%
27-06-06	Autogrill Spa	Carestel	12%	12%	10%
22-09-06	Vinci	Carrières Unies de Porphyre	-10%	-11%	-11%
25-10-06	CDC	Quick Restaurants	23%	29%	35%
19-03-07	FIB Properties	Agridec	24%	26%	25%
05-05-07	Northgate IS Plc	Arinso International	22%	23%	31%
02-08-07	Esko Graphics	Artwork Systems Group	4%	3%	6%
27-06-07	Norddeutsche Affinerie	Cumerio	29%	26%	30%
26-10-07	Banimmo	Immo-North Plaza	17%	19%	14%

Tabel 8: Biedpremies vastgesteld in Belgische publieke overnametransacties

Datum	Bieder	Doelvennootschap	Premie op de prijs per aandeel		
			1 dag ervoor	Maandelijks gemiddelde	3 Maandelijks gemiddelde
29-10-07	Macintosh Retail Group	Brantano	29%	31%	30%
20-12-07	Real Software	Dolmen	39%	45%	41%
26-02-08	KLA-Tencor	ICOS Vision Systems Corporation	64%	54%	35%
27-03-08	Eneco	Air Energy	75%	85%	92%
25-04-08	Solvay	Innogenetics	74%	56%	50%
23-05-08	Eni	Distrigaz	8%	11%	15%
09-09-08	Punch International	Accentis	0%	2%	-5%
27-03-09	Boston	Mitiska	13%	18%	14%
23-06-09	Nikon Corporation	Metris	107%	148%	267%
14-12-09	Dexxcartes	Zemblaz (Porthus)	20%	23%	24%
22-12-09	Franklin	Deficom	31%	22%	18%
03-05-10	Trimble Navigation Ltd	Punch Telematix	2%	-12%	13%
22-06-10	ELEX	EPIQ	22%	34%	34%
03-08-10	Shire	Movetis	74%	108%	86%
03-03-11	Fingen	CNP	22%	19%	24%
02-09-11	CouckInvest	Omega Pharma	13%	10%	7%
18-04-12	Tavares	Transics	10%	7%	12%
Gemiddeld			26%	30%	34%
Gemiddeld (exclusief Metris-Nikon)			24%	27%	28%
Mediaan (voorbij 10 jaar)			21%	22%	28%
Biedpremies tegenover de koers op de Openbare Veiling			21%	28%	36%

Bron: Bloomberg, prospecti met betrekking tot de vermelde publieke overnametransacties

Ter illustratie toont Tabel 8 aan dat de biedpremie tegenover de laatste koers van de Openbare Veiling voorafgaand aan de bekendmaking van de ondertekening van de Koopovereenkomst, gelijk is aan de mediaan van de biedpremies vastgesteld in het voorbije decennium in Belgische openbare overnametransacties. Daarenboven ligt de biedpremie tegenover de gemiddelde koers van het aandeel Vemedia Pharma op de Openbare Veiling 1 of 3 maand(en) voorafgaand aan de bekendmaking van de ondertekening van de Koopovereenkomst aanzienlijk boven de mediaan van de premies (op de prijs 1 en 3 maand(en) voorafgaand aan de aankondigingsdatum) in publieke Belgische overnametransacties.

(iii) Boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap

De boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap omvat enkel de bijdragen van de aandeelhouders en de gecumuleerde winsten uit het verleden. Hierdoor is de waarde gebaseerd op de historische waarden van de activa en passiva en is ze minder relevant gezien de toekomstig verwachte resultaten van de Doelvennootschap niet in beschouwing worden genomen. Op 31 december 2011 bedroeg het geconsolideerde eigen vermogen van de Doelvennootschap 30,1 miljoen EUR of 0,8 EUR per aandeel Vemedia Pharma en op 30 juni 2012 bedroeg dit 31,5 miljoen EUR of 0,9 EUR per aandeel Vemedia Pharma.

Hoewel het niet als een afzonderlijk waarderingscriterium in beschouwing wordt genomen door de Bieder, dient beklemtoond te worden dat de Biedprijs een meervoud is van het geconsolideerde eigen vermogen per aandeel van de Doelvennootschap.

(iv) Netto-actief van de Doelvennootschap

Het geherwaardeerde netto-actief bestaat uit de herberekening van de waarde van alle activa en passiva t.o.v. hun marktwaarde. Deze analyse wordt meestal toegepast in het kader van de waardering van holdings die minderheidsbelangen aanhouden, alsook in het kader van bedrijven die verschillende activaklassen bezitten. Deze methode werd aldus niet weerhouden gezien de activa van de Doelvennootschap voornamelijk operationele activa omvatten, waarin er een meerderheidsbelang is.

(v) Verdisconteerde dividendmethode

Deze methode omvat de verdiscontering van de toekomstig verwachte dividendinstromen. Zij wordt meestal enkel toegepast op bedrijven die een stabiele dividenduitkering verschaffen. Ze is niet relevant gezien de dividenden afhankelijk zijn van het financieel beleid van de Doelvennootschap en aldus niet noodzakelijk een weerspiegeling zijn van de kasstromen van de activiteiten.

Bovendien is de waarde van de toekomstige kasstromen van de Doelvennootschap reeds vervat in de methode van de "Actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen".

(c) Besluit

De Bieder biedt 2,80 EUR in contanten voor elk Aandeel. De Biedprijs vertegenwoordigt:

(i) in vergelijking met multiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven:

- Op 15 oktober 2012 reflecteert de Biedprijs een premie van respectievelijk 33% en 10% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de gemiddelde OW/Omzet-multiples (in de jaren 2011 en 2012); een premie van respectievelijk 52% en 14% ten opzichte van de gemiddelde OW/EBITDA-multiples (in de jaren 2011 en 2012); en een premie van respectievelijk 143% en 80% ten opzichte van de gemiddelde OW/EBIT-multiples (in de jaren 2011 en 2012).

(ii) in vergelijking met transactie-multiples voor vergelijkbare transacties:

- De transactie-multiples geven aan dat de Biedprijs een korting vertegenwoordigt van 2% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/Omzet-multiple, een premie van 1% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/EBITDA-multiple, en van 53% ten opzichte van de impliciete prijs per Aandeel op basis van de mediaan OW/EBIT-multiple.
- Indien een vergelijking wordt gemaakt met het recente openbare overnamebod op Omega Pharma door CouckInvest en Waterland Private Equity bedraagt de premie 67% ten opzichte van OW/omzet, 18% ten opzichte van OW/EBITDA en 170% ten opzicht van OW/EBIT.

(iii) in vergelijking met de actualisering van de toekomstige vrije operationele kasstromen:

- De actualisering van de toekomstige kasstromen werd toegepast op voorspellingen van toekomstige omzet, rendement en investeringsbehoeften (Capex) voor de periode 2012-2017. Voor de andere parameters werd gebruik gemaakt van een actualisatievoet tussen 10,0% en 10,5% en een lange termijn groei tussen 1,0% en 2,0%. Op basis van deze hypothesen geeft de actualisering van de toekomstige kasstromen een ondernemingwaarde aan tussen 129,4 miljoen EUR en 148,3 miljoen EUR, en een impliciete eigen vermogenswaarde tussen 94,2 miljoen EUR

en 113,2 miljoen EUR, wat overeenkomt met een prijs per Aandeel tussen 2,58 EUR en 3,10 EUR.

- De Biedprijs van het Bod van 2,80 EUR vertegenwoordigt een premie van 8% ten opzichte van de ondergrens van de prijsvork en een korting van 10% ten opzichte van de bovengrens van de prijsvork.

Op basis van een analyse van de verschillende waarderingmethoden, oordeelt de Bieder dat de Biedprijs van 2,80 EUR een premie biedt ten opzichte van of in lijn ligt met (i) de prijs van 2,31 EUR waaraan de publieke plaatsing in april 2007 is gerealiseerd; (ii) de huidige niveaus van de koersvorming op de Openbare Veiling waar het aandeel Vemedia Pharma sinds maart 2008 wordt verhandeld; en (iii) de waarde per Aandeel bekomen door middel van verschillende waarderingmethoden. Tot besluit is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs een aantrekkelijk bod is voor de Aandeelhouders.

Tevens dient opgemerkt dat de liquiditeit van de aandelen van de Doelvennootschap over de voorbije jaren – voor zover geregistreerd op de Openbare Veiling – zeer beperkt was en vormt dit Overnamebod dus ook een opportuniteit voor de investeerders om Aandelen onmiddellijk te verkopen aan een vaste prijs in contanten zonder enige beperking op de liquiditeit van het Aandeel.

7.3 Biedprijs voor de Warrants en verantwoording

Tabel 9 geeft een overzicht van de Warrants die nog uitstaan op datum van dit Prospectus.

Tabel 9 : Overzicht uitstaande Warrants				
Uitgiftedatum	Uitstaande Warrants	Mogelijks te creëren aandelen in Vemedia Pharma	Vervaldatum	Uitoefenprijs per aandeel (EUR)
08/09/2005	1.000	200.000 B ⁽¹⁾	31/08/2015	1,00 ⁽³⁾
11/10/2006	812	162.400 B ⁽¹⁾	31/08/2016 ⁽²⁾	1,9231 ⁽³⁾
19/09/2007	43.290	43.290 B	19/09/2017	2,31
05/06/2008	512.514	512.514 B	4/06/2013	2,3414
18/11/2009	164.000	164.000 B	2/12/2016	2,50
15/11/2010	641.000	641.000 B	15/11/2015	2,30
TOTAAL:	1.362.616	1.723.204 B		

Bron: Doelvennootschap

Nota's: (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma 9 op februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel. De Warrants die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(2) De uitoefentermijn van de 650 Warrants uitgegeven onder dit warrantenplan die worden gehouden door de heer Rob Drenth werd met vijf jaar (tot 31/08/2021) verlengd.

(3) De hier opgenomen uitoefenprijs van elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 werd aangepast naar een uitoefenprijs per aandeel in Vemedia Pharma om de vergelijkbaarheid van de uitoefenprijzen per Warrant te verhogen. Rekening houdend met de aandelensplitsing waartoe op 9 februari 2007 werd beslist, bedraagt de effectieve uitoefenprijs per Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 respectievelijk 200 EUR en 384,62 EUR per Warrant, waarbij elke Warrant recht geeft op de uitgifte van 200 aandelen in Vemedia Pharma.

De Bieder heeft de Biedprijs van de uitstaande Warrants bepaald op basis van de intrinsieke waarde van de uitstaande Warrants.

Deze aanpak houdt rekening met de Biedprijs per Aandeel en de uitoefenprijs van de Warrant. Iedere uitstaande Warrant kan mogelijks converteren in één (1) Aandeel of tweehonderd (200) Aandelen, afhankelijk van de uitgiftedatum. De Bieder heeft de uitstaande Warrants gewaardeerd op basis van

hun intrinsieke waarde tegen de Biedprijs, en niet op basis van de Black & Scholes-formule. De Bieder is van mening dat elke meting van een mogelijke 'tijds waarde' van de Warrants (zoals een waardeberekening van elke Warrant op basis van de Black & Scholes-formule doet) met het grootst mogelijke voorbehoud dient te worden omgeven, gelet op (i) het éénmalig karakter van deze transactie op basis van een competitief verkoopproces voor een meerderheidsbelang in Vemedia Pharma; (ii) de onduidelijkheid omtrent bepaalde parameters die een Black & Scholes waardering van de Warrants sterk zou beïnvloeden, zoals de toekomstige dividendpolitiek, alsook de beperkte liquiditeit van de aandelen van Vemedia Pharma die zouden resulteren in een illiquiditeitskorting en de afwezigheid van een relevante volatiliteitsparameter voor de aandelen van Vemedia Pharma; en (iii) de huidige lage renteomgeving waardoor de tijds waarde in ieder geval beperkter is.

Gezien de intrinsieke waarde van de Warrants wordt berekend op basis van de Biedprijs voor de Aandelen, houdt zij rekening met de aan de Aandeelhouders geboden premies. De Biedprijs voor elke categorie van Warrants is weergegeven in tabel 10 hieronder. De totale som met betrekking tot het Bod voor de Warrants bedraagt 1.128.359,58 EUR.

Tabel 10 : Overzicht intrinsieke waarde / biedprijs uitstaande Warrants				
Uitgiftedatum	Uitstaande Warrants	Vervaldatum	Uitoefenprijs (EUR)	Intrinsieke waarde per Warrant (=Biedprijs)
08/09/2005	1.000	31/08/2015	1,00 ⁽²⁾	360,00 ⁽³⁾
11/10/2006	812	31/08/2016 ⁽¹⁾	1,9231 ⁽²⁾	175,38 ⁽³⁾
19/09/2007	43.290	19/09/2017	2,31	0,49
05/06/2008	512.514	04/06/2013	2,3414	0,4586
18/11/2009	164.000	02/12/2016	2,50	0,3
15/11/2010	641.000	15/11/2015	2,30	0,5
TOTAAL:	1.362.616			

Nota's: (1) De uitoefentermijn van de 650 Warrants uitgegeven onder dit warrantenplan die worden gehouden door de heer Rob Drenth werd met vijf jaar (tot 31/08/2021) verlengd.

(2) De hier opgenomen uitoefenprijs van elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 werd aangepast naar een uitoefenprijs per Aandeel om de vergelijkbaarheid van de uitoefenprijzen per Warrant te verhogen. Rekening houdend met de aandelensplitsing waartoe op 9 februari 2007 werd beslist, bedraagt de effectieve uitoefenprijs per Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 respectievelijk 200 EUR en 384,62 EUR per Warrant, waarbij elke Warrant recht geeft op de uitgifte van 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(3) De biedprijs per Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 is bepaald op basis van het feit dat deze Warrants recht geven op de verwerving van 200 aandelen in Vemedia Pharma, daar waar de andere Warrants slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma. Zouden de Warrants uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma, dan zou de biedprijs per Warrant omgerekend respectievelijk 1,80 EUR en 0,8769 EUR per Warrant bedragen.

7.4 Regelmatigheid en geldigheid van het Bod

- (a) Beslissing van de raad van bestuur van de Bieder om het Overnamebod uit te brengen

Op 30 oktober 2012 heeft de raad van bestuur van de Bieder haar goedkeuring gegeven om een Overnamebod (eventueel gevolgd door een uitkoopbod) uit te brengen op de Doelvennootschap.

- (b) Vereisten van artikel 3 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen

Het Overnamebod wordt uitgebracht in overeenstemming met de desbetreffende vereisten uiteengezet in artikel 3 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, met uitzondering van de hieronder omschreven afwijking op artikel 3, 1^o die voor zover als nodig werd bekomen van de FSMA:

- de onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor de Aandelen en Warrants werd bevestigd door ING Belgium NV/SA;
- de voorwaarden van het Overnamebod zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Wet op de Openbare Overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van die aard zijn dat ze de Bieder toestaan zijn doel te bereiken;
- de aangeboden prijs voor de Aandelen en de Warrants bevat geen andere verschillen dan deze die voortvloeien uit de respectieve kenmerken van elke categorie van dergelijke effecten en de prijs die geboden wordt voor de Warrants sluit aan bij de prijs die geboden wordt voor de Aandelen;
- de Bieder verbindt er zich toe om, wat hem betreft, het Bod tot het einde door te zetten, onverminderd de voorwaarden uiteengezet in paragraaf 7.1(d) van het Prospectus; en
- de Loketinstelling zal de ontvangst van de Aanvaardingsformulieren centraliseren, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, en instaan voor de betaling van de Biedprijs.

Met betrekking tot artikel 3, 1^o, van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen heeft de Bieder voor zover als nodig een afwijking op basis van artikel 35§1 van de Wet op de Openbare Overnamebiedingen gevraagd aan en bekomen van de FSMA. Artikel 3, 1^o van het Overnamebesluit schrijft voor dat een openbaar overnamebod moet slaan "op alle effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht, uitgegeven door de doelvennootschap, die nog niet in bezit zijn van de bieder of met de bieder verbonden personen." Gelet op het feit dat het Overnamebod onderworpen is aan de voorwaarde dat de verkoop van de Verkopersaandelen aangehouden door de Verkopende Aandeelhouders aan de Bieder krachtens de Koopovereenkomst wordt voltooid, wordt het Overnamebod uitgebracht op alle Effecten die niet worden verworven in het kader van de Koopovereenkomst, meer bepaald alle uitstaande effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht uitgegeven door de Doelvennootschap, met uitzondering van die effecten die in het bezit zijn van de Bieder of met de Bieder verbonden vennootschappen op het moment dat de voorwaarde van het Overnamebod vervuld is (i.e. de Verkopersaandelen). Het Overnamebod laat de overige aandeelhouders, overeenkomstig het in de statuten van de Doelvennootschap voorziene volgrecht, toe hun aandelen over te dragen aan dezelfde prijs als de Verkopende Aandeelhouders.

Aan de hierboven beschreven door de FSMA toegekende afwijking, heeft de FSMA de voorwaarde verbonden dat Versailles B.V. geen afstand kan doen van de voorwaarde van het Bod (het plaatsvinden van de verkoop van de Verkopersaandelen aangehouden door de Verkopende Aandeelhouders aan de Bieder onder de Koopovereenkomst zoals uiteengezet onder paragraaf 7.1(d)).

(c) Reglementaire goedkeuring

Het Overnamebod is aan geen andere reglementaire goedkeuring onderworpen, dan aan de goedkeuring van dit Prospectus door de FSMA, die op 21 november 2012 werd verleend, met dien verstande dat het Bod onrechtstreeks is onderworpen aan de goedkeuring van de transacties beschreven in de Koopovereenkomst door de Nederlandse en Portugese mededingingsautoriteiten (zoals uiteengezet in paragraaf 7.1(d) van het Prospectus).

7.5 Aanvaarding van het Bod

(a) Initiële Aanvaardingsperiode

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt een aanvang op 27 november 2012 en eindigt op 17 december 2012.

(b) Verlenging van de Initiële Aanvaardingsperiode

Overeenkomstig artikel 31 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, mag de Initiële Aanvaardingsperiode met vijf (5) Werkdagen verlengd worden. Dit zou het geval zijn indien, op om het even welk moment tijdens de biedperiode, de Bieder (of een persoon die in onderling overleg met de Bieder handelt) anders dan via het Overnamebod Aandelen en/of Warrants verwerft, of zich verbindt om Aandelen en/of Warrants te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden met vijf (5) Werkdagen, na de publicatie van deze hogere prijs, om de Effectenhouders de mogelijkheid te bieden om het Overnamebod te aanvaarden tegen deze hogere prijs.

7.6 Heropening van het Bod

Het Overnamebod moet of kan in de volgende omstandigheden heropend worden:

(a) Bieder verwerft minstens 90% van de aandelen van Vemedia Pharma

Indien de Bieder (samen met andere verbonden entiteiten) ten minste 90% van de Aandelen aanhoudt na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode en op voorwaarde dat aan de onderliggende voorwaarde van het verwerven van minstens 95% van het totaal effecten met stemrecht in Vemedia Pharma NV (zie paragraaf 7.1(d) van dit Prospectus), wordt verzaakt, zal het Overnamebod verplicht heropend worden ingevolge artikel 35,1° van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

Bij verplichte heropening ingevolge artikel 35,1° zal het Overnamebod binnen de tien Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van de laatst afgelopen Aanvaardingsperiode heropend worden voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf en maximum vijftien Werkdagen.

(b) Bieder verwerft minstens 95% van de aandelen van Vemedia Pharma

Indien de Bieder (samen met andere verbonden entiteiten of partijen die met hem in onderling overleg handelen) na de Initiële Aanvaardingsperiode ten minste 95% van de aandelen van Vemedia Pharma aanhoudt en effecten van Vemedia Pharma heeft verworven die ten minste 90% vertegenwoordigen van het door het Overnamebod bestreken kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden, heeft de Bieder het recht (dat hij van plan is uit te oefenen) om vervolgens een uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig artikel 513 van het Wetboek van Vennootschappen en artikelen 42 en 43 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, om de Effecten (met inbegrip van de Warrants) die de Bieder nog niet heeft verworven, onder dezelfde modaliteiten en voorwaarden als het Overnamebod te verwerven. De procedure voor het uitkoopbod zal een aanvang nemen binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van ten minste vijftien Werkdagen.

Een uitkoopbod zal eveneens worden uitgebracht indien de voormelde drempel van 95% niet onmiddellijk ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode wordt overschreden, maar ook wanneer de voormelde drempel van 95% slechts wordt overschreden na de eventuele verplichte heropening bedoeld in paragraaf 7.6(a) van dit Prospectus.

Indien een uitkoopbod succesvol wordt uitgevoerd, zullen alle Aandelen en Warrants die niet aangeboden werden in het kader van het uitkoopbod worden geacht van rechtswege te zijn overgedragen aan de Bieder, met consignatie van de noodzakelijke fondsen voor de betaling van de prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

7.7 Recht tot verkoop

Indien (i) de Bieder (samen met andere verbonden entiteiten of partijen die in onderling overleg met hem handelen) als gevolg van het Overnamebod ten minste 95% van de aandelen aanhoudt en (ii) de Bieder geen uitkoopbod, zoals uiteengezet in paragraaf 7.6(b), uitbrengt, dan mag iedere Effectenhouder de Bieder verzoeken om zijn Aandelen en/of Warrants te kopen, onder de modaliteiten en voorwaarden van het Overnamebod, overeenkomstig artikel 44 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen.

Effectenhouders die hun recht tot verkoop wensen uit te oefenen, moeten binnen de drie (3) maanden volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode, hun verzoek bij de Bieder indienen door middel van een aangetekende brief met ontvangstbevestiging.

7.8 Intrekking van aanvaarding - Latere verhoging van de Biedprijs

Overeenkomstig artikel 25 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal iedere verhoging van de Biedprijs tijdens de biedperiode ook van toepassing zijn op de Effectenhouders die hun Effecten reeds aan de Bieder hebben aangeboden voorafgaand aan de verhoging van de Biedprijs. Enige interest op de koopprijs voor de Verkopersaandelen die onder de Koopovereenkomst betaald zou worden aan de Verkopende Aandeelhouders zal ook betaald worden aan Effectenhouders die hun Effecten reeds aan de Bieder hebben aangeboden voorafgaand aan de verhoging van de Biedprijs.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet dit rechtstreeks aan de financiële tussenpersoon bij wie de Effectenhouder zijn Aanvaardingsformulier heeft ingediend schriftelijk ter kennis gebracht worden, met verwijzing naar het aantal Effecten waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken. Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten en Warrantheouders zullen door Vemedia Pharma geïnformeerd worden over de procedure die gevolgd moet worden om hun aanvaarding in te trekken. In het geval dat de Effectenhouder zijn intrekking ter kennis brengt van een financiële tussenpersoon die geen Loketinstelling is, is het de verplichting en verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om de Loketinstelling tijdig in kennis te stellen van de intrekking. Zulke kennisgeving aan de Loketinstelling moet ten laatste plaatsvinden op 17 december 2012 (voor de Initiële Aanvaardingsperiode) of, indien van toepassing, op de datum die bepaald zal worden in de desbetreffende notificatie en/of persbericht.

7.9 Aanvaardingsformulier

(a) Algemeen

Effectenhouders kunnen het Overnamebod aanvaarden en hun Effecten verkopen door het Aanvaardingsformulier dat aangehecht is in Bijlage I, in te vullen, te ondertekenen en in te dienen, en dit ten laatste op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode, of, desgevallend, van de daaropvolgende Aanvaardingsperiode van iedere heropening van het Bod.

Het naar behoren ingevulde en ondertekende Aanvaardingsformulier kan kosteloos rechtstreeks ingediend worden bij de loketten van de Loketinstelling.

Effectenhouders kunnen er ook voor kiezen om hun aanvaarding rechtstreeks of onrechtstreeks te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen. In dat geval worden ze aangeraden om

navraag te doen over de kosten en tarieven die deze instellingen zouden aanrekenen en welke zij zullen moeten dragen.

Deze financiële tussenpersonen zullen desgevallend het proces zoals beschreven in dit Prospectus naleven.

(b) Bijkomende praktische instructies

- Aandeelhouders die Aandelen bezitten in gedematerialiseerde vorm (boeking op een rekening) zullen hun financiële instelling de opdracht geven de Aandelen die ze houden in hun effectenrekening bij deze financiële instelling onmiddellijk over te dragen aan de Loketinstelling. Ze zullen dit doen door het volledig ingevulde en naar behoren ondertekende Aanvaardingsformulier neer te leggen of door anderszins hun aanvaarding te registreren bij de Loketinstelling, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, via andere financiële instellingen. Andere financiële instellingen moeten de aldus aangeboden Aandelen onmiddellijk overschrijven naar de rekening van de Loketinstelling.
- Aandeelhouders die Aandelen op naam houden, zullen van Vemedia Pharma een brief ontvangen die hun eigendom van het aantal Aandelen bewijst en die de procedure beschrijft die gevolgd moet worden om hun volledig ingevuld en naar behoren ondertekend Aanvaardingsformulier neer te leggen.
- Warranthouders zullen van Vemedia Pharma een brief ontvangen die hun eigendom van het aantal Warrants bewijst (met een vermelding van de ermee verband houdende mogelijke nieuwe aandelen) en die de procedure beschrijft die gevolgd moet worden om hun volledig ingevuld en naar behoren ondertekend Aanvaardingsformulier neer te leggen.

(c) Eigendom van de Effecten

Effectenhouders die hun Effecten aanbieden, verklaren en garanderen dat (i) zij de wettelijke eigenaar zijn van de Effecten die aldus worden aangeboden; (ii) zij de bevoegdheid en de bekwaamheid hebben om het Overnamebod te aanvaarden, en; (iii) de aldus aangeboden Effecten vrij zijn van enige borg, pand of andere last.

Ingeval de Effecten eigendom zijn van twee of meer personen, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door al deze personen.

Ingeval de Effecten onderworpen zijn aan vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de vruchtgebruiker en de naakte eigenaar.

Ingeval de Effecten verpand zijn, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van de desbetreffende Effecten van het pandrecht bevestigt. Ingeval de Effecten op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering of belang, moeten alle begunstigen van een dergelijke last, vordering of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier invullen en ondertekenen en al deze begunstigen moeten onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand doen van elke last, vordering of belang met betrekking tot dergelijke Effecten.

7.10 Bekendmaking van de resultaten van het Bod

Overeenkomstig artikelen 32 en 33 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal de Bieder uiterlijk binnen de vijf Werkdagen volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode (i) de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal

Effecten dat werd ingebracht in het Overnamebod, bekendmaken en (ii) meedelen of de voorwaarde opgenomen in het Overnamebod vervuld is.

Als het Overnamebod heropend wordt als beschreven in paragraaf 7.6, zal de Bieder, binnen de vijf Werkdagen vanaf het einde van de desbetreffende daaropvolgende Aanvaardingsperiode, de resultaten van de desbetreffende heropening bekendmaken, evenals het aantal Effecten dat de Bieder aanhoudt als gevolg van de desbetreffende heropening.

Deze bekendmakingen zullen gebeuren in De Tijd.

7.11 Datum en wijze van betaling

Als het Overnamebod succesvol is, zal de Bieder de Biedprijs betalen aan de Effectenhouders die geldig hun Effecten hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, binnen de tien (10) Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode.

Als er daaropvolgende Aanvaardingsperiodes zijn als gevolg van een (of meer) heropening(en) van het Bod, zoals beschreven in paragraaf 7.6, zal de Bieder de Biedprijs betalen binnen de tien Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van dergelijke daaropvolgende Aanvaardingsperiodes.

De betaling van de Biedprijs aan de Effectenhouders die het Overnamebod naar behoren aanvaard hebben, zal gebeuren zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening vermeld door elke Effectenhouder in zijn Aanvaardingsformulier.

De Loketinstelling zal de Effectenhouders geen commissie, vergoeding of enige andere kost in het kader van het Bod aanrekenen. Effectenhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële instelling andere dan de Loketinstelling zouden navraag moeten doen naar bijkomende kosten die aangerekend kunnen worden door dergelijke instellingen en zullen zelf moeten instaan voor de betaling van dergelijke bijkomende kosten. De Bieder zal de eventuele beurstaks verschuldigd door de Effectenhouders niet ten laste nemen (zie paragraaf 8.1(c) voor meer details).

Het risico verbonden aan en de eigendom van de Effecten die geldig werden aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode zullen overgaan op de Bieder op de Initiële Betaaldatum of de desbetreffende daaropvolgende Betaaldatum op het ogenblik dat de betaling van de Biedprijs geschiedt door de Loketinstelling in naam van de Bieder (d.i. het ogenblik dat de rekening van de Bieder gedebiteerd wordt voor deze doeleinden).

7.12 Tegenbod en hoger bod

In geval van een tegenbod en/of een hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5% boven de Biedprijs zal zijn) overeenkomstig artikelen 37 tot 41 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen, zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden tot de afloop van de aanvaardingsperiode van dat tegenbod (tenzij de Bieder verkiest om het Overnamebod in te trekken). In geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of hoger bod, zijn alle Effectenhouders die hun Effecten al hadden aangeboden onder het Overnamebod gerechtigd om hun intrekingsrecht te gebruiken overeenkomstig artikel 25 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen en de procedure beschreven in paragraaf 7.8.

Mocht de Bieder een hoger bod doen als reactie op het tegenbod, zal deze verhoogde prijs ten goede komen aan alle Effectenhouders die het Overnamebod aanvaard hebben.

Ingeval van een dergelijk tegenbod en/of hoger bod, zullen de Verkopende Aandeelhouders hun effecten niet inbrengen in een tegenbod, overeenkomstig de bepalingen van de Koopovereenkomst.

Daarnaast werd ook met de bijkomende Aandeelhouders die bereid zijn gevonden hun Effecten onherroepelijk in te brengen in het Bod, overeengekomen dat zij hun Effecten niet zullen inbrengen in een tegenbod en/of hoger bod. De Bieder wijst erop dat op datum van dit Prospectus de Verkopende Aandeelhouders en de bijkomende Aandeelhouders die zich onherroepelijk verbonden hebben om hun Effecten in te brengen in het Bod, gezamenlijk meer dan 91,4% vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma.

7.13 Financiering van de aankoop van de Verkopersaandelen en het Overnamebod

(a) Beschikbaarheid van de nodige fondsen

Overeenkomstig artikel 3 van het Koninklijk Besluit op de Openbare Overnamebiedingen zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen en Warrants in het kader van het Overnamebod onherroepelijk en onvoorwaardelijk beschikbaar in de vorm van een garantiebrieven van ING Belgium NV/SA.

(b) Details van financiering van de aankoop van de Verkopersaandelen en het Overnamebod

Toegezegde schuld- en eigenvermogensfinanciering

De aankoop van de Verkopersaandelen (alsmede de betaling van de kosten en uitgaven gerelateerd aan de Koopovereenkomst en de hiermee gepaard gaande transactiedocumenten en de gedeeltelijke herfinanciering van bestaande schuld op niveau van de Doelvennootschap en de Vemedia Pharma Groep) en het Overnamebod zullen worden gefinancierd door de Bieder aan de hand van een mix van externe schuldfinanciering (ongeveer 30%) en eigen vermogen (ongeveer 70%).

De schuldfinanciering wordt verschaft krachtens een *facilities agreement* met datum 30 oktober 2012, aangegaan tussen de Bieder en Versailles Netherlands als *Original Obligors* en Belfius Bank SA/NV, Deutsche Bank Nederland N.V., Fortis Bank NV/SA en ING Belgium NV/SA als *Original Lenders* en ING Bank N.V. als agent en zekerheidsagent (de "**Kredietovereenkomst**").

De Kredietovereenkomst bestaat uit een overbruggingskrediet en verschillende kredietlijnen. Het overbruggingskrediet (38,7 miljoen EUR) kan aangewend worden voor het financieren van een gedeelte van de aankoopprijs van de Verkopersaandelen, alsmede de betaling van de kosten en uitgaven gerelateerd aan de Koopovereenkomst en de hiermee gepaard gaande transactiedocumenten en voor de gedeeltelijke herfinanciering van bestaande schuld op niveau van de Doelvennootschap en de Vemedia Pharma Groep.

Als voorwaarde voor opnames onder de Kredietovereenkomst moeten de Bieder en Versailles Netherlands, samen met de Doelvennootschap en belangrijkste vennootschappen van de Vemedia Pharma Groep, zekerheden verstrekken op hun activa.

De Kredietovereenkomst bevat *representations, covenants* en *events of default* die standaard zijn voor dit type van transactie. Er zijn fees en commissies verschuldigd aan de Original Lenders onder de Kredietovereenkomst. Verder zullen sommige inkomsten verworven op niveau van de Doelvennootschap en haar dochtervennootschappen moeten aangewend worden voor de vervroegde terugbetaling van bedragen verschuldigd onder de Kredietovereenkomst.

Het resterende gedeelte van de aankoopprijs van de Verkopersaandelen (alsmede de betaling van de kosten en uitgaven gerelateerd aan de Koopovereenkomst en de hiermee gepaard gaande transactiedocumenten en de gedeeltelijke herfinanciering van bestaande schuld op niveau van de Doelvennootschap en de Vemedia Pharma Groep) en de financiering van het Overnamebod zal worden gefinancierd via een kapitaalverhoging in de Bieder ten belope van ten minste 92,4 miljoen EUR.

Eigenvermogensfinanciering: aandelhoudersleningen uitgifte van gewone aandelen

De eigenvermogensfinanciering van de Bieder zal gebeuren onder de vorm een kapitaalverhoging in de Bieder ten belope van ten minste 92,4 miljoen EUR door Versailles Netherlands.

De eigenvermogensfinanciering van Versailles Netherlands zal plaatsvinden via de toekenning van achtergestelde aandelhoudersleningen door Versailles International en Damier (voor een totaal bedrag van ten minste 46,95 miljoen EUR) en een inschrijving op gewone aandelen in Versailles Netherlands door Versailles International, Damier en Versailles Management (voor een totaal bedrag van 45,47 miljoen EUR), zoals nader beschreven hieronder.

Op de datum van uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst, zal op het niveau van Versailles Netherlands (en dus onrechtstreeks van de Bieder) de volgende aandelhoudersstructuur bestaan:

Aandehouder	Aantal aandelen	% aandelen
Versailles International	29.559.337	65%
Versailles Management	9.095.181	15%
Damier	6.821.385	20%
Totaal	45.475.903	100,00%

Op de datum van uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst, zullen op het niveau van Versailles Netherlands (en dus onrechtstreeks van de Bieder) ten minste de volgende aandelhoudersleningen bestaan:

Aandehouder	Aandelhoudersleningen	%
Versailles International	30.172.617	64%
Versailles Management	0	0%
Damier	16.783.882	36%
Totaal	46.956.499	100,00%

Het bedrag van deze aandelhoudersleningen kan overeenkomstig de Investeringsovereenkomst nog worden verhoogd voor de datum van uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst.

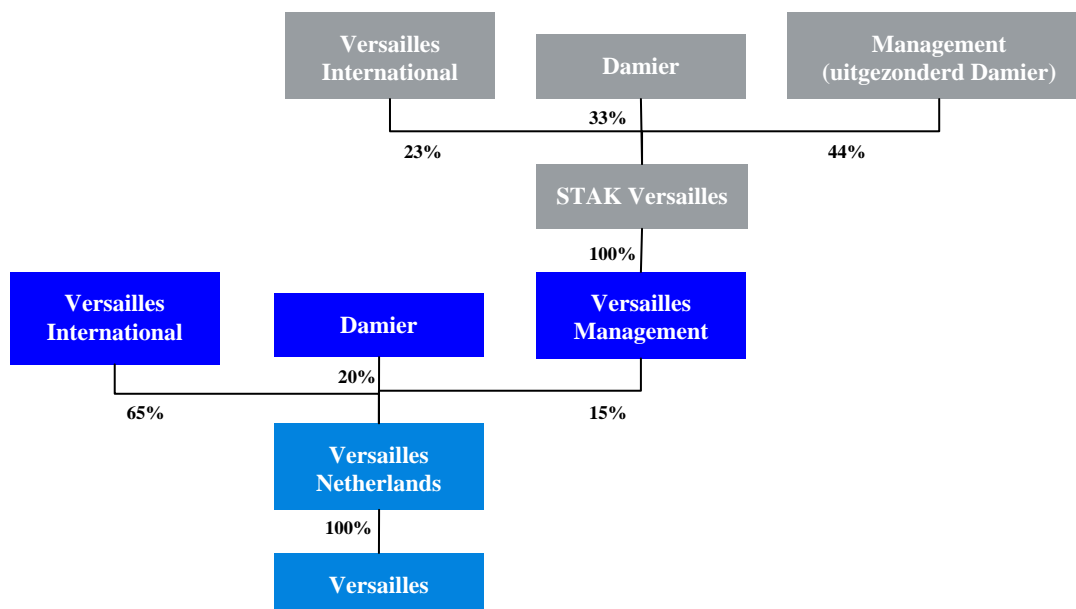
Alle aandelen in Versailles Management zullen op de datum van uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst worden gehouden door STAK Versailles. De certificaten uitgegeven door STAK Versailles zullen als volgt worden onderschreven:

Certificaathouder	Aantal certificaten	% certificaten	Onrechtstreeks % in Versailles Netherlands
Versailles International	1.546.385	23%	3,4%
Management (uitgezonderd)	3.000.000	44%	6,6%

Damier)

Damier	2.275.000	33%	5%
Totaal	6.821.385	100%	15%

De groepsstructuur op de Initiële Betaaldatum wordt hieronder afgebeeld:



Eigenvermogensfinanciering: prijs van aandelen in de Bieder

De nieuwe aandelen in de Bieder zullen aan Versailles Netherlands worden uitgegeven tegen een uitgifteprijs van 1 EUR.

Mechanisme van opname van de toegezegde financiering

De Bieder zal trekken onder de hem toegezegde schuld- en eigenvermogensfinanciering ten laatste op datum van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst, en dit op voorwaarde dat alle opschortende voorwaarden onder de Koopovereenkomst vervuld zijn.

Het totale bedrag dat op dat moment wordt getrokken onder de Kredietovereenkomst, samen met het bedrag van de kapitaalverhoging in de Bieder, zal volstaan om de totale vergoeding te betalen die verschuldigd zal zijn aan zowel de Verkopende Aandeelhouders onder de Koopovereenkomst, als aan de houders van Aandelen en Warrants die zijn ingegaan op het Bod. De volledige financiering van de bedragen verschuldigd aan de Aandeelhouders in het Overnamebod zal dus beschikbaar op datum van uitvoering ('closing') van de Koopovereenkomst.

(c) Eventuele optimalisatie van schuldfinanciering

Als het Bod succesvol is, zal de Bieder Vemedia Pharma verzoeken de overtollige gelden waarover die eventueel beschikt, ter beschikking te stellen van de Bieder om een deel van de schuld aangegaan door de Bieder in het kader van de uitvoering ('closing') van de transactie onder de Koopovereenkomst terug te betalen. Dit kan de vorm aannemen van een intragroepslening (die toegekend wordt, indien toepasselijk, overeenkomstig artikel 629 van het Wetboek van Vennootschappen) en/of enige vorm van verdeling van het netto-actief. Voor deze doeleinden zal de Bieder Vemedia Pharma verzoeken haar schuldcapaciteit ten volle te gebruiken.

7.14 Akkoorden met een wezenlijke impact op het Overnamebod

Er wordt verwezen naar de Koopovereenkomst die omschreven is in paragraaf 4.3. De afdwingbaarheid van de naleving van de overdracht van de Verkopersaandelen onder de Koopovereenkomst wordt door het gemene recht beheerst. De Bieder bevestigt dat noch in de Koopovereenkomst, noch in een andere overeenkomst een meerprijs of voordeel werd toegekend als tegenprestatie voor de overdracht of inbreng van effecten van de Doelvennootschap.

Daarenboven hebben voorafgaandelijk aan de Aankondiging van het Overnamebod, naast de Verkopende Aandeelhouders, bijkomende Aandeelhouders zich onherroepelijk bereid verklaard om hun Aandelen en/of Warrants in het Bod in te brengen tegen de voorwaarden zoals vermeld in dit Prospectus. Hierbij is aan de Bieder een onherroepelijk recht toegekend om de Aandelen en/of Warranten onder de respectievelijke inbrengverbintenis te kopen (zogenaamde *call*- of aankoopoptie).

De Bieder wijst erop dat op datum van dit Prospectus de Verkopende Aandeelhouders en de bijkomende Aandeelhouders die zich onherroepelijk bereid hebben verklaard om hun Aandelen in het Bod in te brengen, gezamenlijk meer dan 91,4% vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen van Vemedia Pharma.

8. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD

8.1 België

Dit Hoofdstuk bevat een samenvatting van bepaalde fiscale overwegingen die, op de datum van het Prospectus, krachtens het Belgische recht van toepassing zijn op de overdracht van de Effecten in het Bod en is niet bedoeld als een uitgebreide beschrijving van alle fiscale overwegingen die van belang kunnen zijn voor een beslissing om de Effecten in het Bod aan te bieden. Er worden in dit Hoofdstuk geen bijzondere regels besproken, zoals overwegingen met betrekking tot Belgische federale of regionale vermogens- en schenkingsrechten of fiscale regels die van toepassing kunnen zijn op bijzondere categorieën van houders van financiële instrumenten, en dit Hoofdstuk mag daarom niet bij uitbreiding worden toegepast op onderwerpen die hier niet specifiek worden behandeld.

Voor persoonlijke gevolgen, met inbegrip van grensoverschrijdende gevolgen, moet elke Effectenhouder zijn eigen fiscale raadgever raadplegen. Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, regelgeving en toepasselijke belastingverdragen die in België van kracht zijn op de datum van dit Prospectus, evenals op gepubliceerde administratieve richtlijnen en commentaren en de huidige administratieve praktijk, die alle kunnen worden gewijzigd, mogelijk met terugwerkende kracht. Fiscale wetten van andere rechtsgebieden dan België worden in deze samenvatting niet besproken of in overweging genomen, evenmin als individuele omstandigheden van een Effectenhouder. Houders van Warrants worden aangeraden hun eigen fiscale raadgevers te raadplegen met betrekking tot de mogelijke fiscale en sociale zekerheidsrechtelijke implicaties van een uitoefening van hun Warrants (die, in bepaalde omstandigheden, kan leiden tot ongunstige fiscale en sociale zekerheidsrechtelijke gevolgen). De samenvatting hieronder is niet bedoeld en mag niet beschouwd worden als fiscaal advies.

Voor de doeleinden van deze samenvatting betekent (i) "Belgische natuurlijke persoon" iedere natuurlijke persoon die onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.i. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin in België gevestigd heeft of de voor de doeleinden van het Belgische fiscaal recht ermee gelijkgestelde natuurlijke personen); (ii) "Belgische vennootschap" enigerlei vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.i. een vennootschap met maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting of zetel van werkelijk bestuur in België); en (iii) "Belgische rechtspersoon" enigerlei rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.i. een rechtspersoon andere dan een vennootschap onderworpen aan de vennootschapsbelasting, met maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting of zetel van werkelijk bestuur in België). Een "natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon niet-inwoner" betekent een natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon die niet behoort tot één van de drie vorige categorieën.

Deze samenvatting handelt niet over het belastingregime dat van toepassing is op Aandelen en Warrants gehouden door Belgische fiscale inwoners via een vaste basis of een vaste inrichting gelegen buiten België.

(a) Belasting bij overdracht van Aandelen

(i) Belgische natuurlijke personen

Voor Belgische natuurlijke personen die Aandelen als een private investering aanhouden, zijn de meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door een Belgische natuurlijke persoon in principe niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen. Minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar.

Het is echter mogelijk dat Belgische natuurlijke personen 33% inkomstenbelasting (te verhogen met lokale belastingen) verschuldigd zijn, indien de op de Aandelen gerealiseerde meerwaarde geacht wordt speculatief te zijn of buiten het normaal beheer van hun privévermogen te vallen. Minderwaarden op dergelijke transacties zijn fiscaal niet aftrekbaar.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen gehouden voor beroepsdoeleinden zijn belastbaar aan de gewone progressieve belastingtarieven in de personenbelasting, behalve met betrekking tot Aandelen die langer dan vijf jaar gehouden werden (die belastbaar zijn aan een afzonderlijk tarief van 16,5% te verhogen met lokale belastingen). Minderwaarden op de Aandelen geleden door Belgische natuurlijke personen die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden, zijn in principe fiscaal aftrekbaar. Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(ii) Belgische vennootschappen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische vennootschappen zijn in principe vrijgesteld van belasting, voor zover de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden behouden. Indien de Aandelen niet gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden behouden, zullen de meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen belastbaar zijn aan een afzonderlijk tarief van 25.75%. Minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar.

Indien de Aandelen behoren tot de handelsportefeuille van een vennootschap waarvoor het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging, geldt, zullen de meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen belastbaar zijn aan de normale tarieven van de vennootschapsbelasting en zullen de minderwaarden in principe fiscaal aftrekbaar zijn.

(iii) Belgische rechtspersonen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische rechtspersonen zijn in de regel vrijgesteld van belasting en minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar.

(iv) Natuurlijke personen niet-inwoners of vennootschappen niet-inwoners

Natuurlijke personen of vennootschappen niet-inwoners zijn in principe niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen op meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen, tenzij de Aandelen worden aangehouden in het kader van een beroepswerkzaamheid die in België via een vaste basis of een Belgische inrichting wordt verricht. In dergelijk geval zijn dezelfde principes van toepassing zoals beschreven voor Belgische natuurlijke personen (die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden) of Belgische vennootschappen.

Natuurlijke personen niet-inwoners die de Aandelen niet voor beroepsdoeleinden gebruiken en die hun fiscale woonplaats hebben in een land waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft afgesloten of waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat het recht om meerwaarden op de Aandelen te belasten toekent aan België, zouden in België aan belasting onderworpen kunnen worden, indien de meerwaarden voortkomen uit transacties die beschouwd moeten worden als speculatief of die buiten het normale beheer van hun privévermogen vallen, zoals vermeld in paragraaf 8.1(a)(i) hierboven inzake de fiscale behandeling van de overdracht van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen. Dergelijke natuurlijke personen niet-inwoners zouden bijgevolg verplicht kunnen worden om een belastingaangifte in te dienen en zouden derhalve hun Belgische fiscale raadgevers moeten raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(b) Belasting bij overdracht van Warrants

In deze paragraaf worden, enkel voor Warranthouders die Belgische natuurlijke personen of Belgische vennootschappen zijn, de fiscale basisgevolgen beschreven van gerealiseerde meerwaarden of minderwaarden bij de overdracht of de uitoefening van de Warrants binnen het kader van het Bod. De Warranthouders worden evenwel aangeraden om hun eigen belastingadviseur te raadplegen over de mogelijke fiscale gevolgen van het Bod.

(i) Belgische natuurlijke personen

(A) Overdracht van Warrants

Indien de Warrants overdraagbaar zijn onder hun uitgifte- of toekenningsvoorwaarden in het kader van een openbaar overnamebod, kunnen zij, in principe, opgenomen worden in het Bod. Dergelijke opname zou evenwel aanleiding kunnen geven tot bijkomende belastbaarheid voor de Warranthouders.

De Bieder zal in geen geval een eventuele belastingkost als gevolg van zulke overdracht dragen. Eventuele belastingen zullen uitsluitend ten laste van de Warranthouders vallen.

(B) Uitoefening van Warrants tijdens het Bod

Indien de Warrants uitgeoefend worden conform hun voorwaarden vóór de sluiting van het Bod, kunnen de nieuw uitgegeven aandelen voortvloeiend uit deze uitoefening in het Bod worden aangeboden.

De uitoefening van deze Warrants tijdens het Bod leidt niet tot specifieke fiscale gevolgen. Het fiscale regime van toepassing op dergelijke uitoefening zal in de regel afhankelijk zijn van het gegeven of de Warrants al dan niet werden toegekend onder de toepassing van de wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen. Meer bepaald zullen de Warrants die werden toegekend onder de toepassing van de wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen, belast zijn geweest op het ogenblik van de toekenning ervan, mits aan bepaalde voorwaarden werd voldaan. In dergelijk geval zal de uitoefening van deze Warrants in principe geen aanleiding geven tot heffing van een bijkomende inkomstenbelasting voor de houders van deze Warrants.

De eventuele meerwaarden die door de houders van uitgeoefende Warrants gerealiseerd worden op de Aandelen aangeboden in het Bod zijn onderworpen aan het fiscale regime voor Aandelen beschreven in paragraaf 8.1(a)(i) hierboven.

(C) Overdracht van Warrants in het kader van een uitkoopbod

In het algemeen aanvaardt de Belgische belastingadministratie dat een automatische overdracht van een warrant onder een uitkoopbod als overmacht kan worden aanzien en daarom geen aanleiding zou mogen geven tot heffing van een bijkomende inkomstenbelasting voor de houders van deze Warrants (zelfs als de warrants niet overdraagbaar zijn) indien en in de mate dat deze warrants werden toegekend onder de toepassing van de wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen. Bijgevolg zouden meerwaarden gerealiseerd op de overdracht van dergelijke warrants in principe vrijgesteld moeten zijn van de inkomstenbelasting.

Echter, in het geval dat de Belgische belastingadministratie haar standpunt zou wijzigen, zou dit, in bepaalde omstandigheden, nadelige fiscale gevolgen kunnen hebben.

Indien de Warrants niet toegekend werden onder de toepassing van de wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen, is de overdracht van zulke Warrants onderworpen aan de inkomstenbelasting tegen de gewone progressieve tarieven.

De Bieder zal in geen geval een eventuele belastingkost als gevolg van zulke overdracht dragen. Eventuele belastingen zullen uitsluitend ten laste van de Warranthouders vallen.

(ii) Belgische vennootschappen

(A) Overdracht van Warrants

Indien de Warrants overdraagbaar zijn onder hun uitgifte- of toekenningsvoorwaarden in het kader van een openbaar overnamebod, kunnen zij, in principe, opgenomen worden in het Bod. Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Warrants door Belgische vennootschappen zijn belastbaar, terwijl minderwaarden in principe fiscaal aftrekbaar zijn.

De Bieder zal in geen geval een eventuele belastingkost als gevolg van zulke overdracht dragen. Eventuele belastingen zullen uitsluitend ten laste van de Warranthouders vallen.

(B) Uitoefening van Warrants tijdens het Bod

De fiscale behandeling is afhankelijk van de boekhoudkundige verwerking in hoofde van de vennootschap die de Warrants aanhoudt. Belastbaarheid van winsten die voortkomen uit de uitoefening van de Warrants gevolgd door het aanbieden van de aandelen in het Bod kan niet worden uitgesloten. Zo zullen de meerwaarden die gerealiseerd worden op aandelen die voortkomen uit de uitoefening van de Warrants, binnen een jaar naar dergelijke uitoefening, belastbaar zijn aan een afzonderlijk tarief van 25,75%, zoals beschreven in paragraaf 8.1(a)(ii) hierboven.

De Bieder zal in geen geval een eventuele belastingkost als gevolg van zulke overdracht dragen. Eventuele belastingen zullen uitsluitend ten laste van de Warranthouders vallen.

(C) Overdracht van Warrants in het kader van een uitkoopbod

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Warrants door Belgische vennootschappen zijn belastbaar, terwijl minderwaarden in principe fiscaal aftrekbaar zijn.

(c) Taks op de beursverrichtingen

Er wordt een taks op de beursverrichtingen geheven aan het tarief van 0,25% op elke overdracht en verwerving tegen betaling in België, via een professionele tussenpersoon, van de Effecten aangeboden in het Bod. Deze taks is echter beperkt tot maximaal 740 EUR per belastbare transactie en per partij. De taks is afzonderlijk verschuldigd door elke partij bij een dergelijke transactie, d.i. de

verkoper (overdrager) en de koper (verkrijger), beide te innen door de professionele tussenpersoon. De Bieder zal de beurstaks verschuldigd door de Effectenhouders niet ten laste nemen.

Deze taks is niet verschuldigd door:

- (i) professionele tussenpersonen, als bedoeld in de artikelen 2, 9^o en 10^o van de Wet van 2 augustus 2002, handelend voor eigen rekening;
- (ii) verzekeringsmaatschappijen als bedoeld in artikel 2, §1 van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, handelend voor eigen rekening;
- (iii) instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening als bedoeld in artikel 2, 1^o van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening handelend voor eigen rekening;
- (iv) instellingen voor collectieve belegging, handelend voor eigen rekening; en
- (v) niet-inwoners, handelend voor eigen rekening.

8.2 Nederland

(a) Algemeen

Hieronder worden de belangrijkste Nederlandse fiscale gevolgen beschreven voor de overdracht van Effecten in samenhang met het Overnamebod. Dit overzicht is bedoeld als algemene informatie en geen volledige beschrijving van alle Nederlandse fiscale overwegingen die relevant zouden kunnen zijn in het kader van het Overnamebod en de overdracht van Effecten. Investeerders wordt geadviseerd contact op te nemen met een professionele adviseur om advies in te winnen over de fiscale gevolgen van de overdracht van Effecten.

Dit overzicht is gebaseerd op belastingwetgeving, gepubliceerde jurisprudentie, verdragen, wet- en regelgeving en soortgelijke documenten, die vanaf het moment van uitbrengen van dit Prospectus van kracht zijn. Eventuele latere wijzigingen die met terugwerkende kracht gelden, zijn niet in dit overzicht opgenomen.

Dit overzicht bespreekt niet de fiscale gevolgen ten aanzien van:

- (i) houders van Effecten die een aanmerkelijk belang of een fictief aanmerkelijk belang hebben in de Doelvennootschap en houders van Effecten van wie een verbonden persoon een aanmerkelijk belang heeft in de Doelvennootschap. In het algemeen is sprake van een aanmerkelijk belang in de Doelvennootschap indien een persoon alleen, of, indien de persoon een natuurlijk persoon is, samen met zijn of haar partner (wettelijk gedefinieerde term) direct of indirect, (i) een belang van 5% of meer houdt of wordt geacht te houden in het geplaatste kapitaal van de Doelvennootschap, of van 5% of meer van het geplaatste kapitaal van een bepaalde klasse aandelen in de Doelvennootschap, (ii) rechten om direct of indirect een dergelijk belang te verkrijgen of (iii) winstbewijzen heeft die recht geven op ten minste 5% van de jaarwinst van de Doelvennootschap;
- (ii) fiscale beleggingsinstellingen;
- (iii) pensioenfondsen, vrijgestelde beleggingsinstellingen en andere entiteiten welke zijn vrijgesteld van Nederlandse vennootschapsbelasting;

- (iv) personen aan wie de Effecten en de opbrengsten daarvan worden toegerekend op grond van de bepalingen in de Nederlandse Wet inkomstenbelasting 2001 en de Nederlandse Successiewet 1956 inzake het afgezonderd particulier vermogen; en
- (v) houders van Effecten voor wie de voordelen uit de Effecten vallen onder de deelnemingsvrijstelling in de zin van artikel 13 Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Waar in dit overzicht wordt gesproken over 'Nederland' of 'Nederlandse' wordt bedoeld op het deel van het Koninkrijk der Nederlanden dat in Europa is gelegen en de wetgeving in dat deel van het Koninkrijk. Tevens beschrijft dit prospectus niet de gevolgen van een eventuele omwisseling of omzetting van de Effecten.

Ten behoeve van de in dit overzicht beschreven Nederlandse fiscale overwegingen is ervan uitgegaan dat de Doelvennootschap niet voor fiscale doeleinden in Nederland is gevestigd, noch wordt geacht te zijn gevestigd.

(b) Bronbelasting

Alle betalingen door de Bieder ten aanzien van de overdracht van Effecten kunnen worden gedaan zonder inhouding van Nederlandse dividendbelasting.

(c) Vennootschapsbelasting en inkomstenbelasting

Als de houder van Effecten inwoner is van Nederland of wordt geacht inwoner van Nederland te zijn voor Nederlandse fiscale doeleinden en volledig is onderworpen Nederlandse vennootschapsbelasting, of enkel is onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting ten aanzien van zijn onderneming waaraan de Effecten kunnen worden toegerekend, zijn inkomsten uit de Effecten alsmede de winst behaald bij aflossing of vervreemding van de Effecten belast met Nederlandse vennootschapsbelasting (tegen een tarief van maximaal 25%).

Als een natuurlijk persoon inwoner is of wordt geacht inwoner te zijn van Nederland (inclusief niet-ingezetenen die ervoor gekozen hebben belast te worden volgens de regels die gelden voor inwoners van Nederland), dan zijn inkomsten uit de Effecten en opbrengsten behaald bij aflossing of vervreemding van de Effecten belastbaar tegen het progressieve belastingtarief uit de Wet inkomstenbelasting 2001 (tot een maximum tarief van 52%), mits:

- (i) de natuurlijk persoon een ondernemer is die een onderneming drijft aan welke onderneming de Effecten zijn toe te rekenen, of de natuurlijk persoon is, anders dan als aandeelhouder, medegerechtigd tot het vermogen van een onderneming (medegerechtigde), aan welke onderneming de Effecten zijn toe te rekenen; of
- (ii) dergelijk inkomen of opbrengsten kwalificeren als resultaat uit overige werkzaamheden, waaronder ook worden begrepen inkomen of opbrengsten behaald met activiteiten van de natuurlijk persoon met betrekking tot de Effecten die normaal, actief vermogensbeheer te boven gaan.

Indien de bovengenoemde voorwaarden onder (i) of (ii) niet op de natuurlijk persoon die de Effecten houdt van toepassing zijn, dan dient het belastbaar inkomen ten aanzien van de Effecten op basis van een forfaitair rendement uit sparen en beleggen te worden bepaald en is de werkelijke opbrengst behaald bij aflossing of vervreemding van de Effecten niet belastbaar. In plaats daarvan wordt de natuurlijk persoon belast op basis van een forfaitair voordeel uit sparen en beleggen. Dit forfaitaire rendement bedraagt 4% van de rendementsgrondslag. De rendementsgrondslag is de waarde in het economische verkeer van bepaalde kwalificerende bezittingen, minus de waarde in het economische

verkeer van bepaalde kwalificerende schulden aan het begin van het kalenderjaar (1 januari), voor zover deze rendementsgrondslag meer bedraagt dan een bepaald heffingvrij vermogen. De waarde in het economische verkeer van de Effecten zal onderdeel uitmaken van de rendementsgrondslag van de natuurlijk persoon. Het forfaitaire rendement van 4% wordt belast met 30% inkomstenbelasting.

(d) Overige belastingen en heffingen

De houders van Effecten zijn in Nederland geen kapitaalsbelasting, registratierechten, douanerechten, overdrachtsbelasting, zegelbelasting of enige andere vergelijkbare belasting of heffing verschuldigd ten aanzien van een overdracht van de Effecten in samenhang met het Overnamebod.

Bijlage I: Aanvaardingsformulier

BIJLAGE I: AANVAARDINGSFORMULIER

(Het Aanvaardingsformulier voor de Effecten, in te vullen in twee exemplaren: één (1) kopie is bestemd voor de Effectenhouder; één (1) kopie is bestemd voor de financiële tussenpersoon die het aanbieden van de Effecten in het Bod registreert.)

AANVAARDINGSFORMULIER

VOOR HET VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK

OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

DOOR VERSAILLES B.V.

OP ALLE AANDELEN EN WARRANTS UITGEGEVEN DOOR VEMEDIA PHARMA NV

IN TE DIENEN OP UITERLIJK 17 DECEMBER 2012

Ik, ondergetekende (naam, voornaam of vennootschapsnaam):

Wonende te / met maatschappelijke zetel te (volledig adres): _____

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om het Prospectus te lezen, dat:

- (i) ik de voorwaarden van het Overnamebod beschreven in het Prospectus aanvaard;
- (ii) ik ermee akkoord ga om de Effecten geïdentificeerd in dit Aanvaardingsformulier en die ik volledig bezit over te dragen aan de Bieder, overeenkomstig de voorwaarden in het Prospectus, tegen de Biedprijs die bestaat uit een betaling in contanten, zijnde:

2,80 EUR	voor elk Aandeel
360,00 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 8 september 2005
175,38 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 11 oktober 2006
0,49 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 19 september 2007
0,4586 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 5 juni 2008
0,30 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 18 november 2009
0,50 EUR	voor elke Warrant met als toekenningsdatum 15 november 2010

- (iii) ik deze Effecten overdraag in overeenstemming met de aanvaardingsprocedure beschreven in het Prospectus; en

- (iv) ik erken dat alle garanties en verbintenissen die worden verondersteld door mij te worden gemaakt of te worden gegeven in het kader van het Prospectus met betrekking tot de overdracht van mijn Effecten, in dit Aanvaardingsformulier zijn inbegrepen.

Aandelen		
Aantal	Vorm	Instructies
.....	Aandelen in gedematerialiseerde vorm	Deze Aandelen zijn beschikbaar op mijn effectenrekening en ik geef toestemming deze Aandelen over te dragen van mijn effectenrekening naar de rekening van de Loketinstelling.
.....	Aandelen op naam	Een brief van Vemedia Pharma waarbij de eigendom van het aantal Aandelen wordt bevestigd is hierbij toegevoegd. Ik verzoek er hierbij om dat deze Aandelen aan Versailles B.V. overgedragen worden en ik geef hierbij volmacht aan elke bestuurder van Vemedia Pharma NV, om als lasthebber, die afzonderlijk en alleen kan optreden, met het recht van indeplaatstelling, om de overdracht in het desbetreffende aandelenregister in te schrijven en om al de voor dat doeleinde relevante handelingen te stellen.

WARRANTS		
Aantal	Vorm	Instructies
.....	Warrants op naam	Een brief van Vemedia Pharma waarbij de eigendom van het aantal Warrants wordt bevestigd is hierbij toegevoegd. Ik verzoek er hierbij om dat deze Warrants aan Versailles B.V. overgedragen worden en ik geef hierbij volmacht aan ieder bestuurder van Vemedia Pharma NV, om als lasthebber, die afzonderlijk en alleen kan optreden, met het recht van indeplaatstelling, om de overdracht in het desbetreffende warrantenregister in te schrijven en om al de voor dat doeleinde relevante handelingen te stellen.

Ik verzoek hierbij dat, op de Betalingsdatum, de Biedprijs van de aangeboden Effecten wordt gecrediteerd op mijn rekening met IBAN _____; BIC/SWIFT code _____ geopend bij de bank (aanduiding) _____.

Ik ben er mij van bewust dat:

- (i) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier moet worden overgemaakt, overeenkomstig de toepasselijke aanvaardingsprocedure zoals uiteengezet in het Prospectus, ten laatste op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode (verlengd indien van toepassing), i.e. 17 december 2012, in overeenstemming met paragraaf 7.9 van het Prospectus;
- (ii) (a) indien de Effecten de eigendom zijn van twee of meer personen, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door al deze personen; (b) indien de Effecten onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door de vruchtgebruiker en de naakte eigenaar; (c) indien de Effecten verpand zijn, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend moet worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van de desbetreffende Effecten van het pandrecht bevestigt; (d) indien de Effecten op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering of belang, alle begunstigden van een dergelijke last, vordering of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier moeten invullen en ondertekenen en al deze begunstigden onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand moeten doen van elke last vordering of belang met betrekking tot dergelijke Effecten;
- (iii) het aanvaarden van het Bod voor mij geen kosten met zich zal meebrengen, met uitzondering van eventueel verschuldigde belastingen en taksen, op voorwaarde dat (a) ik mijn Effecten rechtstreeks aanbied, overeenkomstig hetgeen uiteengezet in (i), bij de Loketinstelling en (b) ik een rekening heb bij de voormelde Loketinstelling aan wie ik dit Aanvaardingsformulier aan aanbied;
- (iv) ik zelf alle kosten zal dragen die door een andere financiële tussenpersoon – andere dan de Loketinstelling– zouden worden aangerekend, overeenkomstig hetgene dat is uiteengezet in (i).

Ik erken alle informatie te hebben ontvangen die nodig is om een geïnformeerde beslissing te maken over het al dan niet aanbieden van mijn Effecten in het Overnamebod. Ik ben mij volledig bewust van de wettelijkheid van het Bod en de eraan verbonden risico's en ik heb me ingelicht over de taksen die ik verschuldigd zou kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Effecten aan de Bieder en die ik, indien nodig, alleen zal dragen.

Uitgezonderd wanneer anders wordt aangeduid, zullen de bewoordingen in dit Aanvaardingsformulier dezelfde betekenis hebben als in het Prospectus.

Opgemaakt in twee exemplaren te (plaats) _____

Op (datum): _____ 2012

De Effectenhouder

Loketinstelling / Andere financiële instelling
tussenpersoon

(handtekening)

(handtekening)

(naam, voornaam, vennootschapsnaam)

(financiële tussenpersoon)

Bijlage II: Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma per 31 december 2011

Vemedia Pharma

Jaarverslag 2011



VEMEDIA

Geconsolideerde financiële staten 2011

Geconsolideerde balans	4
Geconsolideerde resultatenrekening	5
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen	6
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	7
Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening	9

Plaats & Datum:

Kortrijk, 7 mei 2012

De Raad van Bestuur:

Damier NV
Gedelegeerd bestuurder
Vertegenwoordigd door:
de heer Yvan Vindevogel

de heer Yvan Vindevogel
Bestuurder

Van Aelbroeck L BVBA
Bestuurder
Vertegenwoordigd door:
de heer Luc Van Aelbroeck

Guy Wygaerts BVBA
Bestuurder
Vertegenwoordigd door:
de heer Guy Wygaerts

de heer Nico Alberts
Bestuurder

De Commissaris
BDO Bedrijfsrevisoren
Vertegenwoordigd door:
de heer Lieven Van Brussel

Geconsolideerde balans

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Vaste activa		56.663	50.048
Goodwill	7	13.244	13.244
Immateriële vaste activa	5	39.655	33.105
Materiële vaste activa	6	3.529	3.446
Financiële vaste activa		38	41
Pensioenvorderingen	19	8	160
Uitgestelde belastingvorderingen	17	189	52
Vlottende activa		35.233	26.532
Voorraden	10	13.085	10.089
Handelsvorderingen	9	12.373	9.093
Overige vorderingen	9	2.860	2.729
Derivaten	14		
Actuele belastingvorderingen		32	160
Geldmiddelen en kasequivalenten		6.883	4.461
TOTAAL ACTIVA		91.896	76.580
EIGEN VERMOGEN		30.113	26.196
Kapitaal en uitgiftepremies		23.454	23.454
Winst/(verlies) van het boekjaar		3.917	854
Eigen-vermogensinstrumenten en reserves	12	2.742	1.888
Eigen vermogen toerekenbaar aan houders van eigen- vermogensinstrumenten Vemedica Pharma		30.113	26.196
VERPLICHTINGEN		61.783	50.384
Langlopende verplichtingen		33.742	25.977
Voorzieningen	18	1.279	1.244
Uitgestelde belastingverplichtingen	17	6.200	3.846
Leningen	13	26.263	20.887
Kortlopende verplichtingen		28.041	24.407
Langlopende leningen vervallen binnen het jaar	13	7.842	10.951
Kortlopende leningen	13	7.326	2.910
Derivaten	14	396	593
Handelsschulden		6.182	4.011
Actuele belastingverplichtingen		1.744	935
Personeelsbeloningen		1.290	601
Overige kortlopende schulden	16	3.261	4.406
TOTAAL PASSIVA		91.896	76.580

Geconsolideerde resultatenrekening

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten		66.026	54.895
Opbrengsten	20	65.852	54.825
Overige operationele bedrijfsopbrengsten	21	174	70
Bedrijfskosten		58.501	50.903
Handelsgoederen		27.168	19.609
Voorraadwijzigingen		-2.908	-621
Diensten en diverse goederen	22	17.508	15.894
Personeelsbeloningen	23	11.410	10.113
Afschrijvingen		5.332	5.095
Waardeverminderingen	24	-80	750
Overige operationele bedrijfskosten		71	63
(Winst) / verlies volgens vermogensmutatie verwerkte entiteiten			
Bedrijfswinst		7.525	3.992
Financiële baten	25	73	139
Financiële lasten	25	-2.701	-3.103
WINST / (VERLIES) VOOR BELASTING		4.897	1.028
Belastingen op het resultaat	26	-980	-174
WINST / (VERLIES) VAN HET BOEKJAAR		3.917	854
Toerekenbaar aan:			
houders van eigen-vermogensinstrumenten Vemedica Pharma		3.917	854

Totaal resultaat van het boekjaar

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Totaal resultaat van het boekjaar		3.917	854

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

(in duizenden EUR)	Aantal aandelen	Kapitaal en uitgifte-premies	Eigen-vermogens-instrumenten	Over-gedragen winst	Totaal eigen vermogen
Bedrag per 31 december 2008	36.089.950	23.454	471	2.329	26.254
Winst van het boekjaar				-1.290	-1.290
Kapitaalverhogingen					
Aandelenoptieregeling voor kapitaalverschaffers			213		213
Bedrag per 31 december 2009	36.089.950	23.454	684	1.039	25.177
Winst van het boekjaar				854	759
Kapitaalverhogingen					
Aandelenoptieregeling voor kapitaalverschaffers			164		164
Andere				1	1
Bedrag per 31 december 2010	36.089.950	23.454	848	1.894	26.196
Winst van het boekjaar				3.917	3.917
Kapitaalverhogingen					
Aandelenoptieregeling voor kapitaalverschaffers					
Andere					
Bedrag per 31 december 2011	36.089.950	23.454	848	5.811	30.113

Het kapitaal wordt vertegenwoordigd door aandelen zonder nominale waarde. Het toegestaan kapitaal bedraagt 6.582 (000) EUR. Binnen dit toegestaan kapitaal kunnen nieuwe aandelen worden uitgegeven. Het aantal uit te geven aandelen is afhankelijk van de uitgifteprijs op het ogenblik van de uitoefening van deze mogelijkheid en kan derhalve niet juist bepaald worden.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht (1)

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Winst voor belastingen		4.897	1.028
Afschrijvingen	5/6	5.332	5.095
Voorzieningen toename / (afname)	18	35	-60
(Terugname) waardeverminderingen	24	-80	282
Financiële activa (toename) / afname		3	-15
Bijzondere waardeverminderingen op merkrechten	24	0	0
Bijzondere waardeverminderingen op goodwill	24	0	468
Financiële baten	25	-73	-139
Financiële lasten	25	2.701	3.103
Kosten door uitgifte van warrants	12		164
Resultaat investeringen verwerkt volgens equity-methode			
Bedrijfskasstromen voor wijzigingen in werkkapitaal		12.815	9.926
(Toename) / afname in voorraden	10	-217	-621
(Toename) / afname in handelsvorderingen	9	-1.604	879
(Toename) / afname in overige vorderingen	9	104	-73
(Toename) / afname in actuele belastingvorderingen		0	0
Toename / (afname) in provisies			
Toename / (afname) in handelsschulden		1.084	-2.020
Toename / (afname) in actuele belastingverplichtingen		-128	0
Toename / (afname) in personeelsbeloningen		612	-382
Toename / (afname) in overige kortlopende schulden	14/16	-2.664	758
Totale wijzigingen in werkkapitaal		-2.813	-1.459
Totale kasstromen uit bedrijfsactiviteiten		10.002	8.467
Winstbelastingen		-525	-550
Totale netto kasstromen uit bedrijfsactiviteiten		9.477	7.917
Investeringsuitgaven		-1.120	-3.795
Verkoop van vaste activa		0	8
Betalingen voor nieuwe participaties	8	-10.212	

Geconsolideerd kasstroomoverzicht (2)

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Totaal gebruikte kasstromen in investeringsuitgaven		-11.332	-3.787
Nieuwe leningen		17.633	4.498
Terugbetaling van leningen		-10.950	-7.208
Financiële baten / (lasten)		-2.417	-2.751
Totale kasstromen uit financieringsactiviteiten		4.266	-5.461
Totale netto kasstromen van de periode		2.411	-1.331
Geldmiddelen en kasequivalenten - begin van het jaar		4.461	5.792
Geldmiddelen en kasequivalenten - einde van het jaar		6.872	4.461
Mutatie in geldmiddelen en kasequivalenten		2.411	-1.331

Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening

1. Algemene informatie

Vemedica Pharma NV (de "Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen de "Groep") is een vooraanstaande onderneming op het gebied van zelfzorggeneesmiddelen, gezondheidsproducten, farmaceutische grondstoffen en ongediertebestrijdingsmiddelen, met activiteiten in Nederland, België, Italië, Spanje, Portugal en via export ook in andere landen. De Vennootschap is een naamloze vennootschap, die gevestigd is in België, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk. Het ondernemingsnummer is BE0478 014 317.

Deze geconsolideerde jaarrekening is goedgekeurd voor publicatie door de Raad van Bestuur op 7 mei 2012.

2. Samenvatting van de belangrijkste opname- en waarderingsregels

De belangrijkste waarderingsregels die zijn toegepast bij de opstelling van deze geconsolideerde jaarrekening worden hieronder uiteengezet. Deze grondslagen zijn consistent toegepast door alle geconsolideerde entiteiten, inclusief dochterondernemingen, op alle gepresenteerde jaren, tenzij anders vermeld.

2.1 Toepassing van nieuwe en herziene normen en interpretaties

Toepassing van nieuwe en herziene normen en interpretaties

De Groep heeft gedurende het huidige boekjaar alle nieuwe en herziene Standaarden en Interpretaties, uitgevaardigd door het International Accounting Standards Board (IASB) en het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB, die relevant zijn voor haar activiteiten en die van kracht zijn voor het boekjaar dat start op 1 januari 2011, toegepast. De Groep heeft geen nieuwe IFRS-richtlijnen toegepast die nog niet van kracht zijn in 2011.

De volgende nieuwe en herziene Standaarden en Interpretaties, uitgevaardigd door het IASB en het IFRIC zijn van kracht voor het huidige boekjaar:

- IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards (Herziening)
- IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)

- IFRS 3 Bedrijfscombinaties – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)
- IFRS 7 Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)
- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)
- IAS 24 (Herzien) Informatieverschaffing over verbonden partijen
- Herziening van IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening als gevolg tot wijzigingen van IAS 21, IAS 28 en IAS 31
- IAS 32 Classificatie van uitgifte van eigen vermogensinstrumenten (Herziening)
- IAS 34 Tussentijdse financiële rapportering – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)
- IFRIC 13 Klantenloyaliteitsprogramma's – Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRSs (2010)
- IFRIC 14/ IAS 19 Vooruitbetalingen bij minimaal vereiste dekkingsbijdragen (Herziening)
- IFRIC 19 Herstructurering van schulden door uitgifte van aandelen

Hun toepassing heeft niet geleid tot belangrijke wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep.

Uitgevaardigde, nog niet van toepassing zijnde normen en interpretaties

De Groep heeft ervoor gekozen om de volgende nieuwe Standaarden, Interpretaties en Wijzigingen die nog niet verplicht waren voor 31 december 2011, niet vroegtijdig toe te passen:

- IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – Verandering van 'vaste datum' voor bepaalde uitzonderingen in 'de datum van overgang naar IFRSs'
- IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – Bijkomende vrijstelling voor entiteiten die onderhevig zijn aan ernstige hyperinflatie
- IFRS 7 Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Herzieningen verbeterde informatieverschaffing over de overdrachten van financiële activa
- IFRS 9 Financiële instrumenten – Classificatie en waardering
- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten
- IFRS 13 Waardering tegen reële waarde
- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening – Herzieningen aangaande het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
- IAS 12 Winstbelastingen – Beperkte herziening (realisatie van onderliggende activa)
- IAS 19 Personeelsbeloningen – Herziene standaard die resulteert uit de Post-Employment Benefits en de beëindiging van de Benefits projects

- IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening – Heruitgevaardigd als IAS 27 'Afzonderlijke jaarrekeningen' (zoals herzien in 2011)
- IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen – Heruitgevaardigd als IAS 28 'Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint-ventures' (zoals herzien in 2011)

De bovenvermelde nieuwe en herziene Standaarden en Interpretaties, die niet in deze jaarrekening toegepast werden, zullen, gebaseerd op de huidige informatie in deze jaarrekening, geen materiële impact hebben op de volgende boekjaren.

2.2 Consolidatiecriteria

2.2.1 Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat alle dochterondernemingen waarover de Groep zeggenschap heeft. Zeggenschap bestaat wanneer de Groep de macht heeft om het financiële en operationele beleid van de entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. Dergelijke zeggenschap wordt verondersteld te bestaan wanneer Vemedia Pharma NV, direct of indirect, houder is van meer dan 50% van de stemrechten van de entiteit. Het bestaan en effect van potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar of converteerbaar zijn, worden in overweging genomen bij de beoordeling of de Groep de macht heeft om het financiële en operationele beleid van een andere entiteit te sturen.

Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd vanaf de datum waarop de Groep feitelijk zeggenschap verkrijgt. Ze worden gedeconsolideerd vanaf de datum waarop de Groep geen zeggenschap meer uitoefent.

De overnamemethode wordt gebruikt om de bedrijfscombinatie te verwerken.

De kostprijs van een bedrijfscombinatie wordt gewaardeerd als het totaal van de reële waarde, op datum van de ruil, van afgestane activa, uitgegeven eigenvermogensinstrumenten, aangegane of overgenomen verplichtingen plus enige rechtstreeks aan de bedrijfscombinatie toerekenbare kosten. Identificeerbare verworven activa, overgenomen verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen die deel uitmaken van een bedrijfscombinatie worden initieel gewaardeerd tegen hun reële waarde op de overnamedatum, dit ongeacht het bestaan van enig minderheidsbelang. Het verschil tussen de kostprijs van de bedrijfscombinatie en het belang van de Groep in de netto reële waarde van het identificeerbaar netto actief wordt opgenomen als goodwill. In geval de kostprijs van de bedrijfscombinatie minder bedraagt dan het belang van de Groep in de reële waarde van het identificeerbaar netto actief van de overgenomen

dochteronderneming, dient het verschil na herbeoordeling onmiddellijk opgenomen te worden in de winst- en verliesrekening.

Saldi en transacties, baten en lasten binnen de Groep worden volledig geëlimineerd. Niet-gerealiseerde verliezen worden ook geëlimineerd tenzij de transactie de evidentie verschaft van een bijzondere waardevermindering op het getransfereerde goed. De grondslagen voor financiële verslaggeving van dochterondernemingen zijn waar nodig aangepast teneinde een uniforme toepassing van grondslagen voor financiële verslaggeving te verzekeren.

Minderheidsbelangen in de netto activa van de geconsolideerde dochterondernemingen worden in het eigen vermogen afzonderlijk opgenomen van het eigen vermogen van de moedermaatschappij. Minderheidsbelangen bestaan uit het bedrag van die belangen op de overnamedatum van de bedrijfscombinatie (zie hoger) en het aandeel van de minderheid in de wijzigingen in het eigen vermogen sinds de datum van de bedrijfscombinatie. Verliezen die van toepassing zijn op de minderheid welke hoger liggen dan de minderheidsbelangen in het eigen vermogen van de dochteronderneming worden toegerekend aan de groepsbelangen met uitzondering van het geval waarin de minderheid een bindende verplichting heeft om aanvullende investeringen te doen om de verliezen te compenseren en hiertoe in staat is.

2.2.2 Joint ventures

Een joint venture is een contractuele afspraak waarbij de Groep en (een) andere partij(en) een economische activiteit aangaan waarover zij gezamenlijke zeggenschap hebben. Zulke gezamenlijke zeggenschap is van toepassing wanneer de strategische financiële en operationele beslissingen met betrekking tot de activiteit unanieme instemming vereisen van de partijen die de zeggenschap delen (de deelnemers in een joint venture). Joint ventures worden opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

Grondslagen voor financiële verslaggeving van joint ventures zijn waar nodig gewijzigd om consistentie te verzekeren met de grondslagen die door de Groep zijn aangenomen.

2.3 Omrekening van vreemde valuta's

De individuele jaarrekeningen van elk groepslid worden gepresenteerd in de munteenheid van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is (haar functionele valuta). Voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening, worden de resultaten en de financiële positie van elke entiteit uitgedrukt in euro, met name de

functionele valuta van de moederonderneming en de valuta voor het presenteren van de geconsolideerde jaarrekening.

Transacties in vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend op de balansdatum waarbij de slotkoers van die dag gebruikt wordt. Winsten en verliezen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit de omzetting van monetaire activa en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de geconsolideerde resultatenrekening onder bedrijfsresultaat of financieel resultaat, afhankelijk van de aard van de transacties. Niet monetaire activa en passiva worden omgezet tegen de wisselkoers geldig op de transactiedatum.

2.4 Goodwill

Goodwill is het positieve verschil tussen de aankoopprijs en het aandeel van Vemedia Pharma NV in de reële waarde van de verworven identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming, geassocieerde onderneming of joint venture op het moment van de verwerving. Goodwill wordt initieel opgenomen als een actief tegen kostprijs en wordt nadien gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

De kasstroomgenererende eenheid waaraan goodwill is toegerekend wordt jaarlijks en telkens wanneer er een aanwijzing bestaat dat de eenheid mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan op een bijzondere waardevermindering getoetst, door de boekwaarde van de eenheid te vergelijken met haar realiseerbare waarde. Indien de realiseerbare waarde van de eenheid lager is dan de boekwaarde, zal het bijzonder waardeverminderingverlies eerst worden toegerekend aan de boekwaarde van de aan de eenheid toegerekende goodwill en vervolgens aan de andere activa van de eenheid naar rato van de boekwaarde van elk actief in de eenheid. Een bijzonder waardeverminderingverlies dat voor goodwill is opgenomen, kan in een latere periode niet worden teruggeboekt.

Bij de verkoop van een dochteronderneming of een joint venture, wordt de toegerekende goodwill opgenomen bij de bepaling van de winst of verlies bij verkoop.

In geval het belang van de Groep in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen de kostprijs van de bedrijfscombinatie overschrijdt, wordt het overblijvend surplus na herbeoordeling onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

2.5 Immateriële vaste activa

Van derden verworven immateriële vaste activa - merken en productiecontracten

Kosten voor verworven merken en productiecontracten worden geactiveerd tegen hun kostprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. Deze kosten worden afgeschreven volgens de lineaire methode over hun verwachte gebruiksduur.

De initiële verwachte toegepaste gebruiksduren zijn als volgt:

Merken	3,33% / 10%	(30 jaar / 10 jaar)
Registratie dossiers	20%	(5 jaar)
Productiecontracten	25%	(4 jaar)

Kosten van onderzoek en ontwikkeling

Kosten van onderzoek worden als last opgenomen in de periode dat ze worden opgelopen.

De kosten van de ontwikkeling van nieuwe producten of processen worden opgenomen als immateriële vaste activa als alle onderstaande elementen worden aangetoond:

- De technische uitvoerbaarheid om het product of proces te voltooien zodat het beschikbaar zal zijn voor gebruik of verkoop;
- De intentie om het product of proces te voltooien en te gebruiken of te verkopen;
- Het vermogen om het product of proces te gebruiken of te verkopen;
- Hoe het product of proces waarschijnlijke toekomstige economische voordelen zal genereren;
- De beschikbaarheid van adequate technische, financiële en andere middelen om de ontwikkeling te voltooien en het product of proces te gebruiken of te verkopen; en
- Het vermogen om de uitgaven die aan het immaterieel actief worden toegerekend tijdens zijn ontwikkeling betrouwbaar te waarderen.

2.6 Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden geboekt tegen historische kostprijs verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De historische kostprijs omvat de initiële aankoopprijs vermeerderd met andere directe aanschaffingskosten. Herstellings- en instandhoudingskosten die de economische voordelen niet vergroten, worden als lasten in de winst- en verliesrekening genomen. Afschrijvingen worden berekend volgens de lineaire methode vanaf de datum van de ingebruikname en dit over de verwachte gebruiksduur.

De initiële verwachte toegepaste gebruiksduren zijn als volgt:

Gebouwen	12 jaar
Installatie, machines en uitrusting	1-5 jaar
Meubilair	5 jaar
Rollend materieel	4 jaar
Computerapparatuur, hardware	5 jaar
Computerapparatuur, software	5 jaar

Alle activa worden lineair afgeschreven.

2.7 Leasing

Een leaseovereenkomst wordt ingedeeld als een financiële lease indien ze nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen overdraagt naar de lessee. Alle andere vormen van lease worden beschouwd als operationele lease.

Financiële leases

Bij de aanvang van de leaseperiode worden financiële leases als activa en verplichtingen in de balans opgenomen tegen de reële waarde van het geleasede actief, of indien lager, tegen de actuele waarde van de minimale leasebetalingen. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen op een wijze dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De financiële lasten worden rechtstreeks ten laste van de winst- en verliesrekening gelegd. Voorwaardelijke leasebetalingen worden als lasten verwerkt in de periodes waarin ze zijn uitgevoerd.

Het af te schrijven bedrag van een geleased actief wordt systematisch aan elke verslagperiode toegerekend tijdens de periode van het verwachte gebruik, op een basis die consistent is met de afschrijvingsgrondslagen die de lessee toepast voor af te schrijven activa in eigendom. Indien het redelijk zeker is dat de lessee aan het einde van de leaseperiode de eigendom zal verkrijgen, is de periode van het verwachte gebruik de gebruiksduur van het actief. In het andere geval wordt het actief afgeschreven over de leaseperiode of over de gebruiksduur, indien deze laatste korter is.

Operationele leases

Leasebetalingen op grond van operationele leases worden op tijdevenredige basis als last opgenomen gedurende de leaseperiode, tenzij een andere systematische wijze van toerekening meer representatief is voor het tijds patroon van de voordelen die de gebruiker geniet. (Te) ontvangen voordelen als prikkel om een operationele leaseovereenkomst af te sluiten worden ook op tijdevenredige basis gespreid over de leaseperiode.

2.8 Bijzondere waardeverminderingen immateriële en materiële vaste activa

Voor de materiële en immateriële vaste activa van de Groep wordt in overeenstemming met IAS 36 op elke balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig is. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, dient de realiseerbare waarde van het actief te worden geschat. De realiseerbare waarde van een actief of een kasstroomgenererende eenheid is de hoogste waarde van de reële waarde na aftrek van de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde.

Om de bedrijfswaarde te bepalen, worden de geschatte toekomstige geldstromen verminderd tot hun contante waarde met behulp van een disconteringsvoet voor belastingen die de huidige marktbeoordelingen van de tijdswaarde van geld en de aan het actief verbonden specifieke risico's weerspiegelt.

Een bijzondere waardevermindering wordt opgenomen indien de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingen worden direct opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wanneer een bijzondere waardevermindering later wordt teruggeboekt, wordt de boekwaarde van het actief verhoogd tot de herziene schatting van zijn realiseerbare waarde, maar zodanig dat de verhoogde boekwaarde niet hoger is dan de boekwaarde die zou zijn bepaald als in de voorgaande jaren geen bijzondere waardevermindering voor het actief was opgenomen. Een terugboeking van een waardevermindering wordt direct opgenomen in winst of verlies.

2.9 Vaste activa aangehouden voor verkoop

Vaste activa en groepen activa die worden afgestoten worden geclassificeerd als 'aangehouden voor verkoop' indien hun boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het voortgezette gebruik ervan. Deze voorwaarde is enkel en alleen vervuld wanneer de verkoop zeer waarschijnlijk is en het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) in zijn huidige staat onmiddellijk beschikbaar is voor verkoop. Het management moet zich verbonden hebben aan een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten), die naar verwachting in aanmerking komt voor opname als een voltooide verkoop binnen één jaar na de datum van de classificatie.

Een vast actief (of groep activa die wordt afgestoten) geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wordt opgenomen tegen de laagste waarde van zijn boekwaarde en zijn reële waarde minus de verkoopkosten.

2.10 Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de kostprijs of de opbrengstwaarde. De kostprijs wordt bepaald aan de hand van de FIFO methode. De kostprijs voor goederen in bewerking en afgewerkte producten omvat alle conversiekosten en andere kosten om de voorraden op hun huidige locatie en in hun huidige staat te brengen. De conversiekosten omvatten de productiekosten en de toegewezen vaste en variabele productie-overheadkosten (inclusief de afschrijvingen). De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs die de Groep bij de verkoop van de voorraden in het kader van de normale bedrijfsuitvoering denkt te realiseren, verminderd met de geschatte kosten van voltooiing van het product en de geschatte kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren.

2.11 Financiële instrumenten

Handelsvorderingen

Handelsvorderingen worden initieel geboekt tegen reële waarde, en worden vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode. Passende bijzondere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening voor geschatte niet realiseerbare bedragen indien er objectieve aanwijzingen zijn dat er een bijzonder waardeverminderingverlies is opgetreden. Het verliesbedrag wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van toekomstige, geschatte kasstromen verdisconteerd tegen de oorspronkelijk effectieve rentevoet bij de eerste opname.

Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten, direct opvraagbare deposito's en andere kortlopende, uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen waarvan het bedrag gekend is en die geen materieel risico van waardevermindering in zich dragen.

Financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten

Financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten uitgegeven door de Groep worden geclassificeerd op basis van de economische realiteit van de contractuele afspraken en de definities van een financiële verplichting en een eigen-vermogensinstrument. Een eigen-vermogensinstrument is elk contract dat het overblijvende belang omvat in de activa van de Groep, na aftrek van alle verplichtingen. De grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot specifieke financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten worden hieronder beschreven.

Handelsschulden

Handelsschulden worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd volgens de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode.

Eigen-vermogensinstrumenten

De uitgiftekosten in verband met een transactie op het eigen vermogen worden in mindering gebracht op het eigen vermogen, wat impliceert dat de kapitaalsverhogingen geboekt worden tot het bedrag van de ontvangen bedragen, exclusief de uitgiftekosten. Wanneer eigen aandelen ingekocht worden, wordt dit bedrag inclusief direct toerekenbare kosten geboekt in mindering van het eigen vermogen.

Derivaten

De Groep gebruikt derivaten teneinde risico's te beperken met betrekking tot interestvoeten die voortvloeien uit de financiële activiteiten. De Groep gebruikt deze instrumenten niet voor speculatieve doeleinden en houdt geen derivaten aan en geeft geen derivaten uit voor handelsdoeleinden (trading).

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Derivaten die niet geclassificeerd kunnen worden als afdekkingen

Alhoewel de derivaten welke de Groep heeft gebruikt een economische afdekking boden tegen de schommeling in interestvoeten, kwalificeerden deze niet als afdekkingstransacties onder IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering. Wijzigingen in de reële waarde van elk derivaat dat niet kwalificeert als een afdekkingstransactie onder IAS 39 worden onmiddellijk opgenomen in de winst- en verlies rekening.

Leningen

Leningen en kredietoverschrijdingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd volgens de geamortiseerde kostprijs berekend op basis van de effectieve-rentemethode. Elk verschil tussen de ontvangsten (na transactiekosten) en de vereffening of aflossing van een lening wordt opgenomen over de leningstermijn en dit in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving met betrekking tot financieringskosten die toegepast worden door de Groep (zie hierboven).

2.12 Voorzieningen

Voorzieningen worden op de balans aangelegd wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in

het verleden en het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting af te wikkelen en het bedrag van de verplichting op betrouwbare wijze kan worden geschat. Het bedrag opgenomen als voorziening is de beste schatting per balansdatum van de uitgave om aan de bestaande verplichting te voldoen, eventueel verdisconteerd indien de tijdswaarde van het geld relevant is.

De toename van de voorzieningen die het resultaat is van het voortschrijden in de tijd, wordt opgenomen onder de financiële kosten. Een voorziening voor reorganisatiekosten wordt geboekt indien de groep formeel een gedetailleerd reorganisatieplan heeft goedgekeurd en bij de betrokkenen een geldige verwachting heeft gewekt dat de reorganisatie zal worden doorgevoerd door te beginnen met de uitvoer van het plan of door de belangrijke kenmerken ervan mee te delen aan de betrokkenen vóór balansdatum. Voor toekomstige exploitatieverliezen worden geen voorzieningen aangelegd. Voorzieningen voor bodemsanering worden aangelegd indien een verplichting tot sanering wordt opgelegd. Een voorziening voor verlieslatende contracten wordt aangelegd voor overeenkomsten waarbij de onvermijdelijke kosten die nodig zijn om de verplichtingen uit hoofde van het contract na te komen, hoger liggen dan de economische voordelen die naar verwachting uit het contract ontvangen kunnen worden.

2.13 Personeelsbeloningen

Pensioenregelingen

De Groep heeft een toegezegde-pensioenregeling ('defined benefit plan') in Nederland (Vemedia BV en Vemedia Manufacturing BV) en een aantal toegezegde-bijdragenregelingen. Betalingen voor een toegezegde-bijdragenregeling worden als kosten opgenomen zodra zij verschuldigd zijn.

De Groepsverbintenissen uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen en de hieraan gerelateerde kosten, worden bepaald op basis van de 'projected unit credit'-methode. De actuariële berekeningen worden uitgevoerd door een onafhankelijke actuaaris. Actuariële winsten en verliezen die meer dan 10% bedragen van de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegde-pensioenregeling of van de reële waarde van de activa van de regeling indien deze meer bedraagt, worden opgenomen over de verwachte gemiddelde resterende diensttijd van de deelnemende werknemers. Actuariële winsten en verliezen omvatten de gevolgen van verschillen tussen de voorgaande actuariële veronderstellingen en wat er daadwerkelijk heeft plaatsgevonden en de gevolgen van wijzigingen in actuariële veronderstellingen. Pensioenkosten van verstreken diensttijd worden onmiddellijk als last opgenomen in zoverre de vergoedingen onmiddellijk onvoorwaardelijk zijn toegezegd. Als dit niet het geval is dan worden ze geboekt over de periode tot de desbetreffende vergoedingen onvoorwaardelijk worden toegezegd.

De pensioenverplichtingen opgenomen in de balans worden berekend als zijnde de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegde pensioenrechten op balansdatum, vermeerderd met enige actuariële winsten (verminderd met enige actuariële verliezen), verminderd met enige nog niet opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd en verminderd met de reële waarde op de balansdatum van eventuele fondsbeleggingen waaruit de verplichtingen direct moeten worden afgewikkeld. Daar waar de berekeningen resulteren in een voordeel voor de Groep, worden de geboekte activa beperkt tot het nettototaal van alle niet-opgenomen actuariële nettoverliezen en bepaalde pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van economische voordelen die beschikbaar zijn in de vorm van terugbetalingen uit de regeling of verlagingen van toekomstige bijdragen aan de regeling. De lasten met betrekking tot toegezegde-pensioenregelingen en toegezegde-bijdragenregelingen worden integraal opgenomen onder de rubriek Personeelsbeloningen in de winst- en verliesrekening.

Andere lange termijn personeelsbeloningen

Deze voordelen worden op dezelfde wijze behandeld als de vergoedingen na uitdiensttreding, behalve dat alle actuariële winsten of verliezen onmiddellijk worden opgenomen en tevens alle kosten van verstreken diensttijd onmiddellijk worden opgenomen.

Ontslagvergoedingen

De Groep neemt ontslagvergoedingen op als een verplichting en als een last, als en alleen als zij zich aantoonbaar heeft verbonden tot hetzij de beëindiging van het dienstverband van een werknemer of groep van werknemers vóór de normale pensioendatum ofwel tot hetzij de betaling van ontslagvergoedingen als gevolg van een aanbod dat aan werknemers is gedaan om vrijwillig ontslag te nemen. De Groep heeft zich aantoonbaar verbonden tot beëindiging van het dienstverband als en alleen als zij beschikt over een gedetailleerd formeel plan voor de beëindiging en er geen realistische mogelijkheid bestaat voor de intrekking van het plan. Indien ontslagvergoedingen pas na tenminste 12 maanden na balansdatum verschuldigd zijn, worden ze gediscoteerd tot hun actuele waarde.

Bonusregelingen

Verplichtingen en kosten voor bonussen worden door de Groep opgenomen wanneer zij een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft om dergelijke betalingen te doen en de verplichting betrouwbaar kan worden gemaakt.

Op aandelen gebaseerde betalingen

De Groep heeft verscheidene op aandelen gebaseerde beloningsregelingen in de vorm van warrants toegekend.

De reële waarde van de op aandelen gebaseerde compensaties wordt geschat op de dag van de toekenning, gebruikmakend van een optiewaarderingsmodel dat het meeste geschikt is voor de toegekende warrants. De reële waarde van de warrants wordt opgenomen als last over de duurtijd van de wachtperiode.

Voorwaarden die vervuld moeten zijn om de warrants onvoorwaardelijk te maken, worden opgenomen in de assumpties bij het berekenen van het aantal warrants dat verwacht wordt uitvoerbaar te zijn. Op basis van dit verwachte aantal warrants dat definitief verworven zal worden, wordt de reële waarde van de toegekende warrants in kosten geboekt over de duurtijd van de wachtperiode.

Wanneer de warrants worden uitgeoefend, worden de ontvangen opbrengsten, na aftrek van eventuele direct toewijsbare transactiekosten, toegevoegd aan het aandelenkapitaal (nominale waarde) en de uitgiftepremies.

2.14 Winstbelastingen

Belastingen op het resultaat van het boekjaar omvatten courante en uitgestelde belastingen. De belastingen worden geboekt in de resultatenrekening, tenzij ze betrekking hebben op elementen die onmiddellijk in het eigen vermogen worden geboekt. In dat geval worden de belastingen rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen genomen. Courante belastingen omvatten de verwachte belastingschuld op het belastbaar inkomen van het jaar en aanpassingen aan de belastingschulden van vorige jaren. Voor de berekening van de winstbelastingen worden de op het ogenblik van afsluiting van kracht zijnde belastingtarieven (of belastingtarieven waarvan het wetgevingsproces materieel is afgesloten) gebruikt.

Uitgestelde belastingen worden geboekt op basis van de 'liability'-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen belastbare basis en boekwaarde voor financiële rapporteringsdoeleinden. Dit geldt zowel voor activa als passiva. Uitgestelde belastingen worden opgenomen met betrekking tot financiële leases.

In het algemeen worden uitgestelde belastingverplichtingen opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen en uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in de mate dat belastbare winsten voor handen zullen zijn om aftrekbare tijdelijke verschillen tegen af te zetten. Dergelijke vorderingen en verplichtingen worden niet opgenomen indien de tijdelijke verschillen voortvloeien uit de eerste opname van goodwill of uit de eerste opname (andere dan in een bedrijfscombinatie) van andere activa of verplichtingen in een transactie die geen enkel effect heeft op de winst vóór belasting, noch op de fiscale winst.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochterondernemingen, filialen, geassocieerde ondernemingen en belangen in joint ventures, tenzij de Groep het tijdstip kan bepalen waarop het tijdelijk verschil wordt afgewikkeld en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van een uitgestelde belastingvordering dient te worden beoordeeld op elke balansdatum. De Groep verlaagt de boekwaarde van een uitgestelde belastingvordering in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om het mogelijk te maken het voordeel van die uitgestelde belastingvordering geheel of gedeeltelijk aan te wenden.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld. Uitgestelde belastingen moeten als baten of lasten worden opgenomen in de winst of het verlies over de periode, tenzij deze betrekking hebben op elementen welke direct in het eigen vermogen zijn opgenomen. In dit geval wordt de uitgestelde belasting ook direct in het eigen vermogen opgenomen.

Actuele belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als en alleen als de entiteit een in rechte afdwingbaar recht heeft opgenomen om de opgenomen bedragen te salderen en voornemens is om de verplichting op nettobasis af te wikkelen of om de vordering te realiseren op hetzelfde moment dat de verplichting wordt afgewikkeld.

2.15 Marktsegmentinformatie

Er is geen managementinformatie beschikbaar waaruit deze gegevens af te leiden zijn.

2.16 Opbrengsten

Verkoop van goederen

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen als alle volgende voorwaarden zijn vervuld:

- De Groep heeft de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen overgedragen aan de koper;
- De Groep behoudt over de verkochte goederen niet de feitelijke zeggenschap of betrokkenheid die gewoonlijk toekomt aan de eigenaar;
- Het bedrag van de opbrengst kan betrouwbaar worden bepaald;

- Het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de Groep zullen vloeien; en
- De reeds gemaakte of nog te maken kosten met betrekking tot de transactie kunnen op betrouwbare wijze worden gewaardeerd.

Op basis van deze hierboven vermelde algemene principes worden de verkopen van goederen opgenomen op het ogenblik dat de producten geleverd zijn aan de klant, de klant de producten heeft aanvaard en de inbaarheid van de gerelateerde vorderingen redelijkerwijze verzekerd is.

Kortingen, commerciële acties, waaronder kortingen op normale verkoopprijzen voor specifieke artikelen en kortingen voor contante betalingen, worden in mindering gebracht op de verkoop van goederen.

Commissies

Voor een beperkt aantal producten treedt de Groep op als commissionair. Met betrekking tot de verkopen van deze producten erkent de Groep als opbrengst enkel de contractueel bepaalde commissie welke uitgedrukt is als een percentage van de netto verkoopprijs van de verkochte goederen. Deze commissies worden opgenomen a rato van de verkochte goederen.

Rente

Rente wordt opgenomen op een proportionele basis die rekening houdt met de effectieve looptijd van het actief waarop het betrekking heeft (de effectieve-rentemethode).

Dividenden

Dividenden worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen.

3. Beheer van de financiële risico's

De Groep is voornamelijk blootgesteld aan het renterisico en het kredietrisico. De Groep richt zich erop de potentiële nadelige gevolgen op de financiële prestaties van de Groep tot een minimum te beperken.

De Groep maakt gebruik van derivaten om bepaalde risicoposities af te dekken. Derivaten zijn instrumenten waarvan de waarde wordt afgeleid van een of meer onderliggende activa, referentieprijzen en indices.

De financiële afgeleide instrumenten die door de Groep worden gebruikt, worden alleen

gebruikt om het renterisico te dekken in verband met bestaande leningen. Het beleid van de Groep staat geen speculatief gebruik van afgeleide financiële instrumenten toe.

Wisselkoersrisico

De Groep is niet blootgesteld aan belangrijke valutarisico's op leningen, vorderingen of schulden in andere valuta's aangezien zij bijna geen transacties heeft in andere valuta dan de euro.

Renterisico

Het renterisico van de Groep vloeit voornamelijk voort uit een langlopende lening met een variabele rente.

De Groep is renteswaps aangegaan ten einde zich in te dekken tegen renteschommelingen op haar leningen met een variabele rente.

Kredietrisico

Aangezien de Groep een strikt kredietbeleid hanteert, wordt de blootstelling aan het kredietrisico gecontroleerd en kan het tot een minimum worden beperkt. Meer dan 50% van de omzet van de Groep wordt behaald bij minder dan 10 klanten.

Reële-waarderisico

De reële waarde van financiële instrumenten werd bepaald aan de hand van waarderingstechnieken door onafhankelijke deskundigen.

4. Belangrijke boekhoudkundige inschattingen en beoordelingen

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep onder IFRS verplicht de Groep om gebruik te maken van ramingen en veronderstellingen die invloed kunnen hebben op de bedragen van activa en passiva, de bedragen van voorwaardelijke verplichtingen en activa en de bedragen van opbrengsten en kosten. De reële resultaten kunnen verschillen van deze ramingen. Ramingen zijn in het bijzonder belangrijk voor, maar niet beperkt tot, het bepalen van de verplichtingen met betrekking tot toegezegde pensioenregelingen, de op aandelen gebaseerde betalingen en de testen met betrekking tot bijzondere waardeverminderv verliezen op goodwill.

5. Immateriële vaste activa inclusief goodwill (1)

(in duizenden EUR)	Merken	Productie contracten	Software	Anderen	Sub-totaal	Goodwill	Totaal
Saldo per 1 januari 2010	33.691	30	53	0	33.774	13.712	47.486
Investerings	2.798		274	6	3.078		3.078
Andere aanpassingen	-119		143		24		24
Bedrijfscombinaties							
Bijzondere waardevermindering						-468	-468
Afschrijvingen	-3.767	-30	-33	-1	-3.831		-3.831
Andere aanpassingen	148		-88		60		60
Netto boekwaarde per 31 december 2010	32.751	0	349	5	33.105	13.244	46.349
Investerings / andere aanpassingen	28.250		497	31	28.778		28.778
Bedrijfscombinaties	16.073	910			16.983	13.907	31.119
Bijzondere waardevermindering	-729				-729	-663	-1.392
Gecumuleerde afschrijvingen / andere aanpassingen	-10.843	-910	-148	-26	-11.927		-12.156
Netto boekwaarde per 31 december 2010	32.751	0	349	5	33.105	13.244	46.349

5. Immateriële vaste activa inclusief goodwill (2)

(in duizenden EUR)	Merken	Productie contracten	Software	Anderen	Sub-totaal	Goodwill	Totaal
Saldo per 1 januari 2011	32.751	0	349	5	33.105	13.244	46.349
Investerings	121		91		212		212
Andere aanpassingen	1				1		1
Bedrijfscombinaties	10.828		12		10.840		10.840
Bijzondere waardevermindering							
Afschrijvingen	-4.389		-109	-5	-4.503		-4.503
Andere aanpassingen							
Netto boekwaarde per 31 december 2011	39.312	0	343	0	39.655	13.244	52.899
Investerings / andere aanpassingen	28.371		588	31	28.990		28.990
Bedrijfscombinaties	26.901	910	12		27.823	13.907	41.730
Bijzondere waardevermindering	-729				-729	-663	-1.392
Gecumuleerde afschrijvingen / andere aanpassingen	-15.231	-910	-257	-31	-16.429		-16.429
Netto boekwaarde per 31 december 2011	39.312	0	343	0	39.655	13.244	52.899

De merken Dagravit, Totaforte en Witte Kruis binnen de productiefaciliteit worden lineair afgeschreven over een geschatte gebruiksduur van 30 jaar. De overige merken, inclusief de acquisitie van Valdispert / Baldrian Dispert, Podosan en het recent aangeschafte Roter merk binnen Imgroma worden lineair afgeschreven over een geschatte gebruiksduur van 10 jaar. De boekwaarde van het grootste merk, Valdispert / Baldrian Dispert, bedraagt per ultimo 2011 16.499 (000) EUR (2010: 19.038 (000)). De laatste afschrijving op dit merk zal zijn gedurende 2017 waarna de boekwaarde nihil zal zijn.

6. Materiële vaste activa

(in duizenden EUR)	Meubilair en rollend materieel	Installaties machines & uitrusting	Terreinen & gebouwen	Totaal
Saldo per 1 januari 2010	201	1.686	2.198	4.085
Investerings	40	570	107	717
Desinvesteringen	346	-1.969		-1.623
Desinvesteringsafschrijvingen	-281	1.812		1.531
Afschrijvingen	-101	-613	-550	-1.264
Netto boekwaarde per 31 december 2010	205	1.486	1.755	3.446
Investerings	3.763	12.170	4.184	20.117
Gecumuleerde afschrijvingen	-3.558	-10.684	-2.429	16.671
Netto boekwaarde per 31 december 2010	205	1.486	1.755	3.446
Saldo per 1 januari 2011	205	1.486	1.755	3.446
Investerings	155	686	67	908
Aanschaffing door bedrijfscombinaties	55	41		96
Desinvesteringen		-1		-1
Desinvesteringsafschrijvingen				
Afschrijvingen	-83	-352	-394	-829
Afschrijvingen door bedrijfscombinaties	-50	-41		-91
Netto boekwaarde per 31 december 2011	282	1.819	1.428	3.529
Gecumuleerde investeringen	3.973	12.896	4.251	21.120
Gecumuleerde afschrijvingen	-3.691	-11.077	-2.823	-17.591
Netto boekwaarde per 31 december 2011	282	1.819	1.428	3.529

De rubriek Meubilair en rollend materieel bestaat voor 42 (000) EUR (2010: 62 (000)) uit geleasde activa. Voor de rubrieken Installaties, machines en uitrusting en Terreinen en gebouwen bedraagt de boekwaarde van de geleasde activa 1.239 (000) EUR (2010: 1.564 (000)).

De schulden met betrekking tot financiële lease zijn gewaarborgd door zekerheden op de onderliggende goederen.

7. Goodwill

(in duizenden EUR)	
Jaar afgesloten per 31 december 2010	
Aanschaffingswaarde	13.712
Addities	
Bijzonder waardevermindingsverlies	-468
Netto boekwaarde per 31 december 2010	13.244
Aanschaffingswaarde	13.907
Gecumuleerd bijzonder waardevermindingsverlies	-663
Netto boekwaarde per 31 december 2010	13.244
Jaar afgesloten per 31 december 2011	
Netto boekwaarde	13.244
Addities	
Bijzonder waardevermindingsverlies	
Netto boekwaarde per 31 december 2011	13.244
Aanschaffingswaarde	13.907
Gecumuleerd bijzonder waardevermindingsverlies	-663
Netto boekwaarde per 31 december 2011	13.244

(in duizenden EUR)	Goodwill allocatie
Nederlandse entiteiten	5.708
Belgische entiteiten	7.536
Netto boekwaarde per 31 december 2011	13.244

Er werd geen bijzondere waardevermindering toegepast (2010: 468 (000) EUR) op de goodwill.

Goodwill wordt jaarlijks getest op bijzondere waardeverminderingen en wordt geboekt tegen kostprijs min gecumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen.

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende entiteiten waaraan goodwill is gealloceerd is gebaseerd op de bedrijfswaarde. De berekening van de bedrijfswaarde maakt gebruik van kasstroomprognoses gebaseerd op door het management goedgekeurde financiële budgetten en voorspellingen over een periode van 5 jaar. De kasstromen na deze periode van 5 jaar worden bepaald door extrapolatie aan de hand van geschatte groeipercentages. Deze groeipercentages zijn niet hoger dan de gemiddelde groeipercentages op lange termijn voor de distributiesector waarin de onderneming actief is.

De belangrijkste veronderstellingen en schattingen die gebruikt worden voor de bijzondere waardeverminderingstest op goodwill, berekend over een periode van 4 jaar, zijn als volgt:

	Nederlandse entiteiten	Belgische entiteiten
EBITDA marge:	18%	18%
EBITDA groeivoet:	5%	11%
Disconteringsvoet na belastingen:	9%	9%

8. Bedrijfscombinaties

8.1 Verwerving van dochterondernemingen

Per 1 januari 2012 heeft Vemedia 51% van de aandelen Valwater BV in Nederland overgenomen. Het enige product in het Valwater-gamma is het merk Devaron. Devaron is een geregistreerd medicijn dat ook zonder recept te verkrijgen is met als voornaamste toepassingen osteoporose en vitamine-D-tekort. Het geneesmiddel wordt reeds geproduceerd door Vemedia. Devaron heeft een belangrijke positie in de Nederlandse markt met een stijgende omzet en zal direct positief bijdragen aan de kasstroom. De overname werd uit eigen middelen gefinancierd zonder aantrekking van additionele financiële middelen. Het bedrijf stelt geen mensen tewerk. Het merk Devaron en de goodwill / (badwill) op de overname werd nog niet berekend. Valwater BV wordt volledig geconsolideerd vanaf 2012.

Indien Valwater zou zijn overgenomen op datum van 1 januari 2011 dan zou de bijdrage tot de geconsolideerde opbrengsten, bedrijfswinst en winst van het boekjaar zijn respectievelijk 965 (000) EUR, 497 (000) EUR en 383 (000) EUR.

(in duizenden EUR)	2011
Opbrengsten	965
Bedrijfswinst / (bedrijfsverlies)	497
Winst / (verlies) van het boekjaar	383

De acquisitiebalans van Valwater per 1 januari 2012 is als volgt:

(in duizenden EUR)	Boek waarde	Reële waarde
Vaste activa	0	P.M.
Goodwill	0	P.M.
Immateriële vaste activa	0	P.M.
Vlottende activa	229	229
Vorraden	38	38
Handelsvorderingen	114	114
Overige vorderingen	5	5
Geldmiddelen en kasequivalenten	72	72
TOTAAL ACTIVA	229	229
VERPLICHTINGEN	173	173
Kortlopende verplichtingen	173	173
Actuele belastingverplichtingen	96	96
Overige kortlopende schulden	77	77
TOTAAL PASSIVA	173	173
NETTO ACTIVA	56	56

De reële waarde van het merk Devaron werd nog niet bepaald en is derhalve als P.M. opgenomen.

De reële waarde van de acquisitie van Valwater werd als volgt betaald;

(in duizenden EUR)	Reële waarde
Contant	706
Geldmiddelen en kasequivalenten	-72
Totaal	634

Op 5 augustus 2011 heeft Vemedica BV alle aandelen van de onderneming Imgroma BV in Nederland overgenomen. Het voornaamste product in het Imgroma-gamma is het merk Roter, marktleider in vitamine C in Nederland. Roter is zeer complementair met Vemedica's bestaande vitaminemerken Dagravit. Imgroma verzorgt ook de distributie van Avent (Philips), Jaico muggenmelk, Mycosan (anti-kalknagels), Tiger Balm, Lactona (mondverzorging), Millium (anti-luizenshampoo) en andere merken. Het bedrijf stelt 21 mensen tewerk. Om deze overname mogelijk te maken werd een additionele financiering aangegaan met de bank en een vendor loan met de verkoper.

Op de overname werd geen goodwill / (badwill) geboekt. Het merk Roter en de distributiecontracten werden respectievelijk als immaterieel vast actief op de balans opgenomen voor 9.628 (000) EUR en 1.200 (000) EUR.

De resultaten van Imgroma BV werden verwerkt in de financiële staten over de periode van overname tot en met december 2011. De bijdrage tot de geconsolideerde opbrengsten, bedrijfswinst en winst van het boekjaar zijn respectievelijk 6.582 (000) EUR, 186 (000) EUR en 137 (000) EUR. Indien Imgroma BV was overgenomen op datum van 1 januari 2011 dan waren de geconsolideerde opbrengsten, netto bedrijfswinst en winst respectievelijk 15.422 (000) EUR hoger, 857 (000) EUR hoger en 632 (000) EUR hoger.

(in duizenden EUR)	Post acquisitie	Pré acquisitie	2011
Opbrengsten	6.582	8.840	15.422
Bedrijfswinst / (bedrijfsverlies)	186	671	857
Winst / (verlies) van het boekjaar	137	495	632

De acquisitiebalans van Imgroma per 5 augustus 2011 is als volgt:

(in duizenden EUR)	Boekwaarde	Reële waarde
Vaste activa	8.322	10.844
Immateriële vaste activa	8.317	10.839
Materiële vaste activa	5	5
Vlottende activa	4.470	4.469
Vorraden	2.691	2.691
Handelsvorderingen	1.684	1.684
Overige vorderingen	84	83
Geldmiddelen en kasequivalenten	11	11
TOTAAL ACTIVA	12.792	15.313
VERPLICHTINGEN	3.972	4.601
Langlopende verplichtingen	2.069	2.698
Uitgestelde belastingverplichtingen	2.069	2.698
Kortlopende verplichtingen	1.903	1.903
Handelsschulden	1.087	1.087
Actuele belastingverplichtingen	128	128

(in duizenden EUR)	Boekwaarde	Reële waarde
Personeelsbeloningen	77	77
Overige kortlopende schulden	611	611
TOTAAL PASSIVA	3.972	4.601
NETTO ACTIVA	8.820	10.712

De reële waarde van de acquisitie van Imgroma werd als volgt betaald;

(in duizenden EUR)	Reële waarde
Contant	10.712
Uitgestelde betaling (vendor lening)	-500
Geldmiddelen en kasequivalenten	-11
Totaal	10.201

8.2 Verwerving van merken

Per 1 januari 2012 werd het merk Devaron overgenomen als onderdeel van de overname van het 51% belang in Valwater BV zoals toegelicht onder 8.1

Gedurende 2011 werden geen nieuwe merken overgenomen, met uitzondering van het merk Roter als onderdeel van de Imgroma overname zoals toegelicht onder 8.1.

Op 1 september 2010 heeft Vemedia het Nederlandse merk Sleepzz overgenomen van Liberty Healthcare voor een niet nader genoemd bedrag. Sleepzz is een gevestigde waarde in de categorie van rust- en slaapmiddelen en vooral gekend om zijn melatonineproducten. Met deze overname verstrekt Vemedia haar positie als onbetwist marktleider in Nederland in de categorie van voorschrijfvrije rust- en slaapmiddelen.

Op 15 december 2010 heeft Vemedia het Spaans / Portugese merk Podosan overgenomen van Faes Farma voor een niet nader genoemd bedrag. Podosan is een merk dat zich bevindt in de categorie voetverzorging. De acquisitie werd ingegeven door de groeiende belangstelling van Vemedia in voetverzorgingsproducten. Vemedia zal zich richten op een introductie in verschillende Europese landen.

De acquisities werden gefinancierd uit deels de reguliere kasstroom, deels met een additionele banklening en deels met een vendor lening.

9. Handelsvorderingen en overige vorderingen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Handelsvorderingen – bruto	12.440	9.152
Gecumuleerde waardeverminderingen op vorderingen	-67	-59
Handelsvorderingen – netto	12.373	9.093
Over te dragen kosten	444	526
Andere financiële vorderingen		
Vordering aandeelhouders		
Indirecte belastingen	765	751
Andere	1.651	1.452
Overige vorderingen	2.860	2.729

Een voorziening werd opgenomen voor mogelijke waardeverminderingen.

Ouderdomsanalyse van vervallen handelsvorderingen waarvoor geen bijzondere waardevermindering werd opgenomen

(in duizenden EUR)	2011	2010
1-30 dagen	11.030	6.989
Niet vervallen	11.030	6.989
30-60 dagen	992	1.152
60-90 dagen	298	480
90-120 dagen	70	129
> 120 dagen	50	402
Vervallen	1.410	2.163
Totaal	12.440	9.152

Beweging gecumuleerde waardeverminderingen op vorderingen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Saldo per 1 januari	59	38
Opgenomen bijzondere waardeverminderingen (+)	43	32
Bedragen afgeschreven wegens oninbaar (-)	35	11
Gerecupereerde bedragen tijdens het jaar (-)		
Teruggenomen bijzondere waardeverminderingen (-)		
Saldo per 31 december	67	59

Gedurende het jaar werd een bijkomende waardevermindering ten belope van 43 (000) EUR geboekt. Er werd 35 (000) EUR afgeboekt als oninbaar ten laste van de provisie.

10. Voorraden

(in duizenden EUR)	2011	2010
Grond- en hulpstoffen	2.653	3.583
Goederen in bewerking	623	520
Gereed product	1.720	1.932
Handelsgoederen	8.433	4.486
Gecumuleerde waardeverminderingen op voorraden	-344	-432
Voorraden	13.085	10.089

De voorraden worden netto gewaardeerd na aftrek van waardeverminderingen ten belope van 344 (000) EUR voor incurante goederen. Bankleningen zijn gewaarborgd door zakelijke zekerheden op de volledige waarde van de voorraden in alle periodes.

11. Dividenden

De Raad van Bestuur heeft besloten geen dividend over het jaar 2011 uit te keren.

12. Op aandelen gebaseerde betalingen

Warrantenplan 6

De Raad van Bestuur keurde een 6e warrantenplan goed op 15 november 2010 (warrantenplan 6) ten voordele van bepaalde werknemers en bestuurders van de Onderneming en/of dochtervennootschappen. De warrants worden definitief verworven 3 jaar na uitgiftedatum en zijn daarna jaarlijks uitoefenbaar gedurende bepaalde periodes en dit uiterlijk op 15 november 2015. Deze warrants hebben allen dezelfde uitoefenprijs van 2,30 EUR. De warrants zijn niet overdraagbaar en komen te vervallen indien voor 15 november 2015 er geen professionele relatie meer bestaat tussen warranthouder en Vemedia.

De reële waarde van de nieuwe warrants is bepaald met behulp van het Black-Scholeswaarderingmodel. De waarde bedroeg 0,2565 EUR.

De kosten voor de warrants zijn vastgesteld op de werkelijke waarde van de warrants op datum van toekenning. De warrants worden pas definitief verworven 3 jaar na datum van toekenning. De volledige kosten van de warrants zijn bepaald op 164 (000) EUR. Aangezien de warrants pas na 3 jaar definitief worden toegekend, worden ze erkend als personeelsvoordelen en over 3 jaar verdeeld en in het resultaat genomen. De kosten voor 2011 zijn opgenomen in de personeelsbeloningen voor 55 (000) EUR (2010: 91 (000))

De belangrijkste gegevens die in het model zijn gebruikt, waren de aandelenprijs van 1,50 EUR en uitoefenprijs van 2,30 EUR op de toekenningsdatum, een verwachte volatiliteit van 32%, een verwachte looptijd van 3 tot 5 jaar, een risicovrije rente van 2,13% en een verwacht dividendrendement van 0%. De geschatte volatiliteit is gebaseerd op de historische volatiliteit van gelijkaardige vennootschappen die actief zijn in dezelfde business als de Vemedia Pharma Groep, of die gelijkaardig zijn qua omvang of activiteit. Aangezien er nog geen historische gegevens voorhanden zijn met betrekking tot de uitoefening van de warrants heeft het management het midden van de contractuele looptijd van de warrants als verwachte looptijd beschouwd.

Warrantenplan 5

De Raad van Bestuur keurde een 5de warrantenplan goed op 30 september 2009 (warrantenplan 5) ten voordele van de inschrijvers op de obligatielening van 18 november 2009. De obligatielening werd uitgeschreven met het oog op de financiering van externe groeiopportunities. De uitoefenprijs van deze warrants bedraagt 2,50 EUR. De warrants zijn jaarlijks uitoefenbaar geheel of ten dele tussen 1 juni en 15 juni na het jaar van uitgifte, en uiterlijk de laatste 15 dagen voor 2 december 2016, de vervaldatum van de warrants. De warrants zijn vrij overdraagbaar aan bestaande aandeelhouders, maar de minimale overdracht is bepaald op 4.000 warrants.

De reële waarde van de nieuwe warrants is bepaald met behulp van het Black-Scholeswaarderingmodel. De waarde bedroeg 1,298 EUR.

De kosten voor de warrants zijn vastgesteld op de werkelijke waarde van de warrants op datum van toekenning. De warrants werden definitief verworven op de datum van toekenning. De volledige kosten van de warrants werden bepaald op 213 (000) EUR. Aangezien de warrants werden verstrekt aan leningverstrekkers worden deze conform IAS 39 erkend als financieringskosten en over 5 jaar proportioneel verdeeld en in het resultaat genomen. De kosten voor 2009 zijn opgenomen in de financieringskosten voor 3 (000) EUR.

De belangrijkste gegevens die in het model zijn gebruikt waren de aandelenprijs en uitoefenprijs van 2,50 EUR op de toekenningsdatum, een verwachte volatiliteit van 32%, een verwachte looptijd van 1 tot 4 jaar, een risicovrije rente van 3,09% en een verwacht dividendrendement van 0%. De geschatte volatiliteit is gebaseerd op de historische volatiliteit van gelijkaardige vennootschappen die actief zijn in dezelfde business als de Vemedia Pharma Groep, of die gelijkaardig zijn qua omvang of activiteit. Aangezien er nog geen historische gegevens voorhanden zijn met betrekking tot de uitoefening van de warrants heeft het management het midden van de contractuele looptijd van de warrants als verwachte looptijd beschouwd.

Warrantenplan 1, 2, 3 en 4

De Raad van Bestuur keurde een eerste warrantenplan goed in 2005 (warrantenplan 1) ten voordele van bepaalde werknemers en bestuurders van de Onderneming en/of dochtervennootschappen. De warrants werden definitief verworven en zijn jaarlijks uitoefenbaar en dit uiterlijk op 31 augustus 2015. Deze warrants hebben allen dezelfde uitoefenprijs van 200 EUR, rekening houdend met een aandelensplitsing in 200:1. De kosten voor de warrants werden volledig ten laste genomen van het boekjaar 2005.

De Raad van Bestuur keurde een 2de warrantenplan goed in 2006 (warrantenplan 2) ten voordele van bepaalde werknemers van zijn dochteronderneming Vemedia BV.

De uitoefenprijs van deze warrants bedraagt 384,62 EUR, rekening houdend met een aandelensplitsing in 200:1. De warrants werden definitief verworven en zijn jaarlijks uitoefenbaar uiterlijk tot 31 augustus 2016. De kosten voor de warrants werden volledig ten laste genomen over het boekjaar 2006 en 2007

De Raad van Bestuur keurde een 3de warrantenplan goed in 2007 (warrantenplan 3) ten voordele van een lid van het management op een sleutelpositie. De uitoefenprijs van deze warrants bedraagt 2,31 EUR en dit na de aandelensplitsing in 200:1. De warrants zijn jaarlijks uitoefenbaar en dit ten vroegste vanaf 1 januari 2011 en uiterlijk op 19 september 2012. De volledige kosten werden ten laste genomen van het boekjaar 2007.

De Raad van Bestuur keurde een 4de warrantenplan goed op 20 mei 2008 (warrantenplan 4) ten voordele van 2 leningverstrekkers in verband met de acquisitie van het merk Baldrian Dispert. De uitoefenprijs van deze warrants bedraagt 2,3414 EUR.

De warrants zijn jaarlijks uitoefenbaar geheel of ten dele vanaf 5 juni 2008, het moment van uitgifte, en uiterlijk tot 5 mei 2013. Bijkomende bepalingen geven aan dat indien de investeerders hun recht niet of niet integraal zouden hebben uitgeoefend op uiterlijk 5 mei 2013, de Venootschap er zich onvoorwaardelijk en onherroepelijk toe verbindt om minstens 1 maand voor de vervaldag hetzelfde aantal warrants uit te geven verminderd met het aantal warrants dat de investeerders uiterlijk op 5 mei 2013 uitgeoefend zouden hebben. Dit betreft aldus een vervanging van de nog bestaande warrants. De kosten voor de warrants zijn vastgesteld op de werkelijke waarde van de warrants op datum van toekenning. De warrants werden definitief verworven op de datum van toekenning. De volledige kosten van de warrants werden bepaald op 277 (000) EUR. Aangezien de warrants werden verstrekt aan leningverstrekkers worden deze conform IAS 39 erkend als financieringskosten en over 5 jaar proportioneel verdeeld en in het resultaat genomen. De kosten voor 2008 werden opgenomen in de financieringskosten voor een bedrag van 32 (000) EUR. Voor de vervanging van de bestaande warrants werden geen kosten opgenomen in de jaarrekening, aangezien er op dit moment onvoldoende betrouwbare gegevens zijn betreffende het aantal uit te geven warrants, de verwachte uitgifteprijs, de looptijd en de volatiliteit.

Mutaties in het aantal uitstaande warrants en de gerelateerde gewogen gemiddelde uitoefenprijzen zijn als volgt:

	Gemiddelde uitoefenprijs in EUR per aandeel	Aantal warrants	Waarde warrants	Te creëren aantal aandelen bij uitoefening
Toegekend	2,30	641.000	1.474.300	641.000
Vervallen		-		
Uitgeoefend		-		
Per 31 december 2010	2,71	1.362.616	3.696.612	1.723.204
Toegekend		-		
Vervallen		-		
Uitgeoefend		-		
Per 31 december 2011	2,71	1.362.616	3.696.612	1.723.204

13. Leningen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Op meer dan 1 jaar	26.263	20.887
Leasingschulden	2.102	2.384
Bankleningen	15.531	9.873
Obligatielening	2.050	2.050
Overige leningen	6.580	6.580
Leningen op minder dan 1 jaar	7.842	10.951
Leasingschulden	283	260
Bankleningen	7.059	3.309
Overige leningen	500	7.382
Kortlopende financiële schulden	7.326	2.910
Totale leningen	41.431	34.748

De acquisitie van Imgroma BV werd deels gefinancierd uit een nieuw aangegane banklening en deels uit een vendor lening aangegaan met de voorgaande eigenaar.

Op de bankleningen werd in totaal 12.717 (000) EUR opgenomen uit de nieuw aangegane faciliteit en het resterende deel van de acquisitiefaciliteit uit 2008. Er werd 3.309 (000) EUR afgelost in lijn met de aflossingsschema's. Op de overige leningen werd, naast de toename als gevolg van de vendor lening met de voorgaande eigenaar van Imgroma BV, het resterende deel van de in het verleden aangegane vendor leningen met de oud-eigenaren van het merk Sleepzz en van het merk Baldrian Dispert / Valdispert afgelost voor totaal 6.882 (000) EUR.

Bankleningen

Alle uitstaande bankleningen zijn uitgedrukt in euro. De rente op deze leningen is variabel op basis van EURIBOR plus een toegepaste marge. De effectieve rentevoeten op de balansdatum waren als volgt:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Langlopend krediet	22.590	13.182
Effectieve rente	2.63%	3.09%

De boekwaarde van de leningen is niet fundamenteel verschillend van hun reële waarde.

Kredietlijnen

De Groep beschikt over de volgende kredietfaciliteiten:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Senior-bankfaciliteit	36.526	22.700
Werkkapitaalfaciliteit	8.000	6.000
Acquisitiefaciliteit	-	3.000

De senior-bankfaciliteit werd initieel voor het volledige bedrag opgenomen, waarop, inclusief vervroegde aflossing, reeds 13.936 (000) EUR is terugbetaald. De werkkapitaallijn werd opgenomen voor 7.326 (000) EUR. De acquisitiefaciliteit werd opgenomen voor 3.000 (000) EUR en werd voor presentatiedoeleinden verder ondergebracht bij de senior-bankfaciliteit

14. Derivaten

De Groep ging interest swaps aan om de schommelingen in de interestvoeten op haar langlopende leningen te beheersen.

(in duizenden EUR)	2011	2010
Verplichtingen	396	593

Per einde 2011 waren de volgende interest swaps aangegaan:

(in duizenden EUR)	Amortizing Interest rate swap with cap on the floating leg	Amortizing Interest rate swap with cap on the floating leg	Amortizing Interest rate swap with cap on the floating leg	Amortizing Interest rate swap with cap on the floating leg
Notioneel bedrag 2011	800	2.417	0	2.417
Notioneel bedrag 2010	1.600	2.917	0	2.917
Betalen	Vast 4,69%	Vast 5,12%	Vast 5,12%	Vast 5,12%
Ontvangen	Variabel 3M Euribor	Variabel	Variabel	Variabel
Aanvang periode	29-12-2006	25-06-2008	25-06-2008	25-06-2008
Einde periode	31-12-2012	25-06-2015	25-06-2015	25-06-2015
Cap	5%			
Floor	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Knock in	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Knock out	Nvt	Nvt	Nvt	Nvt
Reële waarde 2011	-29	-184	0	-183
Reële waarde 2010	-82	-245	0	-245

(in duizenden EUR)	Long interest rate cap	Long interest rate cap	Short Interest rate floor with Knock in	Totaal
Notioneel bedrag 2011	0	0	0	5.634
Notioneel bedrag 2010	750	375	750	9.309
Betalen				
Ontvangen				
Aanvang periode	29-12-2006	29-12-2006	29-12-2006	
Einde periode	31-12-2011	31-12-2011	31-12-2011	
Cap	4,75%	4,25%	Nvt	
Floor	Nvt	Nvt	4,25%	
Knock in	Nvt	Nvt	4,75%	
Knock out	nvt	Nvt	Nvt	
Reële waarde 2011	0	0	0	-396
Reële waarde 2010	0	0	-21	-593

15. Verplichtingen met betrekking tot financiële leasingschulden

De minimale leasebetalingen zijn als volgt:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Minder dan 1 jaar	481	481
Meer dan 1 jaar doch hoogstens 5 jaar	1.816	1.845
Meer dan 5 jaar	90	1.356
Totale minimum leasebetalingen	3.201	3.682
Toekomstige financieringskosten op leasingschulden	-817	-1.035
Contante waarde van de leaseverplichtingen	2.384	2.647

De contante waarde van de minimum leasebetalingen zijn als volgt:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Minder dan 1 jaar	282	260
Meer dan 1 jaar doch hoogstens 5 jaar	1.281	1.203
Meer dan 5 jaar	821	1.184
Contante waarde van de leasebetalingen	2.384	2.647

De resterende leasingtermijn per 31 december 2011 voor de gebouwen is 6,75 jaar (2010: 7,75 jaar). De gemiddelde effectieve interestvoet voor de gebouwen bedroeg 6,51% (2010: 6,51%).

De resterende leasingtermijn per 31 december 2011 voor rollend materieel is 1,25 jaar (2010: 2,25 jaar). De gemiddelde effectieve interestvoet voor het rollend materieel bedroeg 9,5% (2010: 9,5%).

De vaste interestvoeten worden bepaald bij het afsluiten van het contract en stellen de Groep bloot aan een renterisico.

De financiële leasingschulden hebben betrekking op gebouwen en rollend materieel. De leaseovereenkomsten bevatten geen voorwaardelijke leasebetalingen.

De leasingcontracten zijn gewaarborgd door zakelijke zekerheden op de onderliggende activa.

16. Overige kortlopende schulden

(in duizenden EUR)	2011	2010
Andere financiële schulden	1.425	1.232
Andere belastingschulden en verschuldigde BTW	242	295
Over te dragen opbrengsten	144	166
Toe te rekenen kosten	1.450	2.713
Overige kortlopende schulden	3.261	4.406

De toe te rekenen kosten bestaan voornamelijk uit te betalen interesten op leningen.

17. Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingvorderingen

(in duizenden EUR)	Waardering vaste activa	Derivaten	Waardering voorraad	Totaal
Saldo per 31 december 2010	17	35	0	52
Opgenomen via het resultaat	20	67	50	137
Saldo per 31 december 2011	37	102	50	189

Uitgestelde belastingverplichtingen

(in duizenden EUR)	Waardering vaste activa	Derivaten	Pensioenverplichtingen	Waardering voorraad	Eliminatie kosten kapitaalverhoging	Andere	Totaal
Saldo per 31 december 2010	4.057	125	-182	-239	-62	147	3.846
Opgenomen via het resultaat	-296	-125	33	10	62	-28	-344
Opgenomen via het vermogen	2.698						2.698
Saldo per 31 december 2011	6.459	0	-149	-229	0	119	6.200

Als gevolg van de overname Imgroma BV werd een uitgestelde belasting verplichting van 2.698 (000) EUR verwerkt via het eigen vermogen.

Netto uitgestelde belastingen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Uitgestelde belastingschulden	-6.200	-3.846
Uitgestelde belastingvorderingen	189	52
Netto uitgestelde belastingen	-6.011	-3.794

18. Voorzieningen

(in duizenden EUR)	Pensioenen Vemedica Manufacturing	Andere lange termijnplannen	Jubileumpremies	Ontmanteling machines	Totaal
Per 1 januari 2010	179	559	205	361	1.304
Toevoegingen		56	32		88
Aanwendungen	-161				-161
Rentelasten				13	13
Per 1 januari 2011	18	615	237	374	1.244
Toevoegingen		53	4		57
Aanwendungen	-36				-36
Rentelasten				14	14
Per 31 december 2011	-18	668	241	388	1.279

De pensioenvoorzieningen betreffen de verplichtingen uit toegezegde pensioenregelingen voor het personeel van Vemedica Manufacturing BV. Dit pensioenplan is opgesteld in overeenstemming met de van toepassing zijnde wettelijke voorschriften en gebruiken in Nederland. Dit plan voorziet in een uitkering welke gebaseerd is op het salaris op het einde van de loopbaan (eindloonregeling) rekening houdende met het aantal dienstjaren. In 2007 was er een inperking van de plannen aangezien de plannen gewijzigd werden van een 'eindloonregeling' in een 'middelloonregeling' voor nieuwe deelnemers. Hierdoor zullen niet langer alle uitkeringen gebaseerd zijn op het salaris op het einde van de loopbaan maar deels ook op het gemiddeld salaris van de loopbaan.

Andere langetermijnplannen betreft een voorziening voor extra vakantiedagen waartoe bepaalde werknemers van Vemedica Manufacturing BV vanaf de leeftijd van 62 jaar recht op hebben. Jubileumpremies betreft een voorziening voor extra premies waar bepaalde werknemers van Vemedica Manufacturing BV recht op hebben in functie van hun anciënniteit bij de onderneming.

De financiële lease met betrekking tot de gebouwen van Vemedica Manufacturing BV bevat de verplichting op het einde van de leaseperiode de machines te verwijderen uit

de gebouwen. Conform IFRSs werd de initiële opname van deze voorziening geboekt ten overstaan van het opnemen van een bijkomend actief element in de materiële vaste activa rubriek Terreinen en gebouwen.

19. Pensioenverplichtingen

Per 31 december 2011 is het netto actief voor de toegezegde pensioenregeling van Vemedica BV tot 0 EUR gedaald (2010: 155 (000)). In deze regeling zitten geen actieve deelnemers meer en zijn verdere berekeningen niet uitgevoerd. In Vemedica Manufacturing BV ontstaat een pensioenvordering van 18 (000) EUR (2010: -18 (000)) voor de toegezegde pensioenregeling.

Detail pensioenen

(in duizenden EUR)	2011	2011	2010	2010
	Vemedica Manufacturing	Vemedica	Vemedica Manufacturing	Vemedica
Contante waarde van de pensioenverplichtingen	9.915		10.055	1.078
Reële waarde van de fondsbeleggingen (-)	-9.117		-9.180	-1.068
	798		875	10
Niet-opgenomen actuariële winsten / verliezen	-816		-857	-170
Niet-opgenomen pensioenkosten verstreken diensttijd (-)				
Verplichting (vordering) in de balans	-18	0	18	-160

Wijziging in de contante waarde van de pensioenverplichtingen	2011	2011	2010	2010
(in duizenden EUR)	Vemedica Manufacturing	Vemedica	Vemedica Manufacturing	Vemedica
Begin van het jaar	10.055	1.078	8.243	890
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	230		207	39
Rentekosten	426		408	46
Bijdragen				
Actuariële (opbrengsten) / verliezen	-521	-1.078	1.434	103
Betaalde pensioenen (-)	-275		-237	
Einde van het jaar	9.915	0	10.055	1.078

Wijziging in de reële waarde fondsbeleggingen	2011	2011	2010	2010
(in duizenden EUR)	Vemedica Manufacturing	Vemedica	Vemedica Manufacturing	Vemedica
Begin van het jaar	9.180	1.068	7.576	876
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	389		379	45
Actuariële winsten / (verliezen)	-479	-1.290	1.064	79
Bijdragen werkgever	302	193	327	63
Bijdragen werknemer	63	29	71	5
Betaalde pensioenen (-)	-275		-237	
Administratieve kosten	-63			
Einde van het jaar	9.117	0	9.180	1.068

De bedragen opgenomen in de winst- en verliesrekening zijn als volgt:

Totale pensioenkosten opgenomen in de personeelsbeloningen	2011	2011	2010	2010
(in duizenden EUR)	Vemedica Manufacturing	Vemedica	Vemedica Manufacturing	Vemedica
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	230	269	207	39
Rentekosten	426		408	46
Verwacht rendement op fondsbeleggingen (-)	-389		-379	-45
Netto actuariële (winsten) / verliezen opgenomen tijdens het jaar				59
Bijdragen werknemer	-63	-29	-71	-5
Administratieve kosten	82		21	4
Einde van het jaar	286	240	186	98

Het feitelijk rendement op de fondsbeleggingen voor 2011 bedroeg -90 (000) EUR (2010: 1.443 (000)) voor Vemedica Manufacturing BV.

De voornaamste actuariële veronderstellingen die gebruikt werden voor de actuariële berekeningen op balansdatum zijn als volgt:

Belangrijkste actuariële veronderstellingen	2011	2010
Disconteringsvoet	4,50%	4,20%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4,50%	4,20%
Inflatie	2,50%	2,50%
Stijgingscoëfficiënt van verloning	2,50%	2,50%

De belangrijkste categorieën van fondsbeleggingen in procenten t.o.v. de totale fondsbeleggingen zijn:

Samenstelling fondsbeleggingen	2011	2010
Obligatieportefeuille bij verzekeraar	100%	100%

Historiek van de ervaringsaanpassingen:

Funding status	2011	2010
Contante waarde van de pensioenverplichtingen	9.915	11.133
Reële waarde van de fondsbeleggingen(-)	-9.117	-10.248
Deficit / (surplus)	798	885

20. Opbrengsten

(in duizenden EUR)	2011	2010
Verkopen goederen	65.852	54.825

21. Overige operationele bedrijfsopbrengsten

(in duizenden EUR)	2011	2010
Licentie inkomsten	0	54
Andere inkomsten	174	16
Diensten en diverse goederen	17.508	15.894

22. Diensten en diverse goederen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Huur gebouwen	1.583	1.507
Huisvesting magazijn en transport	1.346	1.776
Kosten rollend materieel	844	802
Erelonen	3.310	2.313
EDP kosten	263	345
Marketingkosten	8.509	7.548
Communicatie (telefoon, fax, post)	426	366
Verzekeringskosten	133	116
Overige	1.094	1.121
Diensten en diverse goederen	17.508	15.894

23. Personeelsbeloningen

(in duizenden EUR)	2011	2010
Korte termijn personeelsbeloningen		
Bezoldigingen	8.162	7.656
Sociale zekerheidskosten	1.349	1.091
Op aandelen gebaseerde betalingen	0	
Lasten (baten) van toegezegde-pensioenregelingen	761	462
Lasten van toegezegde bijdragenregelingen	49	39
Uitzendkrachten	682	725
Andere personeelskosten	407	140
Kosten van personeelsbeloningen	11.410	10.113

(in voltijd equivalenten)	2011	2010
Personeelsbestand	180,7	160,9
Personeel	173,7	154,1
Directie	7,0	6,0

24. Waardeverminderingen

(in duizenden EUR)	2011	2010
(Terugname) waardevermindering op voorraden	-88	261
(Terugname) waardevermindering op vorderingen	8	21
Bijzondere waardeverminderingen op merkrechten	0	0
Bijzondere waardeverminderingen op goodwill	0	468
Waardeverminderingen	-80	750

De onderneming heeft in 2011 een waardevermindering incurante voorraden van -88 (000) EUR (2010: 261 (000)) en een waardevermindering van 8 (000) EUR (2010: 21 (000)) vorderingen geboekt. Per saldo is -80 (000) EUR (2010: 282 (000)) ten laste van het resultaat gebracht. Er werd voor 2011 geen waardevermindering op goodwill (2010: 468 (000) EUR) in het resultaat opgenomen.

25. Financieel resultaat

(in duizenden EUR)	2011	2010
Andere financiële baten	4	113
Interesten en waardeschommelingen derivaten	0	0
Rentebaten	69	26
Financiële baten	73	139
Andere financiële lasten	-285	-217
Interesten en waardeschommelingen derivaten	-83	-297
Rentelasten	-2.333	-2.589
Financiële lasten	-2.701	-3.103
Financieel resultaat	-2.628	-2.964

De rentelasten kunnen als volgt worden opgesplitst per categorie van financiële verplichtingen:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		
Leasing schulden	236	257
Bankleningen	594	407
Overige leningen	1.125	1.537
Obligatieleningen	154	153
Kortlopende bankleningen / Straight loans	224	235
Totale rentelasten	2.333	2.589
Gewaardeerd aan werkelijke waarden		
Interesten derivaten	280	770

Gedurende 2011 werd het totaal aan leningen verhoogd van 34.748 (000) EUR tot 41.430 (000) EUR, echter als gevolg van de daling van de overige leningen werden de rentelasten in totaliteit verminderd.

26. Winstbelastingen op het resultaat

(in duizenden EUR)	2011	2010
Actuele belastingen	1.461	1.011
Uitgestelde belastingen	-481	-837
Totale belastingkosten	980	174

De belasting op de winst vóór belasting van de Groep verschilt als volgt van het theoretische bedrag dat gekregen zou worden op basis van het gewogen gemiddelde

belastingtarief dat van toepassing is op de winsten van de geconsolideerde ondernemingen:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Winst voor belasting	4.897	1.028
Belasting berekend volgens het wettelijke Belgische belastingtarief	1.664	349
Effect van de niet aftrekbare kosten	208	1.064
Uitgestelde belastingen op uitkeerbare reserves	-2.698	
Niet erkennen van uitgestelde belastingvorderingen op fiscaal overgedragen verliezen		485
Aanwending fiscaal overgedragen verliezen niet erkend in het verleden	-273	-364
Bijkomende belastingschulden m.b.t. vorig boekjaar	-19	23
Notionele interestaftrek	-20	-193
Belastingkrediet		
Verschil belastingvoeten	-100	-354
Toename passieve belastinglatenties	2.354	-870
Afname actieve belastinglatenties	-137	34
Totale belasting kosten	980	174
Gemiddeld effectieve belastingtarief	20.01%	16.93%

Een aantal entiteiten binnen de Vemedia groep heeft nog fiscaal verliezen uit voorgaande jaren die zij de komende jaren verwachten te recupereren ten belope van 5.654 (000) EUR (2010: 6.370 (000)). Voor deze verliezen werd geen uitgestelde belastingvordering opgenomen.

27. Toelichtingen bij het kasstroomoverzicht

2011

De afschrijvingen van de Vemedia Groep worden grotendeels bepaald door afschrijvingen op immateriële vaste activa.

De financiële lasten daalden als gevolg van lagere rentetarieven en verdere afname van de derivaten.

De voorraden, handelsvorderingen en handelsschulden tonen een stijging als gevolg van stijging van de handelsactiviteiten van de Groep. Evenwel gaan de inspanningen gericht op het optimaliseren van het werkkapitaal onverminderd door.

De actuele belastingverplichtingen zijn gestegen als gevolg van de afhandeling definitieve aanslagen vennootschapsbelasting in Nederland over voorgaande jaren alsmede de winstbelasting over het huidige jaar.

De personeelsbeloningen stijgen voornamelijk als gevolg van her classificatie overige schulden (o.a. vakantiegelden, vakantiedagen).

De overige kortlopende schulden laten een sterke afname zien door afbetaling van uitgestelde interestlasten op een vendor lening daterende uit de overname van het merk Baldrian Dispert / Valdispert in 2007. Ook speelde de herclassificatie naar de personeelsbeloningen een rol.

Er werd een nieuwe lening aangegaan om de acquisitie van Imgroma te financieren. Voorts werd er afgelost op de (bank)leningen in lijn met de aflossingsschema's.

2010

De afschrijvingen van de Vemedia Groep worden grotendeels bepaald door afschrijvingen op immateriële vaste activa.

Er werd gedurende het jaar een bijzondere waardevermindering geboekt op goodwill van een overname uit het verleden.

De voorraden zijn licht gestegen als gevolg van de merkovernames alsmede nieuw gesloten distributiecontracten.

De voortdurende inspanningen op het terugdringen van de openstaande handelsvorderingen hebben geleid tot een aanzienlijke verbetering van het uitstaande saldo.

De contractuele uitgestelde interesten hebben geleid tot een sterke toename van de overige schulden.

De investeringsuitgaven vinden hun oorsprong in de merkenacquisities welke deels werden gefinancierd met nieuw aangegane leningen.

Naast de nieuw aangegane leningen werd er ook afgelost op bankleningen alsmede vendor leningen aangegaan in het verleden.

28. Financiële instrumenten

28.1 Vermogensstructuur

De vermogensstructuur van de Groep bestaat uit de financiële verplichtingen en het eigen vermogen.

De Groep beheert haar vermogen zodanig, teneinde de continuïteit van de groep te verzekeren en daarenboven het rendement voor de houders van eigenvermogensinstrumenten te optimaliseren.

De doelstellingen en het beleid betreffende de vermogensstructuur zijn ongewijzigd ten opzichte van 2010.

- Het beleid van de Groep is erop gericht om de nodige flexibiliteit in de vermogensstructuur te behouden met het oog op de verwezenlijking van de strategie van de Groep.
- De Groep tracht een optimale mix te maken van kortetermijnfinanciering, langetermijnfinanciering en financiering via kapitaal, teneinde te kunnen inspelen op kapitaalbehoeften in het kader van de groeistrategie.

Naast de wettelijke vereiste minima voor eigen vermogen die van toepassing zijn op Vemedia Pharma NV en haar dochtervennootschappen, is de Groep niet onderworpen aan enige extern opgelegde vereisten voor haar vermogensstructuur met uitzondering van een aantal convenanten zoals vastgelegd in de financieringsovereenkomst met het bankenconsortium (zie toelichting 31.1). De Groep presteerde over 2011 in lijn met de gestelde convenanten.

28.2 Belangrijkste waarderingsregels betreffende financiële instrumenten

De belangrijkste opname- en waarderingsregels voor de verschillende categorieën van financiële instrumenten zijn toegelicht in de vermelde waarderingsregels (paragraaf 2 van de Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening).

28.3 Categorieën van financiële instrumenten

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Financiële activa		21.672	15.757
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening			
Derivaten (aangehouden voor trading)	14		
Handelsvorderingen	9	12.373	9.093
Overige vorderingen *	9	2.416	2.203
Geldmiddelen en kasequivalenten		6.883	4.461

* exclusief over te dragen kosten.

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011	2010
Financiële verplichtingen		49.299	39.953
Financiële verplichtingen gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening		396	593
Derivaten	14	396	593
Gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		48.903	39.360
Leningen	13	26.263	20.887
Langlopende leningen die vervallen binnen het jaar	13	7.842	10.951
Kortlopende leningen	13	7.326	2.910
Handelsschulden		6.182	4.011
Personeelsbeloningen		1.290	601

28.4 Reële waarde van financiële instrumenten per categorie

Onderstaande tabel geeft de geschatte reële waarde weer van de financiële instrumenten per categorie.

(in duizenden EUR)	Toelichting	2011		2010	
		Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde
Financiële activa					
Leningen en vorderingen		21.672	21.672	15.757	15.757
Handelsvorderingen	9	12.373	12.373	9.093	9.093
Overige vorderingen	9	2.416	2.416	2.203	2.203
Geldmiddelen en kasequivalenten		6.883	6.883	4.461	4.461
Financiële verplichtingen					
Gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		50.328	50.328	40.592	40.592
Leasingschulden	15	2.385	2.385	2.644	2.644
Bankleningen	13	22.590	22.590	13.182	13.182
Overige leningen	13	7.080	7.080	13.962	13.962
Obligatieleningen	13	2.050	2.050	2.050	2.050
Kortlopende financiële schulden	13	7.326	7.326	2.910	2.910
Handelsschulden		6.182	6.182	4.011	4.011
Personeelsbeloningen		1.290	1.290	601	601
Overige kortlopende financiële schulden	16	1.425	1.425	1.232	1.232

28.5 In pand gegeven financiële activa en financiële verplichtingen

De Groep heeft de volgende financiële activa in pand gegeven aan derden/ bankinstellingen:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Handelsvorderingen	12.373	9.093
Totaal	12.373	9.093

Als additionele voorwaarden zijn er door de banken Financiële Convenanten gesteld waar de Vemedia Groep aan moet voldoen over een reeks jaren van 2008 tot 2013 (zie toelichting 31.1).

28.6 Financiële risico's

De Groep is voornamelijk blootgesteld aan het renterisico en het kredietrisico. De Groep richt zich erop de potentiële nadelige gevolgen op de financiële prestaties van de Groep tot een minimum te beperken.

De Groep maakt gebruik van derivaten om het renterisico op langlopende leningen aan variabele rente te beheersen. Het beleid van de Groep staat geen speculatief gebruik van afgeleide financiële instrumenten toe.

28.6.1 Het marktrisico

Het marktrisico bestaat uit het risico dat de reële waarde van toekomstige kasstromen van financiële instrumenten zullen schommelen ten gevolge van wijzigingen in marktprijzen. In principe bestaat het marktrisico uit 3 soorten risico's: valutarisico, renterisico en overige prijsrisico's. Ten gevolge van de activiteiten van de Groep, is het renterisico het belangrijkste marktrisico waaraan de Groep onderhevig is.

De Groep is niet wezenlijk blootgesteld aan valutarisico's aangezien zij bijna geen transacties heeft in andere valuta dan de euro.

28.6.2 Het renterisico

Het renterisico van de Groep vloeit voornamelijk voort uit langlopende leningen met een variabele rente. De Groep is renteswaps aangegaan ten einde zich in te dekken tegen renteschommelingen op haar leningen tegen variabele rente. Door de nadelige marktontwikkelingen is het renterisico belangrijk toegenomen.

Circa 41% (2010: 79%) van de langlopende bankleningen is ingedekt. Dit percentage is gezakt als gevolg van de zwaarderwegende toename van de uitstaande bankleningen in vergelijking tot de daling van de rente-indekking op deze leningen.

De nadelige renteontwikkelingen in 2011 hebben geresulteerd in een netto nadelig effect van 83 (000) EUR (2010: EUR 297 (000)). Dit is verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Sensitiviteitsanalyse voor redelijkerwijs mogelijke veranderingen in interestvoeten

Het marktrisico van de Groep kan uitgedrukt worden door middel van een sensitiviteitsanalyse voor redelijkerwijs mogelijke veranderingen in de variabele interestvoeten.

Voor financiële verplichtingen met variabele rente gaat de analyse ervan uit dat het bedrag aan financiële verplichtingen aan variabele rente uitstaand op jaareinde representatief is voor het volledige jaar.

Indien de variabele rente per 31 december 2011 50 basispunten hoger / lager was en alle andere variabelen zijn constant gehouden, dan zou de winst voor belastingen (inclusief het effect van de uitstaande renteswaps) 5 (000) EUR hoger / 5 (000) EUR lager zijn geweest (2010: 4 (000) EUR lager / 4 (000) EUR lager).

In 2011 is de variabele rente langzaam terug gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. Een verder stijgende trend ligt in de lijn der verwachting voor 2012.

Indien de variabele rente per 31 december 2012 150 basispunten hoger zou liggen en alle andere variabelen worden constant gehouden, dan zou de interestlast voor financiële verplichtingen met variabele rente slechts 14 (000) EUR stijgen.

28.6.3 Het kredietrisico

Het kredietrisico omvat het risico dat de ene partij bij een financieel instrument haar verplichtingen niet zal nakomen, waardoor de andere partij een financieel verlies te verwerken krijgt.

Beleid betreffende beheer van kredietrisico's

De vennootschap hanteert een strikt kredietbeleid waarmee de blootstelling aan het kredietrisico gecontroleerd wordt en tot een minimum kan worden beperkt. Het kredietbeleid van de vennootschap richt zich erop om tweewekelijkse aanmaningen te versturen, afnemers te bellen, order stops te hanteren en indien nodig de vordering uit

handen te geven bij een incassobureau. De klantenportfolio is dusdanig verdeeld dat een zeer groot deel van de omzet wordt gerealiseerd bij gerenommeerde en bekende afnemers binnen de sector waarin de Vemedia Groep opereert. Meer dan 80% van de omzet wordt gerealiseerd bij circa 10-15 afnemers. Veel nieuwe afnemers die een significant verschil opleveren in de omzetgroei zijn niet aanwezig. Voor mogelijke nieuwe kleine afnemers wordt een minimaal orderbedrag gehanteerd dat strikt wordt opgevolgd voor tijdige betaling. Tot op heden werden geen kredietverzekeringen afgesloten. Indien door het management nodig geacht, worden specifieke voorzieningen aangelegd voor dubieuze vorderingen.

Het maximale kredietrisico waarmee de Groep geconfronteerd wordt, bedraagt niet meer dan de waarde van de financiële activa zoals opgenomen in de tabel onder 28.3. De Groep heeft geen waarborgen of panden in dit kader ontvangen.

Gezien de omvang, (internationale) bekendheid en kredietzekerheid van de klanten werden geen ratings gecontroleerd doch wel kredietlimieten per klant of groep van klanten ingesteld. Op alle klanten wordt structureel het kredietbeleid van de Groep toegepast.

Door de groei van de activiteiten in de landen Italië, Spanje en Portugal ontstaat daar een toename van de vorderingen, terwijl daar het jaar daarvoor niets of slechts kleinere bedragen te vorderen waren.

Concentratie kredietrisico

(in duizenden EUR)			2011		2010	
Klant	Locatie	Rating	Kredietlimiet	Boekwaarde	Kredietlimiet	Boekwaarde
Klant 1	Portugal			3.417	-	1.411
Klant 2	België	-	-	828	-	521
Klant 3	Nederland	-	-	809	-	647
Klant 4	Nederland	-	-	793	-	832
Klant 5	Italië	-	-	475	-	433
Klant 6	Nederland	-	-	402	-	380
Klant 7	Europa	-	-	355	-	457
Klant 8	Italië	-	-	349	-	0
Klant 9	Europa	-	-	325	-	261
Klant 10	Italië	-	-	296	-	219
Klant 11	Spanje	-	-	242	-	447
Klant 12	Italië	-	-	213	-	0
Klant 13	Nederland	-	-	208	-	0
Klant 14	Italië	-	-	203	-	0

(in duizenden EUR)			2011		2010	
Klant	Locatie	Rating	Kredietlimiet	Boekwaarde	Kredietlimiet	Boekwaarde
Klant 15	Italië	-	-	196	-	0
Klant 16	Nederland	-	-	193	-	0
Klant 17	Nederland	-	-	185	-	322
Klant 18	België	-	-	118	-	342
Klant 19	België	-	-	77	-	65
Klant 20	Duitsland	-	-	26	-	338
Klant 21	Italië	-	-	0	-	398
Klant 22	Italië	-	-	0	-	236
Klant 23	Nederland	-	-	0	-	36
Klant 24	Nederland	-	-	0	-	6
Klant 25	België	-	-	0	-	1
Subtotaal				9.710		7.352
Totale handelsvorderingen				12.373		9.093

Klant 1 betreft een Portugese afnemer die contractueel optreedt als distributeur van de Vemedia-producten in Portugal. Dit als gevolg van de afwezigheid van een zelfstandige Vemedia-organisatie in het betreffende land.

Het liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat een entiteit problemen zal hebben om te voldoen aan de verplichtingen in verband met financiële instrumenten.

Beheer van het liquiditeitsrisico

De entiteiten binnen de Groep richten zich erop om het werkkapitaal optimaal te beheren waarmee de best mogelijke kasstromen worden gewaarborgd teneinde het liquiditeitsrisico te minimaliseren.

Er hebben zich geen belangrijke wijzigingen voorgedaan in het liquiditeitsrisico ten opzicht van het voorgaande jaar.

Contractuele verplichtingen betreffende financiële verplichtingen

Onderstaande tabel geeft de resterende looptijden weer voor de financiële verplichtingen van de Groep (excl. derivaten). De tabel is opgesteld op basis van niet-verdisconteerde kasstromen van financiële verplichtingen op basis van de vroegste datum waarop de Groep aan haar verplichtingen kan moeten voldoen. De tabel bevat zowel het kapitaal als het verwachte interestgedeelte van de kasstromen.

2011 (in duizenden EUR)	< 1 maand	>1 en <3 maand	> 3maand < 1 jaar	> 1 en < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Langlopende bankleningen						
Kapitaalgedeelte			7.059	15.531	0	22.590
Interestgedeelte			186	952	38	1.176
Langlopende financiële leasingschulden						
Kapitaalgedeelte	2	66	214	1.281	821	2.384
Interestgedeelte	0	52	147	533	82	814
Langlopende obligatieleningen						
Kapitaalgedeelte					2.050	2.050
Interestgedeelte			154	615	0	769
Langlopende overige leningen						
Kapitaalgedeelte					6.580	6.580
Interestgedeelte				296	141	437
Kortlopende leningen						
Kapitaalgedeelte			500			500
Interestgedeelte			1.574			1.574
Handelsschulden						
Personeelsbeloningen						
Overige financiële verplichtingen						
Totaal	2	118	9.834	19.208	9.712	38.874

2010 (in duizenden EUR)	< 1 maand	>1en <3 maand	> 3maand < 1 jaar	> 1 en < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Langlopende bankleningen						
Kapitaalgedeelte			3.309	9.795	78	13.185
Interestgedeelte			102	620	1	723
Langlopende financiële leasingschulden						
Kapitaalgedeelte	2	61	197	1.203	1.181	2.644
Interestgedeelte	1	57	164	641	172	1.035
Langlopende obligatieleningen						
Kapitaalgedeelte					2.050	2.050
Interestgedeelte			154	615	1.54	923
Langlopende overige leningen						
Kapitaalgedeelte					6.580	6.580
Interestgedeelte				1.714	3.752	5.466

2010 (in duizenden EUR)	< 1 maand	>1en <3 maand	> 3maand < 1 jaar	> 1 en < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Kortlopende leningen						
Kapitaalgedeelte			7.382			7.382
Interestgedeelte			2.206			2.206
Handelsschulden						
Personeelsbeloningen						
Overige financiële verplichtingen						
Totaal	3	118	13.514	14.588	13.968	42.191

Tijdens 2011 werden alle financiële verplichtingen tijdig terugbetaald. Er werd 3.309 (000) EUR (2010: 3.050 (000)) terugbetaald op de bankleningen en 7.382 (000) EUR op de overige leningen, waaronder het resterende deel van het merk acquisitie Baldrian Dispert / Valdispert uit 2007. Tevens werd er additionele financiering aangetrokken in verband met de acquisitie van Imgroma. Op 31 december 2011 zijn er geen vervallen financiële verplichtingen.

28.7 Bepaling van de reële waarde van financiële instrumenten

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. In overeenstemming met IAS 39 worden alle derivaten tegen de reële waarde opgenomen in de balans.

De reële waarde van een derivaat is ofwel de genoteerde marktprijs of wordt berekend volgens waardingsmodellen die actuele marktprijzen in rekening nemen. Deze modellen houden ook rekening met de kredietwaardigheid van de tegenpartij. De reële waarde van deze instrumenten geeft in het algemeen de geschatte bedragen weer die de groep zou ontvangen bij het afwickelen van voordelige contracten of de geschatte bedragen die de groep zou moeten betalen om onvoordelige contracten te verbreken op balansdatum. Hierbij houdt de Groep rekening met huidige niet-gerealiseerde winsten of verliezen op lopende contracten.

Hieronder worden de methodes en veronderstellingen samengevat die gebruikt worden bij het bepalen van de reële waarde van financiële instrumenten die in de balans of de toelichting zijn opgenomen.

Derivaten

De reële waarde van op de beurs verhandelde derivaten wordt bepaald op basis van de officiële gepubliceerde prijzen door de betreffende beurzen. De reële waarde van 'over-the-counter'-derivaten wordt bepaald door algemeen aanvaarde waarderingstechnieken. Deze zijn gebaseerd op marktgegevens bekomen van betrouwbare verschaffers van financiële informatie. De totale waardeschommelingen opgenomen in de verlies- en winstrekening bedroeg -83 (000) EUR in 2011 en -297 (000) EUR in 2010.

Leningen en vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs

De reële waarde van leningen en vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs wordt berekend op basis van algemeen aanvaarde waarderingstechnieken (i.e. verdisconteerde waarde van toekomstige kasstromen voor de hoofdsom en interesten tegen een marktconforme disconteringsvoet). Hierbij worden marktgegevens gebruikt die bekomen worden van betrouwbare verschaffers van financiële informatie. Reële waardes die bepaald worden op basis van prijzen die bekomen worden van betrouwbare verschaffers van financiële informatie worden systematisch getoetst op consistentie met andere bronnen.

Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs

De reële waarde van financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs wordt berekend op basis van algemeen aanvaarde waarderingstechnieken (i.e. verdisconteerde waarde van toekomstige kasstromen voor de hoofdsom en interesten tegen een marktconforme disconteringsvoet). Hierbij worden marktgegevens gebruikt die bekomen worden van betrouwbare verschaffers van financiële informatie. Reële waardes die bepaald worden op basis van prijzen die bekomen worden van betrouwbare verschaffers van financiële informatie worden systematisch getoetst op consistentie met andere bronnen.

29. Belangrijke verbintenissen

29.1 Operationele leasing

De niet-opzegbare operationele leasebetalingen zijn als volgt betaalbaar:

(in duizenden EUR)	2011	2010
Minder dan 1 jaar	1.058	699
Meer dan 1 jaar doch hoogstens 5 jaar	1.566	1.936
Meer dan 5 jaar	0	0
Minimum operationele leasebetalingen	2.624	2.635

De operationele leasingcontracten houden hoofdzakelijk verband met bedrijfswagens in Nederland, België en Spanje alsmede de huur van bedrijfsruimte in België, Italië, Nederland en Spanje.

29.2 Aankoopverplichtingen goederen

De uitstaande aankooporders met betrekking tot goederen bedragen 6.006 (000) EUR per 31 december 2011 (2010: 5.979 (000)).

30 Verbonden partijen

30.1 Damier NV

De Groep wordt gecontroleerd door Damier NV (voorheen genaamd Cosmeceuticals Research and Development NV.), welke op haar beurt gecontroleerd wordt door Yvan Vindevogel. Damier NV heeft 58.63% (2010: 65,70%) van de aandelen van de Groep in haar bezit.

In 2011 betaalde de Groep royalty's aan Damier ten belope van 11 (000) EUR (2010: 15 (000)) voor distributierechten van bepaalde producten (Norit ORS en Valdispert Kids) welke door Damier ontwikkeld werden.

In 2011 betaalde de Groep 600 (000) EUR (2010: 599 (000)) aan Damier inzake managementkosten, onderzoeks- en ontwikkelingskosten en kosten voor productontwikkeling.

In 2011 betaalde de Groep 484 (000) EUR aan 3 managementvennootschappen welke werkzaamheden verrichten voor de Groep. Het betreft hier de vennootschappen JYV Consult BVBA, I4YOU BVBA en Niaben Management SL voor 2011.

In 2010 waren dit nog 5 managementvennootschappen voor 789 (000) EUR, waarvan 2 vennootschappen geen managementwerkzaamheden verrichten, doch slechts marketing- en sales consultancyactiviteiten voor 300 (000) EUR.

30.2 Personeelsbeloningen management op sleutelposities

De bezoldigingen van het uitvoerend management (Directie Comité), inclusief de afgevaardigd bestuurder, kunnen als volgt worden samengevat:

Uitvoerende bestuurders en management (in duizenden EUR)	2011	2010
Vergoedingen op korte termijn	1.280	1.185
Op aandelen gebaseerde betalingen	0	100
Kostenvergoedingen	9	9
Totaal vergoedingen	1.289	1.294
# aangeboden warrants en aandelen	0	390.000
# gecumuleerde uitstaande warrants	434.140	434.140

Er werden in 2010 641.000 nieuwe warrants uitgereikt, waarvan 390.000 aan uitvoerende bestuurders en management. Het cumulatief aantal uitgereikte warrants aan het uitvoerende bestuur en management bedraagt 434.140 stuks die kunnen leiden tot de creatie van 603.290 aandelen.

31. Bijkomende toelichtingen

31.1 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen en zakelijke zekerheden

De financiering binnen de Vemedica Groep bij het bankenconsortium is gewaarborgd door de navolgende zekerheden:

- Pand op de Nederlandse en Belgische bankrekeningen
- Pand op aandelen Vemedica Pharma en Imgroma
- Belgisch pand op handelszaak
- Pand op zekere Benelux handelsmerken
- Nederlands pand op roerende zaken, bedrijfsuitrusting, inventaris en voorraden
- Nederlands pand op vorderingen

Als additionele voorwaarden zijn er door de banken Financiële Convenanten gesteld waar de Vemedica Groep aan moet voldoen over een reeks jaren van 2008 tot 2013.

- Maximum Senior Leverage ratio
- Debt Service Coverage ratio
- Interest Cover ratio
- Maximum jaarlijkse kapitaalinvesteringen

Volgens het management werd per eind 2011 voldaan aan deze convenanten.

Als gevolg van de ondertekening van de huurovereenkomst voor de gronden en de gebouwen gebruikt door Vemedica Manufacturing BV in 2006 werd een bankgarantie

verleend aan de verhuurder ter waarde van 402 (000) EUR. Tevens werd door de Groep de garantie aangegaan om het eigen vermogen over een bepaalde periode boven het bedrag van 1.200 (000) EUR te houden.

Additioneel werd een bankgarantie aangegaan voor de huur van het Imgroma pand te Maastricht voor 27 (000) EUR.

Vemedica Pharma heeft zich solidair en ondeelbaar borg gesteld voor 1.700 (000) EUR voor alle verplichtingen van ABC Chemicals SA (voorheen Vemedica SA) in het kader van de onroerende leasingovereenkomst met KBC Vendor Lease welke werd gesloten in 2007. Het betreft het industrieel complex met 3 opslagplaatsen en kantoren te Woutersbrakel – België. De overeenkomst heeft een looptijd tot november 2016 en catalogeert volgens het contract onder een 'non full pay-out lease' en werd aldus onder IFRS niet uitgedrukt op de balans.

32. Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2012 werd Valwater BV voor 51% overgenomen. Valwater BV is actief op de Nederlandse markt met het Vitamine D preparaat Devaron.

Op 12 maart 2012 werd een achtergestelde obligatielening aangegaan voor 19.150 (000) EUR in 2 tranches met een looptijd tot 12 maart 2017 en 12 maart 2019 tegen respectievelijk 9% en 10% interestvergoeding.

33. Lijst van de geconsolideerde ondernemingen

Dochterondernemingen	Maatschappelijke zetel	Aandelen in bezit	Stem-rechten (%)
Vemedica BV	Verrijn Stuartweg 60 - 1112 AX - Diemen (Nederland)	100 %	100 %
Vemedica Manufacturing BV	Verrijn Stuartweg 60 - 1112 AX - Diemen (Nederland)	100 %	100 %
Vemedica Laboratories BV	Verrijn Stuartweg 60 - 1112 AX - Diemen (Nederland)	100 %	100 %
Imgroma BV	Adelbert van Scharnlaan 170 A2 – 6224 JX – Maastricht (Nederland)	100 %	100 %
ABC Chemicals SA	Parc Industriel 19 - 1440 - Wauthier Braine (België)	100 %	100 %
Methapharma NV	Grote Markt 41 - 8500 – Kortrijk (België)	100 %	100 %
Vemedica Pharma Hispania SA	Plaza Universidad 3 – 5º - 2ª – 08007 – Barcelona – Spanje	100 %	100 %
Vemedica Pharma SRL	Galleria San Federico 54 - CAP 10121 – Turijn (Italië)	100 %	100 %

Op 14 december 2011 werd Vemedica Shine Limited te Hong Kong opgericht.

Vemedia Pharma neemt voor 25.5% deel in deze onderneming. Er werd nog geen aandelenkapitaal ingebracht en er vonden nog geen financiële transacties plaats.

Op 21 december 2011 werd Vemedia Pharma LLC te Rusland opgericht. Er werd nog geen aandelenkapitaal ingebracht en er vonden nog geen financiële transacties plaats.

34. Audit fees voor de Groep

Bezoldiging commissaris (in duizenden EUR)	2011	2010
Bezoldigingen van de commissaris voor de uitoefening van een mandaat van commissaris op het niveau van de groep waarvan de vennootschap die de informatie publiceert aan het hoofd staat	162	136
Andere controleopdrachten uitgevoerd bij deze groep door de commissaris	11	10
Bezoldiging voor andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten bij deze groep door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)	0	4
Totaal bezoldiging	173	150

35. Statutaire jaarrekening Vemedia Pharma

Enkelvoudige balans

(in duizenden EUR)	2011	2010
VASTE ACTIVA	54.269	55.508
Oprichtingskosten	47	182
Immateriële vaste activa	6	37
Materiële vaste activa	44	62
Meubilair en rollend materieel	2	1
Leasing en soortgelijke rechten	42	61
Financiële vaste activa	54.172	55.227
Verbonden ondernemingen	54.172	55.227
Deelnemingen	43.672	43.277
Vorderingen (Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat)	10.500	11.950
VLOTTENDE ACTIVA	3.787	1.952
Vorderingen op ten hoogste één jaar	2.254	1.784
Handelsvorderingen	2.230	1.724
Overige vorderingen	24	60
Liquide middelen	1.517	168
Overlopende rekeningen	16	0
TOTAAL ACTIVA	58.056	57.460

(in duizenden EUR)	2011	2010
EIGEN VERMOGEN	47.587	47.529
Kapitaal	6.582	6.582
Geplaatst kapitaal	6.582	6.582
Uitgiftepremie	17.869	17.869
Reserves	658	658
Wettelijke reserve	658	658
Overgedragen winst (verlies)	22.478	22.420
SCHULDEN	10.469	9.931
Schulden op meer dan één jaar	10.031	9.650
Financiële schulden	8.637	8.664
Achtergestelde leningen	8.630	8.630
Leasingschulden en soortgelijke schulden	7	34
Overige leningen	0	0
Overige schulden	1.394	986
Schulden op ten hoogste één jaar	438	281
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	27	25
Financiële schulden	0	0
Kredietinstellingen	0	0
Handelsschulden	253	156
Leveranciers	253	156
Sociale lasten	123	65
Belastingen	23	0
Bezoldigingen en sociale lasten	100	65
Overige schulden	35	35
Overlopende rekeningen	0	0
TOTAAL PASSIVA	58.056	57.460

Enkelvoudige resultatenrekening

(in duizenden EUR)	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	1.918	1.762
Omzet	1.795	1.633
Andere bedrijfsopbrengsten	123	129
Bedrijfskosten	1.889	1.753
Diensten en diverse goederen	1.323	1.265
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	372	290
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	186	192
Andere bedrijfskosten	8	6

(in duizenden EUR)	2011	2010
Bedrijfswinst / (bedrijfsverlies)	29	9
Financiële opbrengsten	1.168	1.347
Opbrengsten uit financiële vaste activa	1.162	1.258
Opbrengsten uit vlottende activa	6	4
Andere financiële opbrengsten	0	85
Financiële kosten	1.113	1.206
Kosten van schulden	1.054	1.102
Andere financiële kosten	59	104
Winst / (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting	84	150
Uitzonderlijk resultaat	26	713
Uitzonderlijke opbrengsten	50	
Uitzonderlijke kosten	76	713
Winst / (verlies) van het boekjaar vóór belasting	58	-563
Belastingen op het resultaat	0	0
Te bestemmen winst / (verlies) van het boekjaar	58	-563

De statutaire jaarrekening van Vemedia Pharma werd opgemaakt volgens Belgische boekhoudregels overeenkomstig de bepalingen van het KB van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen. De integrale jaarrekening is ook beschikbaar op de website van Vemedia Pharma (www.vemediapharma.com).

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

I. Beginsel

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen.

De waarderingsregels werden ten opzichte van het vorige boekjaar qua verwoording of toepassing niet gewijzigd.

De resultatenrekening wordt niet op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan een vorig boekjaar moeten worden toegerekend.

II. Bijzondere regels

Oprichtingskosten

De oprichtingskosten worden onmiddellijk ten laste genomen, behoudens volgende kosten die worden geactiveerd: Kosten van kapitaalsverhoging.

Financiële vaste activa

Er werd in 2010 een waardevermindering geboekt bij de deelneming Methapharma NV.

Schulden

De passiva bevatten geen schulden op lange termijn zonder rente of met een abnormaal lage rente.

Leasingovereenkomsten

Wat de niet-geactiveerde gebruiksrechten uit leasingovereenkomsten (betreft artikel 102, §1 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen), beliepen de vergoedingen en huurgelden die betrekking hebben op het boekjaar voor leasing van onroerende goederen: Transacties met verbonden partijen.

Transacties met verbonden partijen

Bij gebrek aan wettelijke criteria die toelaten om de transacties met verbonden partijen buiten normale marktvoorwaarden te inventariseren, kan geen enkele informatie worden opgenomen in VOL 5.14.

Derivaten

De Groep gebruikt derivaten teneinde risico's te beperken met betrekking tot interestvoeten die voortvloeien uit de financiering van haar activiteiten. In 2011 werd gebruik gemaakt van interest swaps van KBC, Dexia en BNP Paribas-Fortis. De financiële afgeleide instrumenten die door de vennootschap worden gebruikt, worden alleen gebruikt om het renterisico te dekken in verband met bestaande leningen. Het beleid van de vennootschap staat geen speculatief gebruik van afgeleide financiële producten toe.

LACTONA
Geadviseerd door tandartsen en mondhygiënisten

MYCOSAN

OTALGAN[®]

nailner.

Jaico

Dagravit

+ASPIVENIN[®]

**PHILIPS
AVENT**

RHINO[®] 

Sleepzz[®]

ROTER


TIGER BALM

VALDISPERT[®]

seba[®]med[®]
pH 5,5

VEMEDIA

Vemedia Pharma NV
Grote Markt 41
B-8500 Kortrijk
België

www.vemediapharma.com

VEMEDIA

40				1	EUR
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	E.	D.

VOL 1.1

JAARREKENING IN EURO (2 decimalen)

NAAM: VEMEDIA PHARMA

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: Grote Markt Nr.: 41 Bus:

Postnummer: 8500 Gemeente: Kortrijk

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van Kortrijk

Internetadres *:

Ondernemingsnummer **BE 0478.014.317**

DATUM **13 / 02 / 2012** van de neerlegging van de oprichtingsakte OF van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt.

JAARREKENING goedgekeurd door de algemene vergadering van **07 / 06 / 2012**

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van **01 / 01 / 2011** tot **31 / 12 / 2011**

Vorig boekjaar van **01 / 01 / 2010** tot **31 / 12 / 2010**

De bedragen van het vorige boekjaar zijn ~~200.000~~* identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming, van de BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

Damier NV Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, België Gedelegeerd bestuurder
Nr.: BE 0445.703.716 06/06/2011 - 04/06/2015

Vertegenwoordigd door:

Yvan Vindevogel Anna Bijnslaan 20, 8500 Kortrijk, België

Yvan Vindevogel Anna Bijnslaan 20, 8500 Kortrijk, België Bestuurder
06/06/2011 - 04/06/2015

Van Aelbroeck L BVBA Zeugsteeg 18, 9000 Gent, België Bestuurder
Nr.: BE 0877.063.805 06/06/2011 - 04/06/2015

Vertegenwoordigd door:

Luc Van Aelbroeck Malecote 8, 9991 Adegem, België

Zijn gevoegd bij deze jaarrekening:

Totaal aantal neergelegde bladen:35..... Nummers van de secties van het standaardmodel die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn:5.2.1, 5.2.3, 5.2.4, 5.3.1, 5.3.2, 5.3.5, 5.3.6, 5.4.2, 5.4.3, 5.5.2, 5.8, 5.11, 8.9.....

Damier NV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger, de heer Yvan Vindevogel (naam en hoedanigheid)

YVAN VINDEVOGEL, Afgevoert.

Handtekening (naam en hoedanigheid)

OCR9002

* Facultatieve vermelding.

** Schrapen wat niet van toepassing is.


Handtekening van Luc Van Aelbroeck
GUY VAN AELBROECK BVBA

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN (vervolg van de vorige bladzijde)

Guy Wygaerts BV o.v.v.e. BVBA Bovenbosstraat 45, 3053 Haasrode, België Bestuurder
Nr.: BE 0455.793.595 06/06/2011 - 04/06/2015

Vertegenwoordigd door:

Guy Wygaerts Bovenbosstraat 45, 3053 Haasrode, België

Nico Alberts Heemraadsdam 13, 4908 BB Oosterhout, Bestuurder
Nederland 09/02/2012 - 04/06/2015 

BDO Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. The Corporate Village, Da Vincilaan 9 bus E 6, Commissaris
CVBA 1930 Zaventem, België 04/06/2009 - 07/06/2012
Nr.: BE 0431.088.289
Lidmaatschapsnr.: B00023

Vertegenwoordigd door:

Lieven Van Brussel Uitbreidingstraat 66 bus 13, 2600 Berchem
(Bedrijfsrevisor) (Antwerpen), België
Lidmaatschapsnr.: A01819

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van de artikelen 34 en 37 van de wet van 22 april 1999 betreffende de boekhoudkundige en fiscale beroepen.

De jaarrekening ~~werd~~ / **werd niet*** geverifieerd of gecorrigeerd door een externe accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is.

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke externe accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht:

- A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming**;
- B. Het opstellen van de jaarrekening**;
- C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
- D. Het corrigeren van de jaarrekening.

Indien taken bedoeld onder A. of onder B. uitgevoerd zijn door erkende boekhouders of door erkende boekhouders-fiscalisten, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke erkende boekhouder of erkende boekhouder-fiscalist en zijn lidmaatschapsnummer bij het Beroepsinstituut van erkende Boekhouders en Fiscalisten, evenals de aard van zijn opdracht.

Naam, voornamen, beroep en woonplaats	Lidmaatschapsnummer	Aard van de opdracht (A, B, C en/of D)

* Schrappen wat niet van toepassing is.

** Facultatieve vermelding.

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
VASTE ACTIVA		20/28	54.268.414,81	55.508.503,19
Oprichtingskosten	5.1	20	46.546,15	181.703,22
Immateriële vaste activa	5.2	21	5.699,15	37.114,99
Materiële vaste activa	5.3	22/27	43.919,51	62.434,98
Terreinen en gebouwen		22	.....	.....
Installaties, machines en uitrusting		23	.....	.....
Meubilair en rollend materieel		24	1.655,20	1.403,67
Leasing en soortgelijke rechten		25	42.264,31	61.031,31
Overige materiële vaste activa		26	.....	.....
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27	.....	.....
	5.4/			
Financiële vaste activa	5.5.1	28	54.172.250,00	55.227.250,00
Verbonden ondernemingen	5.14	280/1	54.172.250,00	55.227.250,00
Deelnemingen		280	43.672.250,00	43.277.250,00
Vorderingen		281	10.500.000,00	11.950.000,00
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	5.14	282/3	.....	.....
Deelnemingen		282	.....	.....
Vorderingen		283	.....	.....
Andere financiële vaste activa		284/8	.....	.....
Aandelen		284	.....	.....
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8	.....	.....
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	3.786.441,57	1.952.337,53
Vorderingen op meer dan één jaar		29	.....	.....
Handelsvorderingen		290	.....	.....
Overige vorderingen		291	.....	.....
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3	.....	.....
Voorraden		30/36	.....	.....
Grond- en hulpstoffen		30/31	.....	.....
Goederen in bewerking		32	.....	.....
Gereed product		33	.....	.....
Handelsgoederen		34	.....	.....
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35	.....	.....
Vooruitbetalingen		36	.....	.....
Bestellingen in uitvoering		37	.....	.....
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	2.254.358,63	1.783.929,85
Handelsvorderingen		40	2.230.128,12	1.724.127,21
Overige vorderingen		41	24.230,51	59.802,64
	5.5.1/			
Geldbeleggingen	5.6	50/53	.....	.....
Eigen aandelen		50	.....	.....
Overige beleggingen		51/53	.....	.....
Liquide middelen		54/58	1.517.066,35	168.407,68
Overlopende rekeningen	5.6	490/1	15.016,59	.....
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	58.054.856,38	57.460.840,72

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA				
EIGEN VERMOGEN				
				(+)/(-)
Kapitaal	5.7	10/15	47.586.822,87	47.529.139,65
Geplaatst kapitaal		10	6.581.907,15	6.581.907,15
Niet-opgevraagd kapitaal		100	6.581.907,15	6.581.907,15
Niet-opgevraagd kapitaal		101	.....	.....
Uitgiftepremies		11	17.869.194,84	17.869.194,84
Herwaarderingsmeerwaarden		12	.....	.....
Reserves		13	658.190,72	658.190,72
Wettelijke reserve		130	658.190,72	658.190,72
Onbeschikbare reserves		131	.....	.....
Voor eigen aandelen		1310	.....	.....
Andere		1311	.....	.....
Belastingvrije reserves		132	.....	.....
Beschikbare reserves		133	.....	.....
Overgedragen winst (verlies)		14	22.477.530,16	22.419.846,94
Kapitaalsubsidies		15	.....	.....
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		19	.....	.....
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16	.....	.....
Voorzieningen voor risico's en kosten		160/5	.....	.....
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160	.....	.....
Belastingen		161	.....	.....
Grote herstellings- en onderhoudswerken		162	.....	.....
Overige risico's en kosten	5.8	163/5	.....	.....
Uitgestelde belastingen		168	.....	.....
SCHULDEN		17/49	10.468.033,51	9.931.701,07
Schulden op meer dan één jaar	5.9	17	10.030.738,26	9.650.213,85
Financiële schulden		170/4	8.637.018,59	8.663.894,18
Achtergestelde leningen		170	8.630.000,35	8.630.000,35
Niet-achtergestelde obligatieleningen		171	.....	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden		172	7.018,24	33.893,83
Kredietinstellingen		173	.....	.....
Overige leningen		174	.....	.....
Handelsschulden		175	.....	.....
Leveranciers		1750	.....	.....
Te betalen wissels		1751	.....	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176	.....	.....
Overige schulden		178/9	1.393.719,67	986.319,67
Schulden op ten hoogste één jaar		42/48	437.295,25	281.487,22
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	5.9	42	26.875,59	25.057,42
Financiële schulden		43	228,00	.....
Kredietinstellingen		430/8	228,00	.....
Overige leningen		439	.....	.....
Handelsschulden		44	252.775,46	156.316,47
Leveranciers		440/4	252.775,46	156.316,47
Te betalen wissels		441	.....	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46	.....	.....
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	5.9	45	122.500,01	65.000,00
Belastingen		450/3	22.500,01	.....
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9	100.000,00	65.000,00
Overige schulden		47/48	34.916,19	35.113,33
Overlopende rekeningen	5.9	492/3	.....	.....
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	58.054.856,38	57.460.840,72

RESULTATENREKENING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten		70/74	1.917.279,04	1.762.410,83
Omzet	5.10	70	1.794.524,00	1.633.241,00
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname)		71	.....	.....
Geproduceerde vaste activa		72	.....	.....
Andere bedrijfsopbrengsten	5.10	74	122.755,04	129.169,83
Bedrijfskosten		60/64	1.888.033,50	1.753.435,82
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen		60	.....	.....
Aankopen		600/8	.....	.....
Voorraad: afname (toename)		609	.....	.....
Diensten en diverse goederen		61	1.323.494,58	1.265.419,90
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	5.10	62	371.826,07	289.775,76
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630	186.357,80	191.947,16
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)		631/4	.....	.....
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	5.10	635/7	.....	.....
Andere bedrijfskosten	5.10	640/8	6.355,05	6.293,00
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten ..(-)		649	.....	.....
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies)		9901	29.245,54	8.975,01
Financiële opbrengsten		75	1.167.772,48	1.347.289,04
Opbrengsten uit financiële vaste activa		750	1.162.413,21	1.257.994,81
Opbrengsten uit vlottende activa		751	5.327,86	4.353,23
Andere financiële opbrengsten	5.11	752/9	31,41	84.941,00
Financiële kosten		65	1.112.912,75	1.205.440,67
Kosten van schulden		650	1.053.537,15	1.101.605,07
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)		651	.....	.....
Andere financiële kosten		652/9	59.375,60	103.835,60
Winst (Verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting		9902	84.105,27	150.823,38

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Uitzonderlijke opbrengsten		76	50.331,60	.....
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa		760	.....	.....
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa		761	.....	.....
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten		762	.....	.....
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa		763	.....	.....
Andere uitzonderlijke opbrengsten	5.11	764/9	50.331,60	.....
Uitzonderlijke kosten(+)/(-)		66	76.753,65	714.000,00
Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		660	.....	.....
Waardeverminderingen op financiële vaste activa		661	.....	714.000,00
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen)(+)/(-)		662	.....	.....
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa		663	.....	.....
Andere uitzonderlijke kosten	5.11	664/8	76.753,65	.....
Als herstructureringskosten geactiveerde uitzonderlijke kosten		669	.....	.....
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting(+)/(-)		9903	57.683,22	-563.176,62
Ottrekking aan de uitgestelde belastingen		780	.....	.....
Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680	.....	.....
Belastingen op het resultaat(+)/(-)	5.12	67/77	.....	.....
Belastingen		670/3	.....	.....
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen		77	.....	.....
Winst (Verlies) van het boekjaar(+)/(-)		9904	57.683,22	-563.176,62
Ottrekking aan de belastingvrije reserves		789	.....	.....
Overboeking naar de belastingvrije reserves		689	.....	.....
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar(+)/(-)		9905	57.683,22	-563.176,62

RESULTAATVERWERKING

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies)(+)/(-)	9906	22.477.530,16	22.419.846,94
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar(+)/(-)	(9905)	57.683,22	-563.176,62
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar(+)/(-)	14P	22.419.846,94	22.983.023,56
Onttrekking aan het eigen vermogen	791/2	.....	.....
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	791	.....	.....
aan de reserves	792	.....	.....
Toevoeging aan het eigen vermogen	691/2	.....	.....
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	691	.....	.....
aan de wettelijke reserve	6920	.....	.....
aan de overige reserves	6921	.....	.....
Over te dragen winst (verlies)(+)/(-)	(14)	22.477.530,16	22.419.846,94
Tussenkost van de vennoten in het verlies	794	.....	.....
Uit te keren winst	694/6	.....	.....
Vergoeding van het kapitaal	694	.....	.....
Bestuurders of zaakvoerders	695	.....	.....
Andere rechthebbenden	696	.....	.....

TOELICHTING

STAAT VAN DE OPRICHTINGSKOSTEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	20P	xxxxxxxxxxxxxxxx	181.703,22
Mutaties tijdens het boekjaar			
Nieuwe kosten van het boekjaar	8002	.....
Afschrijvingen	8003	135.157,07	
Andere(+)/(-)	8004	.....
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	(20)	46.546,15	
Waarvan			
Kosten van oprichting en kapitaalverhoging, kosten bij uitgifte van leningen en andere oprichtingskosten	200/2	46.546,15	
Herstructureringskosten	204	.....

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
CONCESSIES, OCTROOIEN, LICENTIES, KNOWHOW, MERKEN EN SOORTGELIJKE RECHTEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8052P	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	185.298,33
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8022	.....
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8032	.....
Overboekingen van een post naar een andere(+)/(-)	8042	.....
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8052	185.298,33	
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8122P	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	148.183,34
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8072	31.415,84	
Teruggenomen	8082	.....
Verworven van derden	8092	.....
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8102	.....
Overgeboekt van een post naar een andere(+)/(-)	8112	.....
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8122	179.599,18	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	211	5.699,15	

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8193P	xxxxxxxxxxxxxxxx	9.168,93
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8163	1.269,42	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8173	.....
Overboekingen van een post naar een andere(+)/(-)	8183	.....
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8193	10.438,35	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8253P	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8213	.....
Verworven van derden	8223	.....
Afgeboekt	8233	.....
Overgeboekt van een post naar een andere(+)/(-)	8243	.....
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8253	.....
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8323P	xxxxxxxxxxxxxxxx	7.765,26
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8273	1.017,89	
Teruggenomen	8283	.....
Verworven van derden	8293	.....
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8303	.....
Overgeboekt van een post naar een andere(+)/(-)	8313	.....
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8323	8.783,15	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(24)	1.655,20	

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
LEASING EN SOORTGELIJKE RECHTEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8194P	xxxxxxxxxxxxxxxx	93.835,00
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8164	.....
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8174	.....
Overboekingen van een post naar een andere(+)/(-)	8184	.....
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8194	93.835,00	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8254P	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8214	.....
Verworven van derden	8224	.....
Afgeboekt	8234	.....
Overgeboekt van een post naar een andere(+)/(-)	8244	.....
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8254	.....
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8324P	xxxxxxxxxxxxxxxx	32.803,69
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8274	18.767,00	
Teruggenomen	8284	.....
Verworven van derden	8294	.....
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8304	.....
Overgeboekt van een post naar een andere(+)/(-)	8314	.....
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8324	51.570,69	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(25)	42.264,31	
WAARVAN			
Terreinen en gebouwen	250	.....
Installaties, machines en uitrusting	251	.....
Meubilair en rollend materieel	252	42.264,31	

STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391P	xxxxxxxxxxxxxxxx	45.422.756,21
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8361	400.000,00	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8371	5.000,00	
Overboekingen van een post naar een andere	8381		
		(+)/(-)	
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391	45.817.756,21	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451P	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8411		
Verworven van derden	8421		
Afgeboekt	8431		
Overgeboekt van een post naar een andere	8441		
		(+)/(-)	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521P	xxxxxxxxxxxxxxxx	2.145.506,21
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8471		
Teruggenomen	8481		
Verworven van derden	8491		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8501		
Overgeboekt van een post naar een andere	8511		
		(+)/(-)	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521	2.145.506,21	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551P	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....
Mutaties tijdens het boekjaar	8541		
		(+)/(-)	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(280)	43.672.250,00	
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281P	xxxxxxxxxxxxxxxx	11.950.000,00
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8581		
Terugbetalingen	8591	1.450.000,00	
Geboekte waardeverminderingen	8601		
Teruggenomen waardeverminderingen	8611		
Wisselkoersverschillen	8621		
		(+)/(-)	
Overige mutaties	8631		
		(+)/(-)	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(281)	10.500.000,00	
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8651		

INLICHTINGEN OMTRENT DE DEELNEMINGEN

DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

Hieronder worden de ondernemingen vermeld waarin de onderneming een deelneming bezit (opgenomen in de posten 280 en 282 van de activa), alsmede de andere ondernemingen waarin de onderneming maatschappelijke rechten bezit (opgenomen in de posten 284 en 51/53 van de activa) ten belope van ten minste 10 % van het geplaatste kapitaal.

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aangehouden maatschappelijke rechten			Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening			
	rechtstreeks		dochters	Jaarrekening per	Munt-code	Eigen vermogen	Nettoresultaat
	Aantal	%	%					(+) of (-) (in eenheden)
Vemedica Manufacturing BV NL 00.79.20.258.B01 Buitenlandse onderneming Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX DIEMEN, Nederland Aandelen	1.754	100,0	0,0	31/12/2010	EUR	29.960.760,00	-819.816,00
ABC Chemicals BE 0883.273.090 Naamloze vennootschap Parc Industriel 19, 1440 Wauthier - Braine, België Aandelen	99	99,0	0,0	31/12/2010	EUR	-1.023.556,19	222.275,14
Metapharma NV BE 0860.530.550 Naamloze vennootschap Wetenschapspark 1, 8400 Oostende, België Aandelen op naam	8.280	99,99	0,01	31/12/2010	EUR	-1.110.794,24	-765.018,43
Vemedica Pharma Hispania SA A64924657 Buitenlandse onderneming Calle Tuset 10 bus Planta 1 Puerta 3, 08006 Barcelona, Spanje Aandelen	61	100,0	0,0	31/12/2010	EUR	-160.658,00	-78.030,00
Vemedica Pharma SRL IT09896140010 Buitenlandse onderneming Galleria San Frederico 54, 10121 Torino, Italië Notering met 1 eigenaar	0	100,0	0,0	31/12/2010	EUR	170.299,00	-45.481,00

GELDBELEGGINGEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIVA)

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
OVERIGE GELDBELEGGINGEN			
Aandelen	51	.....	.....
Boekwaarde verhoogd met het niet-opgevraagde bedrag	8681	.....	.....
Niet-opgevraagd bedrag	8682	.....	.....
Vastrentende effecten	52	.....	.....
Vastrentende effecten uitgegeven door kredietinstellingen	8684	.....	.....
Termijnrekeningen bij kredietinstellingen	53	.....	.....
Met een resterende looptijd of opzegtermijn van			
hoogstens één maand	8686	.....	.....
meer dan één maand en hoogstens één jaar	8687	.....	.....
meer dan één jaar	8688	.....	.....
Hierboven niet-opgenomen overige geldbeleggingen	8689	.....	.....

OVERLOPENDE REKENINGEN

Uitsplitsing van de post 490/1 van de activa indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt

<i>Over te dragen kosten</i>	
.....	
.....	
.....	

Boekjaar
15.016,59
.....
.....
.....

STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

STAAT VAN HET KAPITAAL

Maatschappelijk kapitaal

Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar
 Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
100P	xxxxxxxxxxxxxxxx	6.581.907,15
(100)	6.581.907,15	

Wijzigingen tijdens het boekjaar

Samenstelling van het kapitaal

Soorten aandelen

Aandelen categorie A
 Aandelen categorie B

Aandelen op naam
 Aandelen aan toonder en/of gedematerialiseerde aandelen

Codes	Bedragen	Aantal aandelen
	1.250.000,00	25.000.000
	5.331.907,15	11.089.950
8702	xxxxxxxxxxxxxxxx	36.089.950
8703	xxxxxxxxxxxxxxxx	

Niet-gestort kapitaal

Niet-opgevraagd kapitaal
 Opgevraagd, niet-gestort kapitaal
 Aandeelhouders die nog moeten volstorten

Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
(101)	.....	xxxxxxxxxxxxxxxx
8712	xxxxxxxxxxxxxxxx	.....

Eigen aandelen

Gehouden door de vennootschap zelf
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen
 Gehouden door haar dochters
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen

Codes	Boekjaar
8721	.....
8722	.....
8731	.....
8732	.....
8740	.....
8741	.....
8742	.....
8745	1.362.616
8746	3.696.611,62
8747	1.723.204
8751	3.696.611,62

Verplichtingen tot uitgifte van aandelen

Als gevolg van de uitoefening van conversierechten
 Bedrag van de lopende converteerbare leningen
 Bedrag van het te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen
 Als gevolg van de uitoefening van inschrijvingsrechten
 Aantal inschrijvingsrechten in omloop
 Bedrag van het te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen

Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal

	Codes	Boekjaar
Aandelen buiten kapitaal		
Verdeling		
Aantal aandelen	8761	.....
Daaraan verbonden stemrecht	8762	.....
Uitsplitsing volgens de aandeelhouders		
Aantal aandelen gehouden door de vennootschap zelf	8771	.....
Aantal aandelen gehouden door haar dochters	8781	.....

AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE ONDERNEMING OP DE DATUM VAN DE JAARAFSLUITING, ZOALS DIE BLIJKT UIT DE KENNISGEVINGEN DIE DE ONDERNEMING HEEFT ONTVANGEN

Damier NV: 58,63%
Indufin NV: 10,45%

STAAT VAN DE SCHULDEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIVA)

	Codes	Boekjaar
UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN EEN JAAR, NAARGELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD		
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		
Financiële schulden	8801	26.875,59
Achtergestelde leningen	8811	.....
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8821	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8831	26.875,59
Kredietinstellingen	8841	.....
Overige leningen	8851	.....
Handelsschulden	8861	.....
Leveranciers	8871	.....
Te betalen wissels	8881	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8891	.....
Overige schulden	8901	.....
Totaal der schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	(42)	26.875,59
Schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar		
Financiële schulden	8802	8.057.018,59
Achtergestelde leningen	8812	8.050.000,35
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8822	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8832	7.018,24
Kredietinstellingen	8842	.....
Overige leningen	8852	.....
Handelsschulden	8862	.....
Leveranciers	8872	.....
Te betalen wissels	8882	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8892	.....
Overige schulden	8902	1.370.416,67
Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar .	8912	9.427.435,26
Schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar		
Financiële schulden	8803	580.000,00
Achtergestelde leningen	8813	580.000,00
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8823	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8833	.....
Kredietinstellingen	8843	.....
Overige leningen	8853	.....
Handelsschulden	8863	.....
Leveranciers	8873	.....
Te betalen wissels	8883	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	8893	.....
Overige schulden	8903	23.303,00
Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar	8913	603.303,00

	Codes	Boekjaar
GEWAARBORGDE SCHULDEN (begrepen in de posten 17 en 42/48 van de passiva)		
Door Belgische overheidsinstellingen gewaarborgde schulden		
Financiële schulden	8921	.....
Achtergestelde leningen	8931	.....
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8941	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8951	.....
Kredietinstellingen	8961	.....
Overige leningen	8971	.....
Handelsschulden	8981	.....
Leveranciers	8991	.....
Te betalen wissels	9001	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	9011	.....
Schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9021	.....
Overige schulden	9051	.....
Totaal van de door Belgische overheidsinstellingen gewaarborgde schulden	9061	.....
Schulden gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op activa van de onderneming		
Financiële schulden	8922	5.000.000,00
Achtergestelde leningen	8932	5.000.000,00
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8942	.....
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8952	.....
Kredietinstellingen	8962	.....
Overige leningen	8972	.....
Handelsschulden	8982	.....
Leveranciers	8992	.....
Te betalen wissels	9002	.....
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	9012	.....
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	9022	.....
Belastingen	9032	.....
Bezoldigingen en sociale lasten	9042	.....
Overige schulden	9052	1.147.280,08
Totaal der schulden gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op activa van de onderneming	9062	6.147.280,08

	Codes	Boekjaar
SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN		
Belastingen (post 450/3 van de passiva)		
Vervallen belastingschulden	9072	22.500,01
Niet-vervallen belastingschulden	9073	.....
Geraamde belastingschulden	450	.....
Bezoldigingen en sociale lasten (post 454/9 van de passiva)		
Vervallen schulden ten aanzien van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid	9076	.....
Andere schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9077	100.000,00

OVERLOPENDE REKENINGEN

Uitsplitsing van de post 492/3 van de passiva indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt

.....

.....

.....

.....

Boekjaar
.....
.....
.....
.....

BEDRIJFSRESULTATEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Netto-omzet			
Uitsplitsing per bedrijfscategorie			
.....			
.....			
.....			
Uitsplitsing per geografische markt			
.....			
.....			
.....			
Andere bedrijfsopbrengsten			
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	740	4.485,00	
BEDRIJFSKOSTEN			
Werknemers waarvoor de onderneming een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9086	1	1
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087	1,0	1,0
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088	2.080	2.088
Personeelskosten			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620	288.009,84	250.459,40
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621		
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622	48.816,23	39.316,36
Andere personeelskosten(+)/(-)	623	35.000,00	
Ouderdoms- en overlevingspensioenen	624		
Voorzieningen voor pensioenen en soortgelijke verplichtingen			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)(+)/(-)	635		
Waardeverminderingen			
Op voorraden en bestellingen in uitvoering			
Geboekt	9110		
Teruggenomen	9111		
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112		
Teruggenomen	9113		
Voorzieningen voor risico's en kosten			
Toevoegingen	9115		
Bestedingen en terugnemingen	9116		
Andere bedrijfskosten			
Bedrijfsbelastingen en -taksen	640	5.387,65	5.329,75
Andere	641/8	967,40	963,25
Uitzendkrachten en ter beschikking van de onderneming gestelde personen			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096		
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098		
Kosten voor de onderneming	617		

BELASTINGEN EN TAKSEN
BELASTINGEN OP HET RESULTAAT

Belastingen op het resultaat van het boekjaar	9134	.....
Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen	9135	596,36
Geactiveerde overschotten van betaalde belastingen en voorheffingen	9136	596,36
Geraamde belastingsupplementen	9137	.....
Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren	9138	.....
Verschuldigde of betaalde belastingsupplementen	9139	.....
Geraamde belastingsupplementen of belastingen waarvoor een voorziening werd gevormd	9140	.....
Belangrijkste oorzaken van de verschillen tussen de winst vóór belastingen, zoals die blijkt uit de jaarrekening, en de geraamde belastbare winst		
.....	
.....	
.....	
.....	

Codes	Boekjaar
9134	.....
9135	596,36
9136	596,36
9137	.....
9138	.....
9139	.....
9140	.....

Invloed van de uitzonderlijke resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar
Bronnen van belastinglatenties

Actieve latenties	9141	465.219,04
Gecumuleerde fiscale verliezen die aftrekbaar zijn van latere belastbare winsten	9142	218.085,26
Andere actieve latenties		
Notionele intrestaftrek AJ 2011		105.099,10
Notionele intrestaftrek AJ 2012		142.316,39
.....	
Passieve latenties	9144	.....
Uitsplitsing van de passieve latenties		
.....	
.....	
.....	
.....	

Codes	Boekjaar
9141	465.219,04
9142	218.085,26
9144	.....

BELASTING OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN
In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde

Aan de onderneming (aftrekbaar)	9145	243.456,66	211.662,25
Door de onderneming	9146	84.252,65	64.672,02
Ingehouden bedragen ten laste van derden als			
Bedrijfsvoorheffing	9147	144.840,60	125.457,71
Roerende voorheffing	9148	22.499,97	.....

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9145	243.456,66	211.662,25
9146	84.252,65	64.672,02
9147	144.840,60	125.457,71
9148	22.499,97	.....

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

	Codes	Boekjaar
DOOR DE ONDERNEMING GESTELDE OF ONHERROEPELIJK BELOOFDE PERSOONLIJKE ZEKERHEDEN ALS WAARBORG VOOR SCHULDEN OF VERPLICHTINGEN VAN DERDEN	9149	.....
Waarvan		
Door de onderneming geëndosseerde handelseffecten in omloop	9150	.....
Door de onderneming getrokken of voor aval getekende handelseffecten	9151	.....
Maximumbedrag ten belope waarvan andere verplichtingen van derden door de onderneming zijn gewaarborgd	9153	.....
ZAKELIJKE ZEKERHEDEN		
Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de onderneming		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9161	.....
Bedrag van de inschrijving	9171	.....
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9181	4.000.000,00
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9191	1.487.212,34
Zekerheden op de nog door de onderneming te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9201	.....
Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9162	.....
Bedrag van de inschrijving	9172	.....
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9182	.....
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9192	.....
Zekerheden op de nog door de onderneming te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9202	.....
GOEDEREN EN WAARDEN GEHOUDEN DOOR DERDEN IN HUN NAAM MAAR TEN BATE EN OP RISICO VAN DE ONDERNEMING, VOOR ZOVER DEZE GOEDEREN EN WAARDEN NIET IN DE BALANS ZIJN OPGENOMEN		
.....		
.....		
.....		
BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA		
.....		
.....		
.....		
BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT VERKOOP VAN VASTE ACTIVA		
.....		
.....		
.....		
TERMIJNVERRICHTINGEN		
Gekochte (te ontvangen) goederen	9213	.....
Verkochte (te leveren) goederen	9214	.....
Gekochte (te ontvangen) deviezen	9215	.....
Verkochte (te leveren) deviezen	9216	.....

VERPLICHTINGEN VOORTVLOEIEND UIT DE TECHNISCHE WAARBORGEN VERBONDEN AAN REEDS GEPRESTEERDE VERKOPEN OF DIENSTEN

BELANGRIJKE HANGENDE GESCHILLEN EN ANDERE BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN

IN VOORKOMEND GEVAL, BEKNOPT BESCHRIJVING VAN DE REGELING INZAKE HET AANVULLEND RUST- OF OVERLEVINGSPENSIOEN TEN BEHOEVE VAN DE PERSONEELS- OF DIRECTIELEDEN, MET OPGAVE VAN DE GENOMEN MAATREGELEN OM DE DAARUIT VOORTVLOEIENDE KOSTEN TE DEKKEN

PENSIOENEN DIE DOOR DE ONDERNEMING ZELF WORDEN GEDRAGEN

Geschat bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit reeds gepresteerd werk

Basis en wijze waarop dit bedrag wordt berekend

.....

Codes	Boekjaar
9220

AARD EN ZAKELIJK DOEL VAN BUITENBALANS REGELINGEN

Mits de risico's of voordelen die uit dergelijke regeling voortvloeien van enige betekenis zijn en voor zover de openbaarmaking van dergelijke risico's of voordelen noodzakelijk is voor de beoordeling van de financiële positie van de vennootschap; indien vereist moeten de financiële gevolgen van deze regelingen voor de vennootschap eveneens worden vermeld:

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN EN MET ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	(280/1)	54.172.250,00	55.227.250,00
Deelnemingen	(280)	43.672.250,00	43.277.250,00
Achtergestelde vorderingen	9271	.....	.....
Andere vorderingen	9281	10.500.000,00	11.950.000,00
Vorderingen op verbonden ondernemingen	9291	2.192.242,68	1.770.111,82
Op meer dan één jaar	9301	.....	.....
Op hoogstens één jaar	9311	2.192.242,68	1.770.111,82
Geldbeleggingen	9321	.....	.....
Aandelen	9331	.....	.....
Vorderingen	9341	.....	.....
Schulden	9351	148.534,24	76.804,99
Op meer dan één jaar	9361	.....	.....
Op hoogstens één jaar	9371	148.534,24	76.804,99
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de onderneming gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van verbonden ondernemingen	9381	.....	.....
Door verbonden ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9391	.....	.....
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9401	.....	.....
Financiële resultaten			
Opbrengsten uit financiële vaste activa	9421	1.162.413,21	1.257.994,81
Opbrengsten uit vlottende activa	9431	1.352,16	2.210,04
Andere financiële opbrengsten	9441	.....	.....
Kosten van schulden	9461	.....	.....
Andere financiële kosten	9471	.....	.....
Realisatie van vaste activa			
Verwezenlijkte meerwaarden	9481	.....	.....
Verwezenlijkte minderwaarden	9491	.....	.....
ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT			
Financiële vaste activa	(282/3)	.....	.....
Deelnemingen	(282)	.....	.....
Achtergestelde vorderingen	9272	.....	.....
Andere vorderingen	9282	.....	.....
Vorderingen	9292	.....	.....
Op meer dan één jaar	9302	.....	.....
Op hoogstens één jaar	9312	.....	.....
Schulden	9352	.....	.....
Op meer dan één jaar	9362	.....	.....
Op hoogstens één jaar	9372	.....	.....

TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN

Vermelding van dergelijke transacties indien zij van enige betekenis zijn, met opgave van het bedrag van deze transacties, de aard van de betrekking met de verbonden partij, alsmede andere informatie over de transacties die nodig is voor het verkrijgen van inzicht in de financiële positie van de vennootschap

.....
.....
.....
.....

Boekjaar
.....
.....
.....
.....

FINANCIËLE BETREKKINGEN MET

	Codes	Boekjaar
BESTUURDERS EN ZAAKVOERDERS, NATUURLIJKE OF RECHTSPERSONEN DIE DE ONDERNEMING RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS CONTROLEREN ZONDER VERBONDEN ONDERNEMINGEN TE ZIJN, OF ANDERE ONDERNEMINGEN DIE DOOR DEZE PERSONEN RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS GECONTROLEERD WORDEN		
Uitstaande vorderingen op deze personen	9500	13.739,06
Voorwaarden betreffende de uitstaande vorderingen		
<i>Duur: onbepaalde duur</i>		
<i>Rentevoet: 5,00%</i>		
Waarborgen toegestaan in hun voordeel	9501	.....
Voornaamste voorwaarden van de toegestane waarborgen		
.....		
.....		
Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel	9502	.....
Voornaamste voorwaarden van deze verplichtingen		
.....		
.....		
Rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en ten laste van de resultatenrekening toegekende pensioenen, voor zover deze vermelding niet uitsluitend of hoofdzakelijk betrekking heeft op de toestand van een enkel identificeerbaar persoon		
Aan bestuurders en zaakvoerders	9503	.....
Aan oud-bestuurders en oud-zaakvoerders	9504	.....

	Codes	Boekjaar
DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)		
Bezoldiging van de commissaris(sen)	9505	23.690,00
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)		
Andere controleopdrachten	95061	595,50
Belastingadviesopdrachten	95062	.....
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95063	1.325,00
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)		
Andere controleopdrachten	95081	.....
Belastingadviesopdrachten	95082	.....
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95083	.....

Vermeldingen in toepassing van het artikel 133, paragraaf 6 van het Wetboek van vennootschappen

AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN DIE NIET GEWAARDEERD ZIJN OP BASIS VAN DE REËLE WAARDE

SCHATTING VAN DE REËLE WAARDE VOOR ELKE CATEGORIE AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN DIE NIET GEWAARDEERD ZIJN OP BASIS VAN DE WAARDE IN HET ECONOMISCH VERKEER, MET OPGAVE VAN DE OMVANG EN DE AARD VAN DE INSTRUMENTEN

	Boekjaar
<i>Interest Rate Swap with cap on the floating leg BNP Paribas</i>(+)/(-)	-29.309,65
<i>Interest Rate Swap with cap on the floating leg DEXIA</i>(+)/(-)	-184.378,00
.....
.....

VERKLARING BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

INLICHTINGEN TE VERSTREKKEN DOOR ELKE ONDERNEMING DIE ONDERWORPEN IS AAN DE BEPALINGEN VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN INZAKE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De onderneming heeft een geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag opgesteld en openbaar gemaakt

FINANCIËLE BETREKKINGEN VAN DE GROEP WAARVAN DE ONDERNEMING AAN HET HOOFD STAAT IN BELGIË MET DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)

	Codes	Boekjaar
Vermeldingen in toepassing van het artikel 134, paragrafen 4 en 5 van het Wetboek van vennootschappen		
Bezoldiging van de commissaris(sen) voor de uitoefening van een mandaat van commissaris op het niveau van de groep waarvan de vennootschap die de informatie publiceert aan het hoofd staat	9507	162.175,00
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd bij deze groep door de commissaris(sen)		
Andere controleopdrachten	95071	9.315,50
Belastingadviesopdrachten	95072	.....
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95073	1.325,00
Bezoldiging van de personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn) voor de uitoefening van een mandaat van commissaris op het niveau van de groep waarvan de vennootschap die de informatie publiceert aan het hoofd staat	9509	.....
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd bij deze groep door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)		
Andere controleopdrachten	95091	.....
Belastingadviesopdrachten	95092	.....
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95093	.....

Vermeldingen in toepassing van het artikel 133, paragraaf 6 van het Wetboek van vennootschappen

SOCIALE BALANS

Nummers van de paritaire comités die voor de onderneming bevoegd zijn: 321

STAAT VAN DE TEWERKGESTELDE PERSONEN

WERKNEMERS WAARVOOR DE ONDERNEMING EEN DIMONA-VERKLARING HEEFT INGEDIEND OF DIE ZIJN INGEGESCHREVEN IN HET ALGEMEEN PERSONEELSREGISTER

Tijdens het boekjaar en het vorige boekjaar	Codes	1. Voltijds (boekjaar)	2. Deeltijds (boekjaar)	3. Totaal (T) of totaal in voltijdse equivalenten (VTE) (boekjaar)	3P. Totaal (T) of totaal in voltijdse equivalenten (VTE) (vorig boekjaar)
Gemiddeld aantal werknemers	100	1,0	.....	1,0 (VTE)	1,0 (VTE)
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	101	2.080	.....	2.080 (T)	2.088 (T)
Personeelskosten	102	.....	.....	371.826,07 (T)	289.775,76 (T)
Bedrag van de voordelen bovenop het loon	103	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	..... (T)	..... (T)

Op de afsluitingsdatum van het boekjaar	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Aantal werknemers	105	1	.....	1,0
Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst				
Overeenkomst voor een onbepaalde tijd	110	1	.....	1,0
Overeenkomst voor een bepaalde tijd	111	.....	.....	.....
Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk	112	.....	.....	.....
Vervangingsovereenkomst	113	.....	.....	.....
Volgens het geslacht en het studieniveau				
Mannen	120	1	.....	1,0
lager onderwijs	1200	.....	.....	.....
secundair onderwijs	1201	.....	.....	.....
hoger niet-universitair onderwijs	1202	.....	.....	.....
universitair onderwijs	1203	1	.....	1,0
Vrouwen	121	.....	.....	.....
lager onderwijs	1210	.....	.....	.....
secundair onderwijs	1211	.....	.....	.....
hoger niet-universitair onderwijs	1212	.....	.....	.....
universitair onderwijs	1213	.....	.....	.....
Volgens de beroepscategorie				
Directiepersoneel	130	1	.....	1,0
Bedienden	134	.....	.....	.....
Arbeiders	132	.....	.....	.....
Andere	133	.....	.....	.....

UITZENDKRACHTEN EN TER BESCHIKKING VAN DE ONDERNEMING GESTELDE PERSONEN

Tijdens het boekjaar

Gemiddeld aantal tewerkgestelde personen
 Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren
 Kosten voor de onderneming

Codes	1. Uitzendkrachten	2. Ter beschikking van de onderneming gestelde personen
150
151
152

TABEL VAN HET PERSONEELSVLOEP TIJDENS HET BOEKJAAR

INGETREDEN

Aantal werknemers waarvoor de onderneming tijdens het boekjaar een DIMONA-verklaring heeft ingediend of tijdens het boekjaar werden ingeschreven in het algemeen personeelsregister

Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst

Overeenkomst voor een onbepaalde tijd
 Overeenkomst voor een bepaalde tijd
 Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk
 Vervangingsovereenkomst

Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
205
210
211
212
213

UITGETREDEN

Aantal werknemers met een in de DIMONA-verklaring aangegeven of een in het algemeen personeelsregister opgetekende datum waarop hun overeenkomst tijdens het boekjaar een einde nam

Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst

Overeenkomst voor een onbepaalde tijd
 Overeenkomst voor een bepaalde tijd
 Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk
 Vervangingsovereenkomst

Volgens de reden van beëindiging van de overeenkomst

Pensioen
 Brugpensioen
 Afdanking
 Andere reden
 het aantal werknemers dat als zelfstandige ten minste op halftijdse basis diensten blijft verlenen aan de onderneming

Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
305
310
311
312
313
340
341
342
343
350

INLICHTINGEN OVER DE OPLEIDINGEN VOOR DE WERKNEMERS TIJDENS HET BOEKJAAR

Totaal van de formele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever

Aantal betrokken werknemers
 Aantal gevolgde opleidingsuren
 Nettokosten voor de onderneming
 waarvan brutokosten rechtstreeks verbonden met de opleiding
 waarvan betaalde bijdragen en stortingen aan collectieve fondsen
 waarvan ontvangen tegemoetkomingen (in mindering)

Codes	Mannen	Codes	Vrouwen
5801	5811	.....
5802	5812	.....
5803	5813	.....
58031	58131	.....
58032	58132	.....
58033	58133	.....
Totaal van de minder formele en informele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever			
5821	5831	.....
5822	5832	.....
5823	5833	.....
Totaal van de initiële beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever			
5841	5851	.....
5842	5852	.....
5843	5853	.....

WAARDERINGSREGELS

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

I. BEGINSEL

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

De waarderingsregels werden ten opzichte van het vorige boekjaar qua verwoording of toepassing niet gewijzigd.

De resultatenrekening wordt niet op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan een vorig boekjaar moeten worden toegerekend.

De cijfers van het boekjaar zijn vergelijkbaar met die van het vorige boekjaar.

II. BIJZONDERE REGELS

OPRICHTINGSKOSTEN

De oprichtingskosten worden onmiddellijk ten laste genomen, behoudens volgende kosten die worden geactiveerd: Kosten van kapitaalsverhoging.

AFSCHRIJVINGEN GEBOEKT TIJDENS HET BOEKJAAR:

A C T I V A	Methode	Basis	Afschrijvingspercentages	
			Hoofdsom	Bijkomende kosten
			Min. - Max.	Min. - Max.
1. Oprichtingskosten	L	NG	20.00 - 20.00	
2. Immateriële vaste activa	L	NG	20.00 - 20.00	
3. Industriële, administratieve of commerciële gebouwen (*)				
4. Installaties, machines en uitrusting (*)				
5. Rollend materieel (*)	L	NG	20.00 - 20.00	
6. Kantoormaterieel en meubilair (*)	L	NG	20.00 - 33.00	
7. Andere materiële vaste activa				

Methode: L (lineaire) / D (degressieve) / A (andere)

Basis: NG (niet-geherwaardeerde) / G (geherwaardeerde)

(*) Met inbegrip van de in leasing gehouden activa; deze worden in voorkomend geval op een afzonderlijke lijn vermeld.

FINANCIELE VASTE ACTIVA

In de loop van het boekjaar werden geen deelnemingen geherwaardeerd.

SCHULDEN

De passiva bevatten geen schulden op lange termijn, zonder rente of met een abnormaal lage rente.

**Bijlage III: Tussentijdse geconsolideerde balans en resultatenrekening van Vemedia Pharma per
30 juni 2012**

VEMEDIA PHARMA NV

Limited Review Report to the Board of Directors on the Consolidated Interim Financial Information of Vemedia Pharma NV for the 6 months period ending June 30, 2012

We have reviewed the interim consolidated financial information, consisting of a consolidated balance sheet and profit and loss statement of Vemedia Pharma NV (and its subsidiaries) with total assets of 94.751.693 EUR and a net profit of 1.982.991 EUR for the 6 months period ending June 30, 2012, which has been prepared on the basis of Vemedia Pharma group management accounting policies. These management accounting policies have been based on International Financial Reporting Standards measurement and recognition policies but do not entirely comply with International Financial Reporting Standards. As such, the financial information does not comply with International Financial Reporting Standards, as adopted by the EU. The interim consolidated financial information is the responsibility of, and has been approved by, the directors. Our responsibility is to report on the results of our review.

Our review was done in accordance with the recommendations of the Belgian Institute of Registered Auditors (Institut des Réviseurs d'Entreprises/Instituut van de Bedrijfsrevisoren).

This review consisted principally of applying analytical procedures to the underlying financial data, assessing whether Vemedia Pharma group management accounting policies have been consistently applied and making enquiries of management responsible for financial and accounting matters. It was substantially less in scope than an audit performed in accordance with Generally Accepted Standards on Auditing issued by the Institute of Registered Auditors (*Institut des Réviseurs d'Entreprises/Instituut van de Bedrijfsrevisoren*) and accordingly, we do not express an audit opinion on the interim financial information.

Management did not account for the acquisition of Valwater BV on January 1, 2012 in accordance with group management accounting policies. As a result of this the interim financial information as at June 30, 2012 does not properly reflect the effects of this acquisition, which would lead to the recognition of intangible assets of 2.793 kEUR, the recognition of a deferred tax liability of 699 kEUR, an increase in consolidated reserves of 984, the recognition of an equity minority interest of 1.110 kEUR and an increase of the net result by 339 kEUR.

Management did not account for the prolongation and expansion of the financial lease contract which covers the warehouse and other buildings. As a result of this, the interim financial information as at June 30, 2012 does not properly reflect the effects of this transaction, which would lead to the recognition of tangible fixed assets of 846 kEUR and an extra long term financial lease debt of 846 kEUR. The impact of any reclassifications in the profit and loss accounts were insignificant.

Management could not provide us with the requested information with respect to the Spanish subsidiary. As a result the scope of our work was limited and we have not been able to perform other procedures allowing us to obtain limited assurance on the financial information included in the interim consolidated financial information. Therefore we could not assess the effect of such adjustments, if any, as might have been determined necessary, had we been able to obtain financial assurance on the Spanish subsidiary's financial information, as a result of the scope limitation mentioned above.

On the basis of our review and except for the effect of such adjustments as mentioned above, we are not aware of any material modifications that should be made to the interim consolidated financial information as presented by Vemedia Pharma NV.

Antwerp, August 31, 2012



BDO Réviseurs d'Entreprises Soc. Civ. SCRL
Statutory Auditor
Represented by Lieven van Brussel

June 2012 **30/08/2012**

Balance Sheet

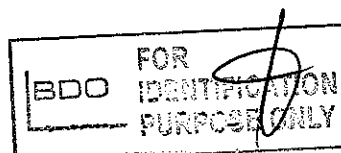
Intangible Fixed Assets	50.174.444
Tangible Fixed Assets	3.204.253
Financial Fixed Assets	302.541
Total Fixed Assets	53.681.238
Inventories	13.439.124
Trade Receivables	15.343.802
Other Receivables	3.811.761
Tax Receivables	32.002
Deferred tax Receivables	-25.202
Cash and Equivalents	8.468.968
Total Current Assets	41.070.455
Total Assets	94.751.693
Share capital	5.585.086
Net Profit	1.982.991
Other	23.878.805
Total Equity	31.446.882
Provisions	979.376
Deferred Tax Liabilities	5.637.206
Long Term Loans	35.261.845
Total Long Term Liabilities	41.878.427
Long Term Loans due within the year	5.292.394
Short Term Loans	4.701.985
Derivates	331.579
Trading Liabilities	4.252.699
Current Tax Liabilities	1.894.958
Other Short Term Liabilities	4.952.769
Total Short Term Liabilities	21.426.384
Total Liabilities	94.751.693

June 2012 **30/06/2012**

P&L

Net Sales	38.242.267
Trading Goods	17.509.755
Gross Profit	20.732.512
Advertising and Promotion Cost	4.376.480
Contribution	16.356.032
Overhead	12.338.805
Total Overhead	12.338.805
Other Cost from Operations	1.162
Operating Profit (EBIT)	4.016.065
Financial Income	28.928
Financial Expenses	1.403.587
Financial Results	-1.374.659
Exceptional Income	0
Exceptional Expenses	0
Exceptional Results	0

Result before Taxes	2.641.406
Deferred tax	349.359
Tax	-1.007.774
Net Profit / (loss)	1.982.991
Operating Profit (EBIT)	4.016.065
Depreciation	3.178.961
COG - Obsolete stock	0
Bad debts	72.189
Man. Fee / Cost-plus contract	5.080
Exceptional Results	0
EBITDA	7.272.295



Geconsolideerde cijfers Vemedia Pharma NV per 30 juni 2012

Juni 2012 (€)	30/06/2012
Balans	
Immateriële vaste activa	50.174.444
Materiële vaste activa	3.204.253
Financiële vaste activa	302.541
Vaste activa	53.681.238
Voorraden	13.439.124
Handelsvorderingen	15.343.802
Overige vorderingen	3.811.761
Belastingvorderingen	32.002
Uitgestelde belastingvorderingen	-25.202
Geldmiddelen en kasequivalenten	8.468.969
Vlottende activa	41.070.456
Totaal activa	94.751.693
Kapitaal	5.585.086
Winst van het boekjaar	1.982.991
Andere	23.878.805
Eigen vermogen	31.446.882
Voorzieningen	979.376
Uitgestelde belastingverplichtingen	5.637.206
Leningen	35.261.845
Langlopende verplichtingen	41.878.427
Langlopende leningen vervallen binnen het jaar	5.292.394
Kortlopende leningen	4.701.985
Derivaten	331.579
Handelsschulden	4.252.699
Actuele belastingverplichtingen	1.894.958
Overige kortlopende schulden	4.952.769
Kortlopende verplichtingen	21.426.384
Totaal passiva	94.751.693

Juni 2012	30/06/2012
------------------	-------------------

Resultatenrekening

Bedrijfsopbrengsten	38.242.267
Handelsgoederen	17.509.755
Bruto winst	20.732.512
Adverteer- en promotiekosten	4.376.480
Contributie	16.356.032
Vaste kosten	12.338.805
Totaal vaste kosten	12.338.805
Overige operationele kosten	1.162
Operationele winst (EBIT)	4.016.065
Financiële baten	28.928
Financiële lasten	1.403.587
Financieel resultaat	(1.374.659)
Uitzonderlijke baten	0
Uitzonderlijke lasten	0
Uitzonderlijk resultaat	0

Resultaat voor belasting	2.641.406
Uitgestelde belasting	349.359

Geconsolideerde cijfers Vemedia Pharma NV per 30 juni 2012

Belastingen op het resultaat	(1.007.774)
Winst / (verlies) van het boekjaar	1.982.991
Operationele winst (EBIT)	4.016.065
Afschrijvingen	3.178.961
Waardevermindering incurante voorraden	0
Dubieuze debiteuren	72.189
Managementvergoeding / Cost-plus contract	5.080
Uitzonderlijk resultaat	0
EBITDA	7.272.295

Bijlage IV: Verslag van de Onafhankelijk Expert

Verslag van de Onafhankelijke Expert

In het Kader van het Publieke Overnamebod op Vemedia

VEMEDIA

16 november 2012

 **NIBC**

Disclaimer

Bij het opstellen van dit rapport heeft NIBC Bank N.V. ("NIBC") zich gebaseerd op en vertrouwd op (waarbij zij niet geverifieerd heeft of noch hiervoor enige aansprakelijkheid aanvaardt betreffende) de juistheid en volledigheid van alle historische financiële, boekhoudkundige, juridische en fiscale informatie die werd verstrekt, besproken of voorgesteld door of in naam van de Doelvennootschap en door NIBC voor het opstellen van dit rapport werd opgevraagd.

Het budget 2012 alsook het business plan voor de jaren 2013-2017 bevat toekomstgerichte verklaringen. Toekomstgerichte verklaringen omvatten door hun aard inherente bekende en onbekende risico's en onzekerheden. Aandeelhouders moeten er zich van bewust zijn dat de uiteindelijke resultaten aanzienlijk kunnen afwijken van de plannen, doelstellingen, verwachtingen, schattingen en intenties die worden weergegeven in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Echter, rekening houdende met onze gesprekken met het management van de Doelvennootschap, zijn wij van de mening dat de hypothesen waarop het budget 2012 en het business plan 2013-2017 zijn gebaseerd, niet onredelijk zijn.

Voor haar mandaat, heeft NIBC informatie (bijvoorbeeld marktonderzoeken, informatie over vergelijkbare ondernemingen en multiples van beursgenoteerde ondernemingen of overnametransacties) gebruikt uit kwaliteitsvolle onafhankelijke bronnen die zij aangewezen acht voor de waardering. NIBC heeft zich gebaseerd op, en vertrouwd op de juistheid en volledigheid van, de gebruikte externe bronnen voor deze marktonderzoeken, informatie betreffende vergelijkbare ondernemingen en multiples van beursgenoteerde ondernemingen of overnametransacties, zonder de juistheid van deze informatie te verifiëren en kan daarvoor niet aansprakelijk gehouden worden.

Dit rapport is noodzakelijkerwijs gebaseerd op de economische, markt – en andere omstandigheden zoals op de data vermeld in dit rapport, of op de informatie die beschikbaar was op, of de marktomstandigheden zoals die plaatsvonden op 16 november 2012, met name de werkdag voorafgaand aan het doorsturen van het definitieve rapport aan de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap. Gebeurtenissen die zich nadien hebben voorgedaan of veranderingen van deze omstandigheden kunnen de geschatte waarde van de Doelvennootschap beïnvloeden. NIBC is niet gehouden noch op generlei wijze verplicht, om dit rapport bij te werken, te wijzigen of te herbevestigen na de voornoemde datum. Voor alle duidelijkheid, dit rapport vervangt alle voorgaande versies van het rapport en gesprekken tussen NIBC en de Doelvennootschap of haar onafhankelijke bestuurders.

Het verslag van NIBC is uitsluitend gericht op het verstrekken van een waardering van de Doelvennootschap en het geven van een analyse betreffende de verrichte waarderingswerkzaamheden uitgevoerd door de Bieder in het kader van het Bod, zoals voorzien in artikel 23 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 inzake openbare overnamebiedingen. Het is aan de aandeelhouders zelf om de informatie in dit rapport zorgvuldig te beoordelen, te analyseren en rekening houdende met de specifieke omstandigheden te beslissen over de wenselijkheid van het aanvaarden van het bod.

Het rapport is geen auditverslag opgesteld door een commissaris zoals voorzien in de artikelen 130 ev. van het Wetboek van Vennootschappen en mag niet als dusdanig worden beschouwd, noch bevat het een oordeel over de structuur en/of de strategische of juridische aspecten van de Transactie. Het vormt geen aanbod of uitnodiging tot de ver- of aankoop van effecten of enige activiteiten of activa zoals beschreven in het rapport.

Daarboven is het rapport uitsluitend opgesteld in toepassing van de artikelen 20 tot 23 van het Koninklijk Besluit inzake openbare overnamebiedingen met betrekking tot de Transactie en is het niet bedoeld om te worden gebruikt voor andere doelstellingen. In geen geval zal NIBC aansprakelijk zijn voor enig ander gebruik van dit rapport anders dan waarvoor het werd opgesteld.

Inhoudstafel

I. Introductie en Samenvatting van het Bod	4
II. Onafhankelijkheidsverklaring van NIBC Bank	6
III. Verrichte Werkzaamheden en Vergoeding	8
IV. Biedproces en Tijdslijn	10
V. Waardering	12
VI. Analyse van de Waardering door de Bieder	17
Appendix I: Business Plan	21
Appendix II: Waarderingsgegevens	26
Appendix III: Profielen - Selectie van Vergelijkbare Ondernemingen	43
Appendix IV: Glossarium	46

I. Introductie en Samenvatting van het Bod

I. Introductie en Samenvatting van het Bod

- Op 15 oktober hebben Yvan Vindevogel, CEO van Vemedia Pharma NV (“Vemedia” of de “Doelvenootschap”), en IK Investment Partners (“IK”) het volgende aangekondigd:
 - overeenkomst tot overname van een meerderheid van de aandelen in Vemedia (de “Transactie”) door bovengenoemden; en
 - intentie om een vrijwillig en conditioneel bod (het “Bod”) te lanceren op de resterende aandelen en warrants van de Doelvenootschap
- Na een competitief biedproces hebben de verkopende aandeelhouders Damier NV, gecontroleerd door Vemedia’s CEO Yvan Vindevogel, Indufin Capital Partners en Leeward Ventures, die samen 78.4% van de aandelen in Vemedia vertegenwoordigen, besloten om hun aandelen te verkopen aan een prijs per aandeel van EUR 2.80 en een gelijkaardige prijs per warrant (de “Consideratie”)
- Dit correspondeert met een premie van 21.2% ten opzichte van de laatste prijs van het Vemedia aandeel op de publieke veilingmarkt van Euronext Brussel; een premie van 35.5% ten opzichte van de gemiddelde prijs over de laatste 3 maanden en een premie van 55.6% ten opzichte van de aandeelprijs voordat het eerste gerucht over een mogelijke transactie¹, gekend was
- IK heeft de intentie een vrijwillig en conditioneel bod in contanten te lanceren op de resterende aandelen kenbaar gemaakt, m.a.w. alle aandelen (21.6%) en warrants die het naar aanleiding van de Transactie met de verkopende aandeelhouders niet in haar bezit heeft
- IK’s Bod is voorwaardelijk aan: (i) goedkeuring door de mededingingsautoriteiten; (ii) geen materiële ongunstige evolutie bij de Doelvenootschap; (iii) uitvoering van de Transactie (de “Closing”); en (iv) de acquisitie van 95% van de uitstaande aandelen van Vemedia
- De eventuele aankondiging van een formeel bindend bod hangt ook af van het ontvangen van een onherroepelijke bevestiging van andere aandeelhouders om hun aandelen in te dienen in het Bod voor minstens 11.6% van de uitstaande aandelen van Vemedia
- De onafhankelijke bestuurders van Vemedia hebben NIBC Bank NV (“NIBC”) aangesteld als onafhankelijke expert om de redelijkheid van het Bod, vanuit financieel standpunt, naar de aandeelhouders toe te beoordelen (het “Verslag van de Onafhankelijke Expert”)

II. Onafhankelijkheidsverklaring van NIBC Bank

II. Onafhankelijkheidsverklaring van NIBC Bank

- Binnen het toepassingsgebied van deze opdracht bevestigt NIBC, als onafhankelijk expert, onafhankelijk te hebben gehandeld ten aanzien van Vemedia, IK, en/of hun verbonden ondernemingen
- Als onafhankelijk expert verklaart NIBC, in overeenstemming met artikel 22 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op openbare overnamebiedingen:
 - geen mandaat als auditor of accountant uit te oefenen voor Vemedia, IK en/of verbonden ondernemingen; en
 - geen band te hebben in de zin van artikel 133, § 4 van het Wetboek van Venootschappen met de auditor of accountant van Vemedia, IK en/of verbonden ondernemingen; en
 - geen juridische band of kapitaalband te hebben met Vemedia, IK en/of hun verbonden ondernemingen; en
 - geen geldelijk belang te hebben in het openbaar Bod, behalve de vergoeding voor de diensten van NIBC als onafhankelijk expert met betrekking tot het opstellen van dit verslag; en
 - geen vordering op of schuld ten aanzien van Vemedia, IK en/of hun verbonden ondernemingen te hebben, die economische afhankelijkheid creëren; en
 - geen andere opdrachten voor Vemedia, IK en/of hun verbonden ondernemingen, in de twee jaren voorafgaand aan de transactie, heeft uitgevoerd anders dan de leningen die werden gemeld in de brief aan de FSMA van 26 oktober 2012 en één advies mandaat aan de zijde van IK als koper dat zich uiteindelijk niet gematerialiseerd heeft; en
 - zich niet in een andere situatie van afhankelijkheid of belangenconflict bevindt
- Zoals bekend gemaakt aan de FSMA in de brief van 26 oktober 2012, heeft NIBC 4 leningen uitstaan bij ondernemingen verbonden aan IK, waarvan 2 leningen via zogenaamde “managed accounts” voor derden. Deze leningen vertegenwoordigen 0.08% van het balanstotaal van NIBC Bank NV (0.05% exclusief de managed accounts) en brengen bijgevolg NIBC's onafhankelijkheid niet in het gedrang
- In de toekomst kan NIBC bancaire diensten verstrekken aan Vemedia, IK en/of hun verbonden ondernemingen. Voor dergelijke diensten zal NIBC vergoedingen kunnen aanrekenen
- NIBC en haar dochterondernemingen, als onderdeel van hun bancaire activiteiten, zijn continu betrokken in het uitvoeren van financiële analyses op ondernemingen en hun financiële instrumenten, met betrekking tot fusies en overnames, private plaatsingen en andere transacties. Het komt bijgevolg tussen in een groot aantal financiële transacties. Bij het uitvoeren van deze activiteiten zorgt NIBC er voor dat alle noodzakelijke maatregelen genomen zijn om belangenconflicten te identificeren

III. Verrichte Werkzaamheden en Vergoeding

III. Verrichte Werkzaamheden en Vergoeding

Beschrijving

- Voor het uitvoeren van dit verslag heeft NIBC een team, bestaande uit 5 professionals, opgezet: een managing director, een vice-president, een associate en twee analisten
- Van 22 oktober tot 16 november 2012 heeft NIBC:
 - meetings en discussies gehouden met management met betrekking tot strategische, operationele en financiële onderwerpen
 - *inter alia*, de volgende informatie voor de waardering nagekeken en gebruikt:
 - Historische financiële staten inclusief winst en verlies rekeningen, balansen en kasstroomoverzichten voor de boekjaren 2009, 2010 en 2011;
 - Management rapportering tot en met september 2012;
 - Management projectie voor 2012;
 - Business plan voor de periode 2013-2017¹, goedgekeurd door de Raad van Bestuur in januari 2012² en verder aangepast door management op basis van de recente ontwikkelingen tot en met mei 2012. NIBC is niet op de hoogte van materiële wijzigingen sinds mei 2012 die een impact zouden kunnen hebben op het business plan (of de waardering);
 - Informatie memorandum (“IM”) dd oktober 2012;
 - Management presentatie dd 19 oktober 2012;
 - Publiek beschikbare informatie over Vemedia;
 - Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (“VDD”) dd 17 augustus 2012;
 - Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper – management rapportering dd 12 september 2012
 - Concept prospectus dd 16 november 2012
 - gebruik gemaakt van (i) marktinformatie van o.a. Bloomberg, Capital IQ en Mergermarket; (ii) academisch onderzoek; en (iii) bedrijfswebsites, persberichten, jaarverslagen en broker rapporten van vergelijkbare bedrijven
- NIBC heeft een verificatiegesprek gevoerd met de CFO van Vemedia op 26 oktober 2012
- Voor haar diensten en in overeenstemming met haar mandaat dd 22 oktober 2012, ontvangt NIBC een vergoeding van EUR 75,000 (excl. BTW)

IV. Biedproces en Tijdslijn

IV. Biedproces en Tijdslijn

Beschrijving

- De door IK geboden prijs per aandeel is het resultaat van een competitief biedproces georganiseerd door ING en Michel Dyens & Co
- Initieel werden meer dan 40 financiële investeerders benaderd om, op basis van een samenvatting en nadien een informatie memorandum, een indicatief Bod uit te brengen op de Doelvennootschap tegen 16 juli
- Meer dan 10 indicatieve biedingen werden ontvangen en 5 investeerders werden uitgenodigd voor de tweede ronde van het Biedproces
- In de tweede ronde werden investeerders uitgenodigd om een bindend Bod neer te leggen op basis van:
 - financieel en juridisch boekenonderzoek opgesteld door de verkoper;
 - management presentatie en bedrijfsbezoek;
 - toegang tot een virtuele data room (incl. vraag & antwoord mogelijkheden)
- In de eerste week van oktober 2012 werd IK, op basis van de elementen in haar Bod, weerhouden voor exclusieve onderhandelingen
- Op 11 oktober 2012 werd een finale overeenkomst met IK gesloten; dit werd vervolgens aangekondigd in een persbericht op 15 oktober 2012
- Tijdslijn:



V. Waardering

V. Waardering (1/4)

NIBC's Waarderingsmethodes en Aanpak

Waarderingsbenadering

- NIBC heeft haar eigen onafhankelijke waarderingsanalyse uitgevoerd en heeft de waarderingsanalyse van de Doelvennootschap of haar adviseurs niet als startbasis gebruikt
- De waarderingsmethodes omvatten:
 - Historische marktprijzen
 - Multiples van vergelijkbare ondernemingen
 - DCF analyse
 - LBO analyse
 - Biedpremies in publieke biedingen in België
 - Multiples van vergelijkbare transacties
- NIBC heeft de volgende aanpak gevolgd bij de voorbereiding van het Verslag van de Onafhankelijke Expert:

Het Verslag van de Onafhankelijke Expert werd gepresenteerd en besproken met een Intern Comité van Specialisten

Het comité gaf finale goedkeuring voor dit rapport op 16 november 2012



 **NIBC**
Intern Comité van Specialisten

V. Waardering (2/4)

Samenvatting Business Plan

Business Plan							
(EURm)							
	2011A	2012E	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F
Omzet	66.0	80.4	90.4	96.3	102.8	108.5	112.6
EBITDA	13.2	15.2	17.0	19.9	22.0	23.6	24.5
EBITA	12.0	14.2	15.9	18.7	20.9	22.3	23.3
EBIT	7.5	9.2	10.8	13.8	16.2	17.8	18.8
Netto resultaat	3.9	4.1	5.7	8.5	10.7	12.2	13.9
Omzetgroei	20.2%	21.8%	12.5%	6.5%	6.8%	5.5%	3.8%
EBITDA marge	20.0%	19.0%	18.8%	20.6%	21.4%	21.7%	21.8%
EBITA marge	18.2%	17.6%	17.6%	19.5%	20.3%	20.6%	20.7%
EBIT marge	11.4%	11.4%	12.0%	14.3%	15.8%	16.4%	16.7%
Eigen vermogen	30.1	34.2	39.9	48.4	59.1	71.4	85.3
Netto schuld ¹	36.4	35.1	25.7	13.9	0.5	-14.8	-31.7
Netto schuld/(cash) / EBITDA	2.8x	2.3x	1.5x	0.7x	0.0x	(0.6x)	(1.3x)
Investerings	1.1	2.8	1.6	1.4	1.4	1.4	1.5
Netto bedrijfskapitaal	17.3	20.2	21.2	22.7	24.3	25.7	26.9

V. Waardering (3/4)

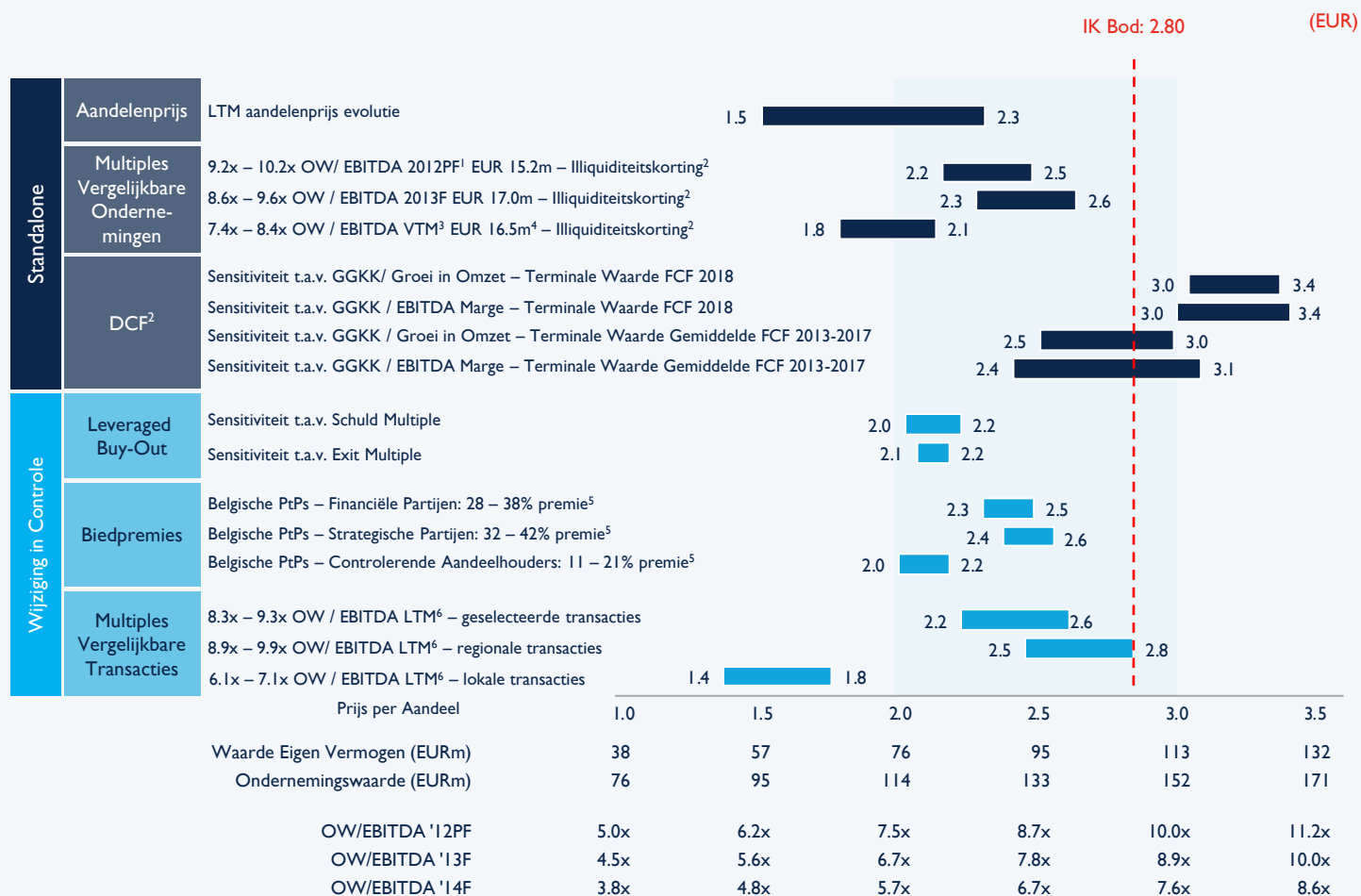
Geen enkele gebruikte waarderingmethode geeft een exacte waardering, of krijgt de voorkeur boven andere methodes. Gegeven de brede vork van uitkomsten naargelang de gebruikte waarderingmethode hebben wij ons gebaseerd op onze expertise om een waardering te vast te leggen tussen EUR 2 en 3 vast te leggen.

Bij deze inschatting hebben wij, inter alia, rekening gehouden met het feit dat de DCF methode tot hoge waarderingen leidt omwille van de sterke geprojecteerde groei in het business plan over de periode 2012E-17F en dat typisch deze waarde in de praktijk enkel gerealiseerd wordt na verloop van tijd bij de feitelijke realisatie van de projecties (eerder dan op voorhand)

De biedprijs van EUR 2.80 per aandeel bevindt zich aan de bovenkant van de waarderingvork

Bij Closing zullen alle warrants uitgeoefend worden aan intrinsieke waarde; voor meer details over de behandeling van de warrants refereren we naar pagina 28

Waardering per Aandeel per 1 oktober 2012



V. Waardering (4/4)

Relevante Overwegingen Waarderingsbenadering

Multiples Vergelijkbare Ondernemingen	<ul style="list-style-type: none">▪ Multiples op basis van een groep van vergelijkbare ondernemingen in de OTC sector (Perrigo, Galenica, Meda, Recordati, Boiron, Prestige Brands) en broker verwachtingen inzake EBITDA voor 2012 en 2013▪ Waardering per Vemedia aandeel op basis van de mediaan multiple van de groep van vergelijkbare ondernemingen en Vemedia's EBITDA 2012PF en 2013F, respectievelijk▪ Toepassing van een illiquiditeitskorting van 20% als correctie voor de illiquiditeit van Vemedia's aandelen in vergelijking met de groep van vergelijkbare ondernemingen in de OTC sector
DCF Analyse	<ul style="list-style-type: none">▪ Op basis van de kasstromen in Vemedia's business plan▪ GGKK op basis van (i) gemiddelde schuldenvrije beta van de groep van vergelijkbare ondernemingen in de OTC sector; (ii) gemiddeld rendement op 10-jaars Belgische overheidsobligaties over het laatste jaar; (iii) marktrisicopremie van 6%; (iv) kredietrisicopremie van 4%; (v) effectieve belastingvoet van 20%; en (vi) target kapitaalstructuur van 80%/20% (eigen vermogen vs schuld)▪ Toepassing van een illiquiditeitskorting van 20% als correctie voor de illiquiditeit van Vemedia's aandelen▪ Sensitiviteit t.a.v. GGKK, groei in omzet en EBITDA marge
LBO Analyse	<ul style="list-style-type: none">▪ Op basis van de kasstromen in Vemedia's business plan▪ Rendementsvereiste van 20-25% voor financiële investeerders▪ LBO schuld pakket op basis van het prospectus; prijszetting op basis van NIBC Leveraged Finance's inschatting▪ Sensitiviteit t.a.v. de exit en schuld multiple bij een veronderstelde exit in 2017
Multiples Vergelijkbare Transacties	<ul style="list-style-type: none">▪ Waardering op basis van multiples van (i) geselecteerde vergelijkbare transacties; (ii) lokale OTC transacties; en (iii) regionale OTC transacties en EBITDA LTM gerealiseerd door Vemedia▪ Geen toepassing van een illiquiditeitskorting, aangezien de vergelijkbare transacties voornamelijk private transacties omvatten en transactieomvang één van de belangrijkste selectiecriteria was

VI. Analyse van de Waardering door de Bieder

VI. Analyse van de Waardering door de Bieder (1/3)

- NIBC heeft de verantwoording van de biedprijs door de bieder zoals beschreven in het hoofdstuk “Verantwoording van de Biedprijs” in het draft prospectus dd 16 november 2012 beoordeeld
- De bieder heeft de volgende methodes gebruikt om de biedprijs per aandeel te bepalen:
 - Multiples van vergelijkbare ondernemingen
 - Multiples van vergelijkbare transacties
 - Discounted cash flow methode
- NIBC bevestigt dat deze methodes de meest gebruikte methodes zijn om een “going-concern” onderneming te waarderen in de context van publieke overnamebiedingen

Opmerkingen op
het Gebruik van
Multiples van
Vergelijkbare
Ondernemingen

- NIBC volgt de argumentatie van de bieder dat geen enkele onderneming echt vergelijkbaar is met de Doelvennootschap op het vlak van activiteiten, geografische aanwezigheid, grootte en winstgevendheid
- De door de bieder geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen stemt, tot op zekere hoogte, overeen met NIBC's selectie
- NIBC heeft volgende ondernemingen niet opgenomen in haar groep van vergelijkbare ondernemingen:
 - Arseus: vooral actief in de markt van magistrale bereidingen;
 - Faes Farma en Orion Corporation: significante activiteiten in farmaceutische / Rx producten en Actieve Farmaceutische Ingrediënten (AFIs);
 - Reckitt Benckiser: multinationale FMCG groep met een gediversifieerde portefeuille aan activiteiten waaronder OTC producten; en
 - Taisho Pharmaceutical Holdings: activiteiten in Japan en Zuid-Oost Azië
- NIBC heeft wel de volgende ondernemingen opgenomen in haar groep van vergelijkbare ondernemingen : Prestige Brands, Perrigo en Galenica

VI. Analyse van de Waardering door de Bieder (2/3)

Opmerkingen op het Gebruik van Multiples van Vergelijkbare Transacties

- NIBC volgt de argumentatie van de bieder dat multiples die betaald worden in vergelijkbare transacties (i) niet altijd transparant zijn; (ii) afhankelijk zijn van de heersende (markt)omstandigheden op het moment van de transactie; en (iii) beïnvloed worden door specifieke transactiekenmerken
- Naast transacties waarin de bieder een private equity speler is (en bijgevolg geen synergiën nagestreefd worden), heeft NIBC ook overnames door industriële (c.q. strategische) spelers opgenomen in zijn analyse
- NIBC heeft een specifieke groep transacties geselecteerd die het zelf in het bijzonder vergelijkbaar vindt met de Vemedia situatie
- Ten einde het “grootte-effect” mee te nemen in haar analyse, heeft NIBC zijn set aan vergelijkbare transacties opgesplitst op basis van grootte en geografische aanwezigheid in lokale, regionale en globale transacties

Opmerkingen op het Gebruik van de Discounted Cash Flow Methode

- DCF is een algemeen geaccepteerde en gebruikte methode om de waarde van een onderneming in “going- concern” te bepalen
- De inschatting door de bieder van de vrije kasstromen voor de Doelvennootschap zijn gebaseerd op meer voorzichtige operationele assumpties dan het business plan dat door het management gebruikt werd tijdens het verkoopproces
- Het business plan van de Bieder voorziet:
 - omzetgroei tot EUR 106m in 2017 (t.o.v. EUR 113m in het business plan van het management);
 - groei in EBITDA tot EUR 21.5m in 2017 (t.o.v. EUR 24.5m in het business plan van het management);
 - investeringen in lijn met het business plan opgesteld door het management; en
 - een significant hogere operationele belastingsvoet van 27% (t.o.v. 20% in het business plan van het management)
- Hoewel aan de hoge kant, is de door de bieder gebruikte GGKK van 10.0-10.5% redelijk
- In lijn met de bieder en omwille van het ambitieuze groeiplan van de Doelvennootschap heeft NIBC de terminale waarde ook gebaseerd op de gemiddelde EBITDA over de geprojecteerde periode (2013F-2017F)

VI. Analyse van de Waardering door de Bieder (3/3)

- De bieder heeft de volgende waarderingsmethodes niet weerhouden:
 - Historische prijsevolutie van de Aandelen van de Doelvennootschap
 - Premies vastgesteld in Belgische publieke overnametransacties
 - Boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap
 - Netto-actief van de Doelvennootschap
 - Verdisconteerde dividendmethode
- NIBC volgt de argumentatie van de bieder om deze methodes uit te sluiten
- Echter, gezien de kritische publieke aandacht voor historische biedpremies, is NIBC van mening dat zij een relevant referentiepunt zijn, niettegenstaande de lage liquiditeit van het aandeel en andere objectieve verschillen (bv. verschil in kapitaalstructuur)
- Daarenboven, aangezien enkel private equity spelers betrokken waren in het verkoopproces, meent NIBC dat ook het resultaat van een LBO waardering een relevante benchmark biedt

Appendix I: Business Plan

Business Plan (1/4)

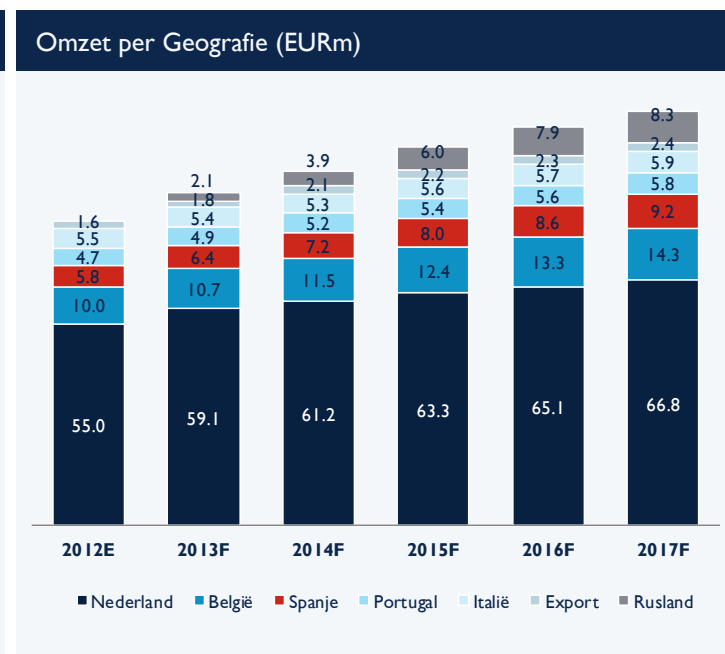
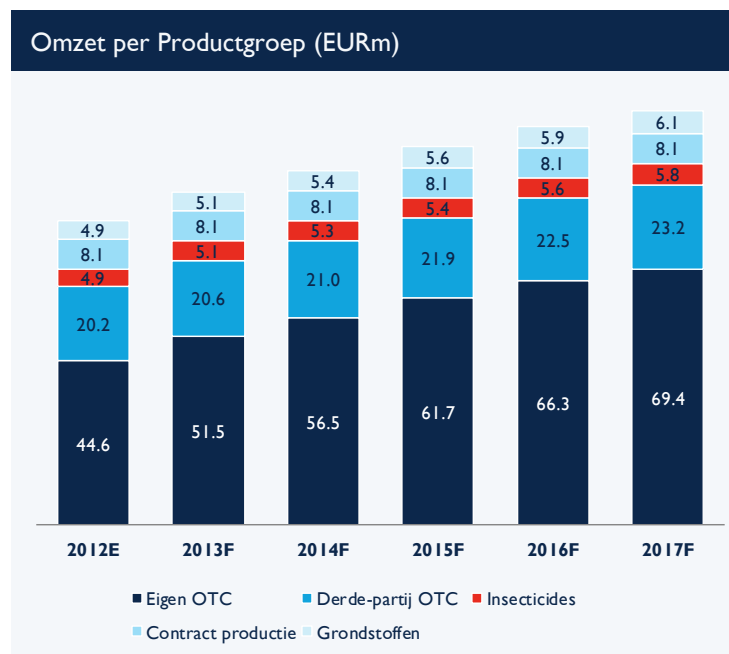
Management Projecties – Samenvatting

Het business plan werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur in januari 2012 (in het kader van de uitgifte van een achtergestelde lening) en verder aangepast door management op basis van de recente ontwikkelingen tot en met mei 2012

Business Plan								Opmerkingen
(EURm)								
	2011A	2012E	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F	
1 Omzet	66.0	80.4	90.4	96.3	102.8	108.5	112.6	1 CAGR van 7.0% over de periode 2012E-2017F
EBITDA	13.2	15.2	17.0	19.9	22.0	23.6	24.5	2 Groei in omzet in 2012 hoofdzakelijk niet-organisch omwille van de acquisities van: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Imgroma: slechts 5 maand resultaten inbegrepen in 2011 (EUR 6.6m in 2011 vs. EUR 16.0m in 2012) ▪ Valwater: EUR 0.9m in 2012 ▪ Nutrivital: EUR 2.4m in 2012
EBITA	12.0	14.2	15.9	18.7	20.9	22.3	23.3	
EBIT	7.5	9.2	10.8	13.8	16.2	17.8	18.8	
Netto resultaat	3.9	4.1	5.7	8.5	10.7	12.2	13.9	
2 Omzetgroei	20.2%	21.8%	12.5%	6.5%	6.8%	5.5%	3.8%	
3 EBITDA marge	20.0%	19.0%	18.8%	20.6%	21.4%	21.7%	21.8%	3 EBITDA marge groeit van 19.0% in 2012 naar 21.8% in 2017 omwille van het groter aandeel OTC producten in eigendom waarop een hogere marge gegenereerd wordt (voornamelijk Valdispert)
EBITA marge	18.2%	17.6%	17.6%	19.5%	20.3%	20.6%	20.7%	
EBIT marge	11.4%	11.4%	12.0%	14.3%	15.8%	16.4%	16.7%	
Eigen vermogen	30.1	34.2	39.9	48.4	59.1	71.4	85.3	
Netto schuld ¹	36.4	35.1	25.7	13.9	0.5	-14.8	-31.7	4 In het huidige business plan, zou de schuld volledig terugbetaald zijn in 2015, omwille van de hoge kasstromen van de Doelvennootschap
4 Netto schuld/(cash) / EBITDA	2.8x	2.3x	1.5x	0.7x	0.0x	(0.6x)	(1.3x)	
5 Investerings	1.1	2.8	1.6	1.4	1.4	1.4	1.5	5 De investeringen in 2012 omvatten buitengewone elementen zoals de goodwill op de Valwater en Nutrivital acquisities. Terugkomende investeringen zijn voornamelijk gerelateerd aan onderhoud en vervanging op de productiesite te Diemen
6 Netto bedrijfskapitaal	17.3	20.2	21.2	22.7	24.3	25.7	26.9	6 Netto bedrijfskapitaal blijft stabiel als een percentage van de omzet
Kapitaalinvesterings / afschrijvinge	96%	262%	150%	126%	126%	117%	120%	
Netto bedrijfskapitaal / omzet	26.2%	25.1%	23.5%	23.6%	23.7%	23.7%	23.9%	

Business Plan (2/4)

Omzet per Productgroep en Geografie



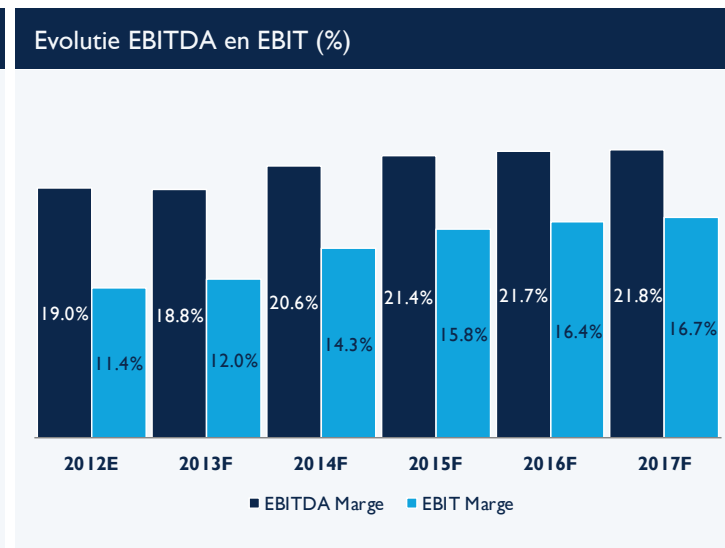
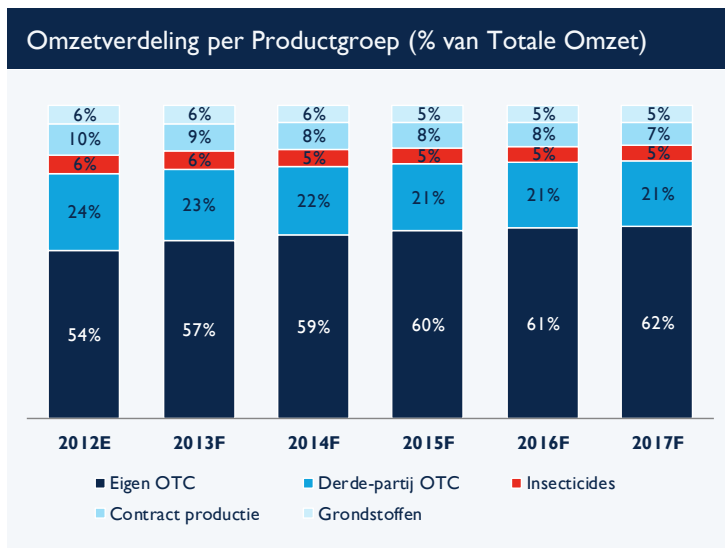
- Opmerkingen
- Sterke CAGR van 9.3% in Eigen OTC
 - Gematigde CAGR van 3.2% in Insecticides
 - Lage CAGR van 2.8% in Derde-partij OTC
 - Stabiele omzet in Contract productie
 - Gematigde CAGR van 4.6% in Grondstoffen

- Opmerkingen
- Sterke verwachte groei in de Russische markt met een omzet van EUR 8.3m in 2017
 - Spanje, Export en België groeien met een CAGR van 9.7%, 7.5% en 7.4% respectievelijk
 - Portugal en Nederland groeien met een CAGR van c. 4%
 - Gematigde CAGR van 1.4% voor Italië

Business Plan (3/4)

Omzet per Productgroep

Marges verbeteren in lijn met de stijging van het aandeel van Eigen OTC producten in de totale omzet



Business Plan (4/4)

Potentiële Up- en Downsides

Potentiële Upsides

Acquisities

- Er werden geen nieuwe overnames in beschouwing genomen, hoewel Vemedia zich wellicht in de positie zal bevinden om een consoliderende rol in de industrie op te nemen, dit omwille van haar significante omvang en bijgevolg haar vermogen om met strengere regelgeving om te gaan

Kostenbesparingen

- Hoger dan verwachte resultaten van kostenbesparingsprojecten zoals (i) betere capaciteitsbenutting in productie; en (ii) schaafeffecten op het niveau van de omzet en indirecte kosten

Nieuwe Producten

- Wijzigingen in het regelgevende kader in Vemedia's markten (Rx naar OTC) kunnen leiden tot het lanceren van verschillende producten die momenteel deel uitmaken van de Rx product portefeuilles van grote farmaceutische bedrijven
- Vemedia's "New Product Development" team heeft een bewezen track-record in het lanceren van succesvolle producten

Nieuwe Markten

- Rusland heeft een attractieve OTC markt met sterke groeiverwachtingen
- Vemedia's partnership in Hong Kong kan de deur openen naar de Aziatische markt, de grootste markt voor OTC producten in de wereld
- Sourcing van grondstoffen in China kan leiden tot significante kostenbesparingen

Schuldencrisis

- De Europese schuldencrisis dwingt Europese overheden om te besparen op de uitgaven in de gezondheidszorg
- Aangezien OTC geneesmiddelen normaal gezien niet terugbetaald worden en bijgevolg minder duur zijn voor overheden dan geneesmiddelen op voorschrift, is de kans reëel dat het gebruik van OTC geneesmiddelen zal gestimuleerd worden. Dit kan positieve gevolgen hebben voor de ontwikkeling van Vemedia's omzet

Potentiële Downsides

Concurrentie

- Toename in concurrentie door de intrede van mondiale OTC spelers in de Kalmeer- & Slaapmiddelen ("K&S") markt
- Toename in interesse in de OTC markt van grote farmaceutische en FMCG spelers die over grote budgetten voor merkstrategieën, onderzoek & ontwikkeling en innovatie beschikken
- De effectiviteit van de Reclame & Promotie ("R&P") uitgaven die het business plan drijven, kan lager uitvallen dan verwacht

Productaanbod

- Sterke toename in huismerken die concurreren met Vemedia's producten (o.a. vitamines); dit kan een significant negatieve impact hebben op Vemedia's marges en verkopen in de toekomst
- Grote afhankelijkheid van Valdispert producten maakt Vemedia kwetsbaar voor concurrerende productlanceringen in de K&S markt

Integratie van overnames

- Het niet verwezenlijken van beoogde synergiën kan een negatieve impact hebben op Vemedia's vooropgestelde groei voor de komende jaren
- Verslechterende marktomstandigheden kunnen leiden tot uitzonderlijke waardeverminderingen op goodwill en andere immateriële activa; dit kan een significante impact hebben op de financiële positie of de prestaties van Vemedia

Internationale Expansie

- Tegenslagen en opstartproblemen gedurende de eerste jaren in de Russische en Chinese markt kunnen een negatieve impact hebben op de vooropgestelde prestaties in de komende jaren

Euro Crisis

- De crisis kan significante gevolgen hebben op de uitgavenpatronen van consumenten in landen zoals Spanje, Portugal en Italië, die belangrijke landen zijn voor Vemedia
- Verdere verslechtering van het economisch klimaat kan een significante negatieve invloed hebben op de vraag naar producten van Vemedia

Appendix II: Waarderingsgegevens

Waarderingsmethodologieën

Overzicht van Gebruikte Methodologieën

	Methodologie	Beschrijving	Pros and Cons
“Going-Concern” Waardering	Aandelen-koers	<ul style="list-style-type: none"> Analyse van de historische aandelenkoers 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Referentieprijs die een investeerder kan bekomen op de kapitaalmarkt ✗ Op basis van historische cijfers
	Multiples van Vergelijkbare Ondernemingen	<ul style="list-style-type: none"> Vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen worden geïdentificeerd en verschillende waarderingsratios worden berekend (bv. OW / EBITDA) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Vaak gebruikte methode door investeerders en analisten ✓ Volledige reflectie van de waarderingsmechanismes op de kapitaalmarkten ✓ Moeilijk om echt vergelijkbare ondernemingen te identificeren met betrekking tot operationele, financiële, boekhoudkundige en grootte ✗ Moeilijk om de exacte determinanten van de waarde van een onderneming te isoleren uit één-dimensionele multiples
	Discounted Cash Flows	<ul style="list-style-type: none"> Jaarlijkse free cash flows worden verdisconteerd aan de gewogen gemiddelde kapitaalkost (GGKK) GGKK weerspiegelt markt en bedrijfspecifieke dimensies van risico, kapitaalstructuur en fiscaliteit 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Niet beïnvloed door volatiele publieke marktomstandigheden ✓ Analyse over verschillende periodes, rekening houdend met de timing van de kasstromen ✓ Houdt rekening met de determinanten van de financiële performantie ✗ Lange termijnprojecties van financiële cijfers zijn zeer gevoelig voor assumpties en worden gewoonlijk gebruikt worden voor het zetten van doelen ✗ Grote impact van de terminale waarde ✗ Houdt geen rekening met de concurrentiële aspecten rondom een transactie
“Verandering-van-Controle” Waardering	LBO Analyse	<ul style="list-style-type: none"> LBO kapitaalstructuur wordt verondersteld IOV wordt gebruikt om de aantrekkelijkheid voor de private equity speler te onderzoeken 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Toont “theoretische” waarde van de activa voor een private equity investeerder ✗ Sterk afhankelijk van de multiple bij investering/desinvestering alsook van de gebruikte kapitaalstructuur
	Bied Premie Analyse	<ul style="list-style-type: none"> Betaalde premies over de aandelenkoersen in voorgaande openbare biedingen toegepast op de aandelenkoers van de Doelvenootschap 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Reflecteert karakteristieken van de transactie omgeving en meet de “bereidheid tot betalen” (premie aspecten) ✗ Vergelijkbaarheid van de transacties vaak beperkt ten gevolge van verschillen in industrie, business model, timing en kapitaalstructuur
	Multiples van Vergelijkbare Transacties	<ul style="list-style-type: none"> Prijzen betaald in vergelijkbare voorafgaande transacties in dezelfde of gerelateerde industrieën worden geanalyseerd en de desbetreffende transactiemultiples worden toegepast 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Reflecteert karakteristieken van de transactie omgeving en meet de “bereidheid tot betalen” (premie aspecten) ✗ Vergelijkbaarheid van transacties vaak zeer beperkt door onder meer verschillen in regelgeving ✗ Trend inzake betaalde premies varieert significant met het sentiment dat heerst op de markt

Uitstaande Effecten Vemedia

Overzicht

Bij Closing zullen alle warrants uitgeoefend worden aan intrinsieke waarde

- Op de dag van publicatie van dit document, bedroeg het aandelenkapitaal EUR 6,581,907.15 en werd vertegenwoordigd door 36,089,950 aandelen (25,000,000 klasse A aandelen en 11,089,950 klasse B aandelen)
- Op de dag van publicatie van dit document waren er 1,362,616 uitstaande warrants in Vemedia
- De belangrijkste karakteristieken van de warrants worden samengevat in onderstaande tabel:

Uitgiftedatum	Uitstaande warrants	Vervaldatum	Uitoefenprijs (EUR)	Intrinsieke Waarde (EUR)	Mogelijks te Creëren Aandelen	Theoretische Cash-in at Closing (EUR)
08/09/2005	1,000	31/08/2015	1.00	360.00	200,000 ¹	1,000
11/10/2006	812	31/08/2016	1.92	175.38	162,400 ¹	1,562
19/09/2007	43,290	19/09/2017	2.31	0.49	43,290	100,000
05/06/2008	512,514	04/06/2013	2.34	0.46	512,514	1,200,000
18/11/2009	164,000	02/12/2016	2.50	0.30	164,000	410,000
15/11/2010	641,000	15/11/2015	2.30	0.50	641,000	1,474,300
Total	1,362,616				1,723,204	3,186,862

Er werd geen rekening gehouden met de tijdswaarde van de warrants

- Gebaseerd op de intrinsieke waarde methode, wordt de waarde van de warrants bepaald als het verschil in onderliggende aandelenkoers en uitoefenprijs. Voor de berekeningen in dit rapport wordt verondersteld dat alle in-the-money warrants (i.e. 100% van de warrants) zullen uitgeoefend worden
- Een andere vaak gebruikte methode voor de waardering van warrants is de Black-and-Scholes methode. Echter, gezien de beperkte omvang van de uitstaande warrantsplannen en de sterke afhankelijkheid van een geschikte volatiliteitsparameter in het Black-and-Scholes model, prevaleert de intrinsieke waarde methode
- Uit het voorgaande volgt dat het totaal aantal aandelen dat zal gebruikt worden voor de berekeningen in dit rapport 37,813,154 aandelen bedraagt

Van Ondernemingswaarde naar Waarde per Aandeel

Van Ondernemingswaarde naar Waarde per Aandeel

Ondernemingswaarde Vemedia

Correctie voor netto financiële schuld en minderheidsbelangen¹

Waarde Eigen Vermogen Vemedia

Correctie voor 37,813,154 aandelen

Waarde per Aandeel Vemedia

Opmerkingen

- De ondernemingswaarde van Vemedia wordt berekend aan de hand van verschillende waarderingmethodes
- Om de waarde per aandeel te berekenen, wordt de ondernemingswaarde van Vemedia aangepast voor:
 - netto financiële schuld
 - minderheidsbelangen¹
 - # aandelen op volledig verwaterde basis
- Een overzicht van de berekening van de netto financiële schuld wordt in de tabel hieronder weergegeven
- De kas uitstroom gerelateerd aan het uitoefenen van de warrants werd opgenomen in de berekening van de netto financiële schuld

Netto Financiële Schuld – Berekening

(EURk)

Beschrijving	Bedrag	Commentaar
Schulden op ten hoogste één jaar	9,994	Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (VDD) – boekwaarde 30 juni 2012
Schulden op meer dan één jaar	35,262	Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (VDD) – boekwaarde 30 juni 2012
Kas- en schuldequivalenten in het netto bedrijfskapitaal	3,151	Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (VDD) – boekwaarde 30 juni 2012
Fair value financiële instrumenten	332	Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (VDD) – boekwaarde 30 juni 2012
Liquide middelen en geldbeleggingen	(8,469)	Financieel boekenonderzoek opgesteld door de verkoper (VDD) – boekwaarde 30 juni 2012
Kas instroom warrants	(3,187)	Gebaseerd op bedrijfsinformatie
Netto Financiële Schuld	37,083	

Ontwikkeling Aandelenkoers

Overzicht

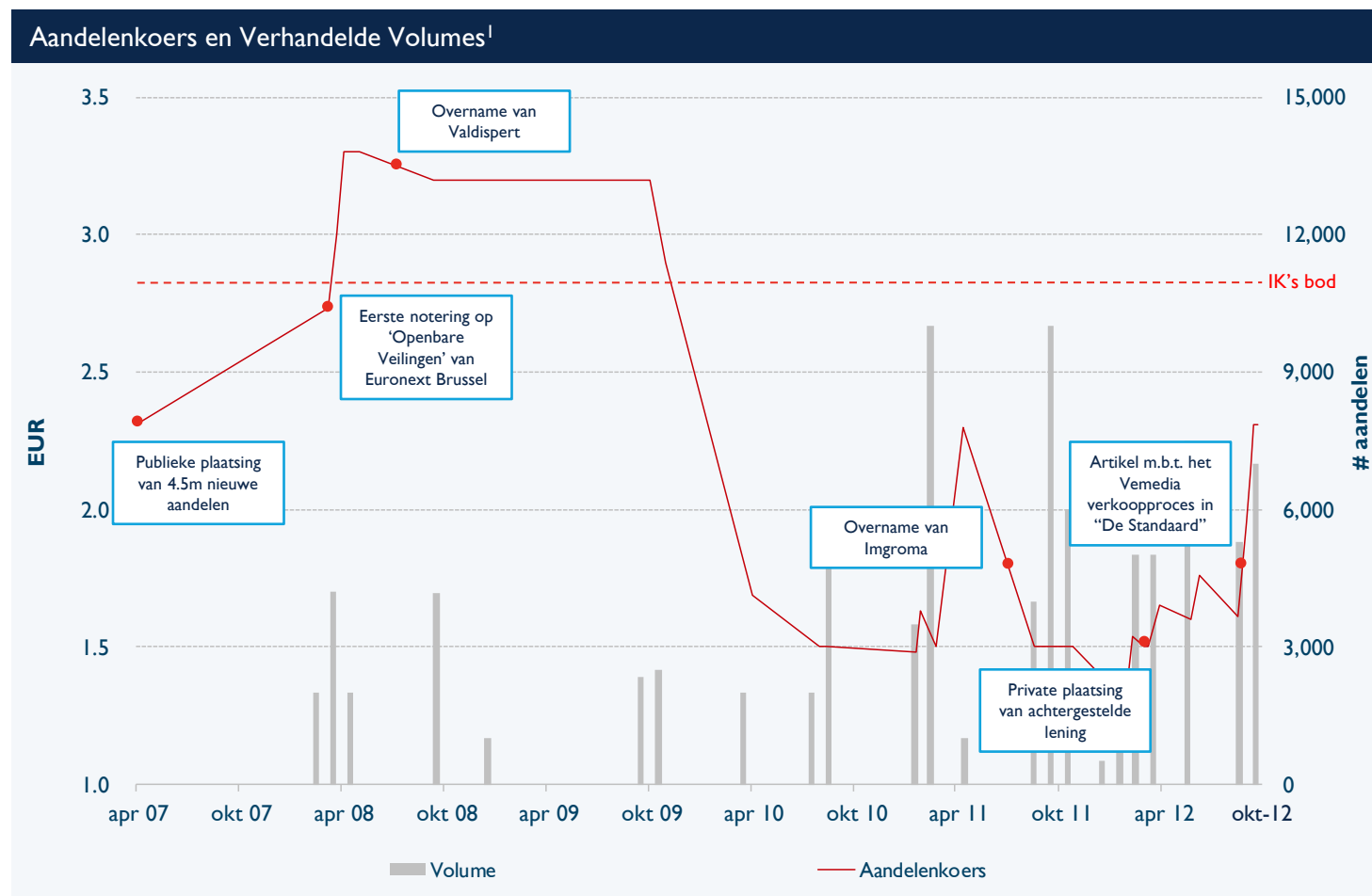
Vemedia is genoteerd op het openbare veilingen segment van Euronext Brussel

De liquiditeit van het Vemedia aandeel is laag

De biedprijs van EUR 2.80 vertegenwoordigt een 21.2% premie vergeleken met Vemedia's laatste veilingprijs en een 55.6% premie over de onverstoorde aandeelprijs pre-gerucht

Premies

Laatste koers:	21.2%	(EUR 2.30)
Gemiddelde 1 maand:	28.4%	(EUR 2.18)
Gemiddelde 3 maand:	35.5%	(EUR 2.07)
Gemiddelde 6 maand:	65.1%	(EUR 1.92)
Pre-gerucht ² :	55.6%	(EUR 1.80)

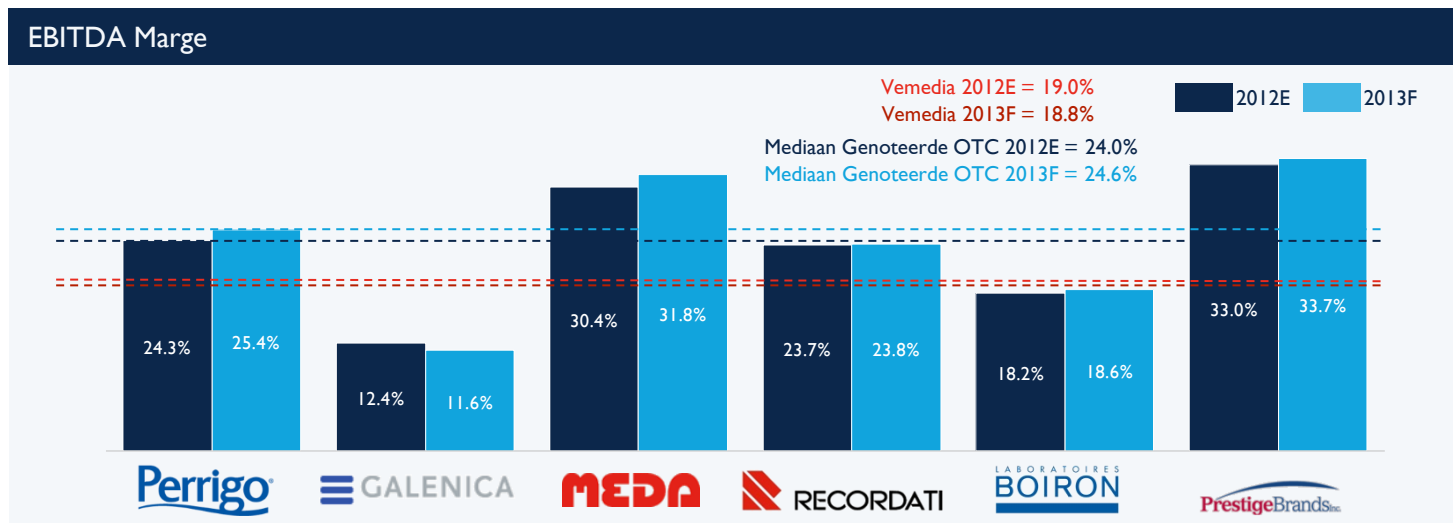


Multiples van Vergelijkbare Ondernemingen (1/3)

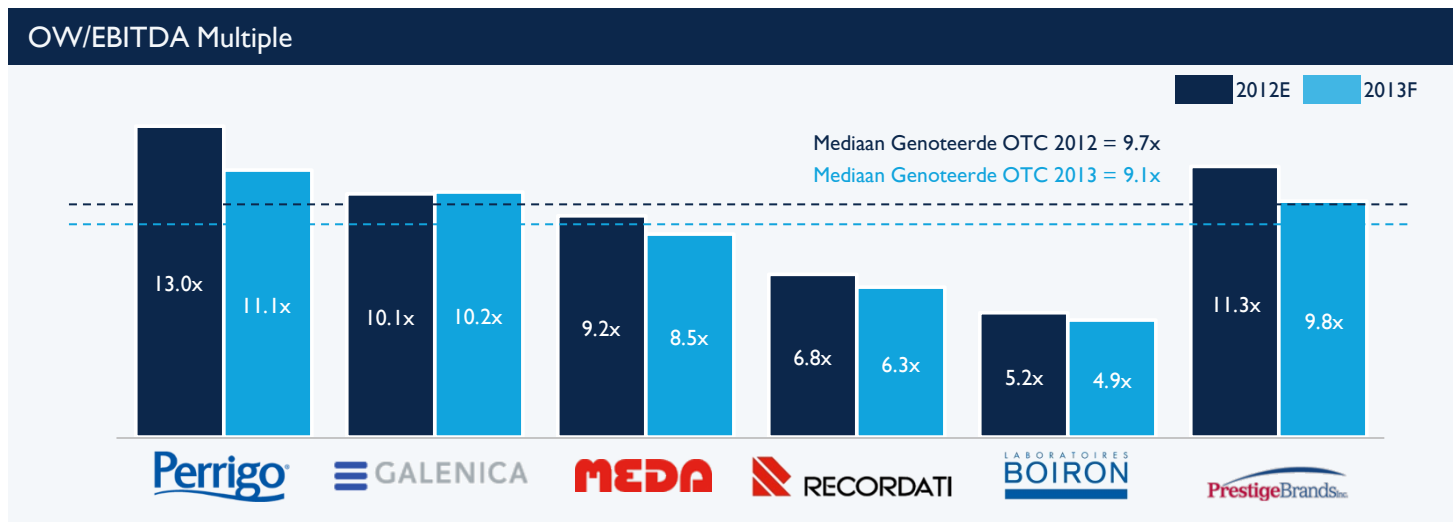
EBITDA Ontwikkeling Vemedia vs Vergelijkbare Ondernemingen

Gemiddeld gezien wordt verwacht dat de marges van de vergelijkbare ondernemingen zal stijgen in 2012E en 2013F

Vemedia's marge wordt verwacht stabiel te blijven over 2013F



Mediaan 2012E en 2013F OW/EBITDA multiples van 9.7x en 9.1x respectievelijk



Multiples van Vergelijkbare Ondernemingen (2/3)

Trading Multiples

Impliciete OW/EBITDA multiples van IK's bod (9.5x 2012PF en 8.5x 2013F) in lijn met waardering groep van vergelijkbare ondernemingen

De groep van vergelijkbare ondernemingen bestaat uit ondernemingen die significant groter zijn dan Vemedia; bijgevolg is de toepassing van een illiquiditeitskorting van 20%¹ verdedigbaar

Onderneming	Land	Markt Kap. (EURm)	OW (EURm)	OW/Omzet 2012E 2013E	OW/EBITDA 2012E 2013E	OW/EBIT 2012E 2013E	EBITDA Marge 2012E 2013E	EBIT Marge 2012E 2013E					
OTC													
Perrigo	Verenigde Staten	7,763	8,366	3.2x 2.8x	13.0x 11.1x	15.2x 12.7x	24.3% 25.4%	20.8% 22.3%					
Galenica	Zwitserland	2,734	3,496	1.3x 1.2x	10.1x 10.2x	12.3x 12.5x	12.4% 11.6%	10.2% 9.5%					
Meda	Zweden	2,341	4,364	2.8x 2.7x	9.2x 8.5x	19.4x 15.9x	30.4% 31.8%	14.5% 16.9%					
Recordati	Italië	1,254	1,320	1.6x 1.5x	6.8x 6.3x	7.9x 7.2x	23.7% 23.8%	20.3% 20.6%					
Boiron	Frankrijk	532	525	0.9x 0.9x	5.2x 4.9x	7.1x 6.8x	18.2% 18.6%	13.2% 13.3%					
Prestige Brands Holdings	Verenigde Staten	793	1,652	3.7x 3.3x	11.3x 9.8x	12.0x 10.3x	33.0% 33.7%	30.9% 32.0%					
Mediaan				2.2x	2.1x	9.7x	9.1x	12.1x	11.4x	24.0%	24.6%	17.4%	18.7%
Gemiddelde				2.2x	2.1x	9.3x	8.5x	12.3x	10.9x	23.7%	24.2%	18.3%	19.1%
Vemedia Pharma	België	106	144	1.8x 1.6x	9.5x 8.5x	15.7x 13.3x	19.0% 18.8%	11.4% 12.0%					

Waardering per Aandeel	
Toegepaste Multiple	9.7x
EBITDA 2012PF	EUR 15.2m
Ondernemingswaarde	EUR 147.8m
Netto Schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ²	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 109.6m
# aandelen (m)	37.8
Impliciete waarde per aandeel	EUR 2.90
Illiquiditeitskorting	20%
Waarde per aandeel	EUR 2.32

Waardering per Aandeel	
Toegepaste Multiple	9.1x
EBITDA 2013F	EUR 17.0m
Ondernemingswaarde	EUR 154.4m
Netto Schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ²	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 116.3m
# aandelen (m)	37.8
Impliciete waarde per aandeel	EUR 3.07
Illiquiditeitskorting	20%
Waarde per aandeel	EUR 2.46

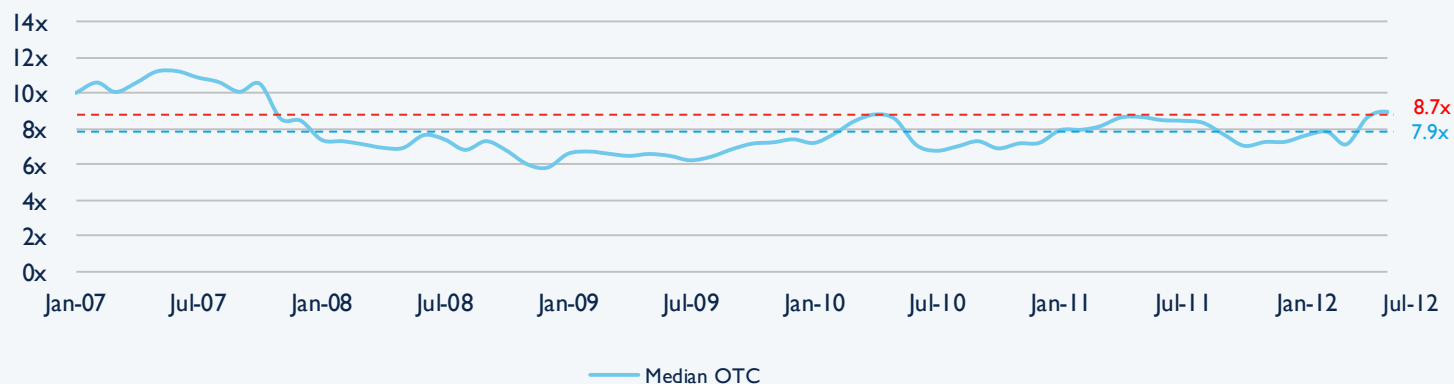
Multiples van Vergelijkbare Ondernemingen (3/3)

Historische Trading Multiples

De groep van vergelijkbare ondernemingen heeft een historische mediaan OW/EBITDA VTM multiple van 7.9x

De impliciete OW/EBITDA VTM multiple van IK's bod is 8.7x

OW / EBITDA Multiples doorheen de Tijd¹



Waardering per Aandeel

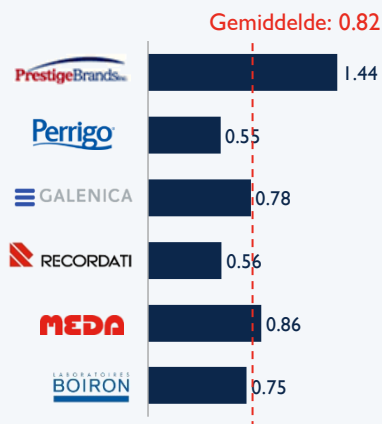
Toegepaste Multiple	7.9x
EBITDA VTM	EUR 16.5m
Ondernemingswaarde	EUR 130.6m
Netto Schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ²	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 92.5m
# aandelen (m)	37.8
Impliciete waarde per aandeel	EUR 2.45
Illiquiditeitskorting	20%
Waarde per aandeel	EUR 1.96

Discounted Cash Flow Analyse (1/3)

GGKK Analyse

We hebben een middelpunt GGKK van 8.97% gebruikt in onze DCF analyse

Schuldenvrije Beta van Vergelijkbare Ondernemingen¹



GGKK Sensitiviteit t.o.v. Risicovrije Rentevoet / Beta

Schuldenvrije Beta	Risicovrije Rentevoet				
	2.6%	3.0%	3.4%	3.8%	4.2%
0.78	7.63%	8.01%	8.39%	8.78%	9.16%
0.83	7.91%	8.30%	8.68%	9.07%	9.45%
0.88	8.20%	8.59%	8.97%	9.35%	9.74%
0.93	8.49%	8.87%	9.26%	9.64%	10.03%
0.98	8.78%	9.16%	9.55%	9.93%	10.31%

Berekeningen

Schuldenvrije beta ²	0.88		
Levered beta	1.06		
Risicovrije rentevoet ³	3.38%		
Marktrisicopremie ⁴	6.00%		
Kost eigen vermogen	9.74%		
Risicovrije rentevoet	3.38%		
Kredietrisicopremie ⁵	4.00%		
Kost schuld pre-belastingen	7.38%		
Belastingsvoet	20.00%		
Kost schuld	5.91%		
	Gewicht⁶		
Kost EV	9.74%	80%	7.79%
Kost schuld	5.91%	20%	1.18%
GGKK			8.97%

Discounted Cash Flow Analyse (2/3)

Terminale Waarde Gebaseerd op Free Cash Flow 2018

DCF Waardering

(EURm)

	2012E ¹	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F
EBITA	3.4	15.9	18.7	20.9	22.3	23.3
(Belastingen op EBIT)	(0.4)	(2.2)	(2.8)	(3.3)	(3.6)	(3.8)
NOPAT	3.0	13.8	16.0	17.6	18.8	19.5
Afschrijvingen	0.3	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
(Investing in nettobedrijfskapitaal)	(0.8)	(0.9)	(1.3)	(1.5)	(1.3)	(1.1)
(Kapitaalinvesterings)	(1.2)	(1.6)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.5)
Free cash flow	1.2	12.3	14.4	15.8	17.3	18.1

Waarde

Terminale Waarde (Free cash flow 2018 = EUR 18.7m; g = 0%)

59.7

132.8

Ondernemingswaarde

192.5

Waardering per Aandeel

Ondernemingswaarde	EUR 192.5m
Netto Schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ²	EUR (3.9)m
Waarde eigen vermogen	EUR 151.5m
# aandelen (m)	37.8
Impl. waarde per aandeel	EUR 4.01
Illiquiditeitskorting	20%
Waarde per aandeel	EUR 3.21

Waarde per Aandeel Sensitiviteit t.o.v. GGKK / Omzetgroei

(EUR)

		GGKK				
		9.47%	9.22%	8.97%	8.72%	8.47%
Additionele omzetgroei	-2%	2.89	3.00	3.11	3.24	3.36
	-1%	2.93	3.04	3.16	3.28	3.41
	0%	2.98	3.09	3.21	3.33	3.46
	1%	3.03	3.14	3.25	3.38	3.51
	2%	3.08	3.19	3.30	3.43	3.56

Waarde per Aandeel Sensitiviteit t.o.v. GGKK / EBITDA Marge

(EUR)

		GGKK				
		9.47%	9.22%	8.97%	8.72%	8.47%
Additionele EBITDA marge	-2%	2.81	2.92	3.03	3.16	3.28
	-1%	2.90	3.01	3.12	3.24	3.37
	0%	2.98	3.09	3.21	3.33	3.46
	1%	3.06	3.18	3.29	3.41	3.55
	2%	3.15	3.26	3.38	3.50	3.63

Hypothesen

Waarderingsdatum	1-okt-'12
Projectie periode	2012E-2017F
Belastingsvoet	20.0%
GGKK	8.97%
Illiquiditeitskorting	20%
Terminale groeivoet ³	0%

Bron: Brokerrapporten, Bloomberg, Capital IQ, NIBC Analyse

Opmerking: Waarderingsvork gebaseerd op 3x3 aangeduide rechthoek

1: Op basis van een inschatting van de cashflows in de periode okt-dec 2012

2: Waardering gebaseerd op de actuele waarde van de toekomstige winsten toe te schrijven aan de minderheidsbelangen

3: Een terminale groeivoet van 0% stemt overeen met negatieve / positieve reële groei in geval van inflatie / deflatie

Discounted Cash Flow Analyse (3/3)

Terminale Waarde Gebaseerd op Gemiddelde Free Cash Flow 2013-2017

DCF Waardering

(EURm)

	2012E ¹	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F
EBITA	3.4	15.9	18.7	20.9	22.3	23.3
(Belastingen op EBIT)	(0.4)	(2.2)	(2.8)	(3.3)	(3.6)	(3.8)
NOPAT	3.0	13.8	16.0	17.6	18.8	19.5
Afschrijvingen	0.3	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
(Investering in nettobedrijfskapitaal)	(0.8)	(0.9)	(1.3)	(1.5)	(1.3)	(1.1)
(Kapitaalinvesterings)	(1.2)	(1.6)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.5)
Free cash flow	1.2	12.3	14.4	15.8	17.3	18.1

Waarde

Terminale Waarde (Gemiddelde free cash flow 2013-2017 = EUR 15.4m; g = 0%)²

59.7

110.9

Ondernemingswaarde

170.5

Waardering per Aandeel

Ondernemingswaarde	EUR 170.5m
Netto Schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ³	EUR (3.9)m
Waarde eigen vermogen	EUR 129.6m
# aandelen (m)	37.8
Impl. waarde per aandeel	EUR 3.43
Illiquiditeitskorting	20%
Waarde per aandeel	EUR 2.74

Waarde per Aandeel Sensitiviteit t.o.v. GGKK / Omzetgroei

(EUR)

		GGKK				
		9.47%	9.22%	8.97%	8.72%	8.47%
Additionele omzetgroei	-2%	2.29	2.38	2.47	2.56	2.66
	-1%	2.42	2.51	2.60	2.70	2.81
	0%	2.55	2.64	2.74	2.85	2.96
	1%	2.69	2.78	2.89	2.99	3.11
	2%	2.83	2.93	3.03	3.15	3.26

Waarde per Aandeel Sensitiviteit t.o.v. GGKK / EBITDA Marge

(EUR)

		GGKK				
		9.47%	9.22%	8.97%	8.72%	8.47%
Additionele EBITDA marge	-2%	2.10	2.18	2.26	2.35	2.45
	-1%	2.32	2.41	2.50	2.60	2.70
	0%	2.55	2.64	2.74	2.85	2.96
	1%	2.78	2.88	2.98	3.09	3.21
	2%	3.00	3.11	3.22	3.34	3.46

Hypothesen

Waarderingsdatum	1-okt-'12
Projectie periode	2012E-2017F
Belastingsvoet	20.0%
GGKK	8.97%
Illiquiditeitskorting	20%
Terminale groeivoet ⁴	0%

Bron: Brokerrapporten, Bloomberg, Capital IQ, NIBC Analyse

Opmerking: Waarderingsvoork gebaseerd op 3x3 aangeduide rechthoek

1: Aan de hand van een schatting van de cash flows in de periode okt-dec 2012

2: Conservatieve terminale waarde hypothese voor bedrijven met hoog groei/risico profiel

3: Waardering gebaseerd op de actuele waarde van toekomstige winsten toe te schrijven aan

minderheidsbelangen

4: Een terminale groeivoet van 0% stemt overeen met negatieve / positieve reële groei in geval van inflatie / deflatie

LBO Analyse

Gebaseerd op Vemedica's Business Plan

Een LBO analyse bepaalt de maximum prijs die betaald kan worden, gebaseerd op minimum rendementsvereisten, de schuldgraad die een professionele private equity speler kan verkrijgen en eigen vermogen rendementsvereisten en is bijgevolg een relevante waarderingmethode

Op basis van een typische IOV vereiste van 20-25% voor de private equity speler en de toegepaste LBO assumpties, kan een middelpunt multiple van 7.8x afgeleid worden

IOV Sensitiviteit t.o.v. OW / Exit Multiple

		Ondernemingswaarde				
OW (EURm)		122.8	120.6	118.4	116.2	113.9
Waarde per aandeel (EUR)		2.24	2.18	2.12	2.06	2.00
Instap multiple		8.1x	7.9x	7.8x	7.6x	7.5x
Exit Multiple (2017F)	6.8x	17.6%	18.6%	19.6%	20.7%	22.0%
	7.3x	19.1%	20.0%	21.1%	22.3%	23.5%
	7.8x	20.4%	21.4%	22.5%	23.7%	25.0%
	8.3x	21.7%	22.7%	23.8%	25.0%	26.4%
	8.8x	22.9%	23.9%	25.1%	26.3%	27.7%

IOV Sensitiviteit t.o.v. OW / Schuld Multiple

		Ondernemingswaarde				
OW (EURm)		126.0	122.2	118.4	114.6	110.7
Waarde per aandeel (EUR)		2.32	2.22	2.12	2.02	1.92
Instap multiple		8.3x	8.0x	7.8x	7.5x	7.3x
Schuld multiple	3.3x	18.2%	18.9%	19.7%	20.6%	21.7%
	3.6x	19.2%	20.0%	21.0%	22.1%	23.5%
	3.9x	20.3%	21.3%	22.5%	23.9%	25.7%
	4.2x	21.7%	22.9%	24.4%	26.2%	28.6%
	4.5x	23.3%	24.9%	26.8%	29.3%	32.6%

Belangrijkste Aannames

Jaar van exit	2017
EBITDA 2012PF	EUR 15.2m
EBITDA 2017F	EUR 24.5m
Entry multiple	7.8x EBITDA '12PF
Exit multiple	7.8x EBITDA '17F
Transactiedatum	1 oktober '12
Transactiekosten	2%
Belastingsvoet	20.0%
5-jaars IRS	1.023%
Senior A	EUR 28.9m
	+350bps
Senior B	EUR 23.6m
	+400bps
Bedrijfskapitaallijn	EUR 15m ¹

IOV Sensitiviteit t.o.v. Omzetgroei / EBITDA Marge

		Additionele omzetgroei				
		-2%	-1%	0%	1%	2%
Additionele EBITDA marge	-2%	17.4%	18.4%	19.4%	20.3%	21.3%
	-1%	19.0%	20.0%	21.0%	21.9%	22.9%
	0%	20.6%	21.5%	22.5%	23.5%	24.4%
	1%	22.0%	23.0%	23.9%	24.9%	25.8%
	2%	23.4%	24.3%	25.3%	26.2%	27.2%

IOV Sensitiviteit t.o.v. R&P Uitgaven / EBITDA Marge

		R&P uitgaven tov business plan				
		120%	110%	100%	90%	80%
Additionele EBITDA marge	-2%	13.9%	16.8%	19.4%	21.7%	23.8%
	-1%	15.9%	18.6%	21.0%	23.1%	25.1%
	0%	17.8%	20.3%	22.5%	24.5%	26.4%
	1%	19.5%	21.8%	23.9%	25.9%	27.7%
	2%	21.1%	23.3%	25.3%	27.1%	28.8%

Biedpremies in Publieke Biedingen

Analyse van de Belgische Markt

Mediaan biedpremies in recente publieke biedingen liggen tussen 16 -37% over de gemiddelde aandelenkoers van de laatste 3 maanden

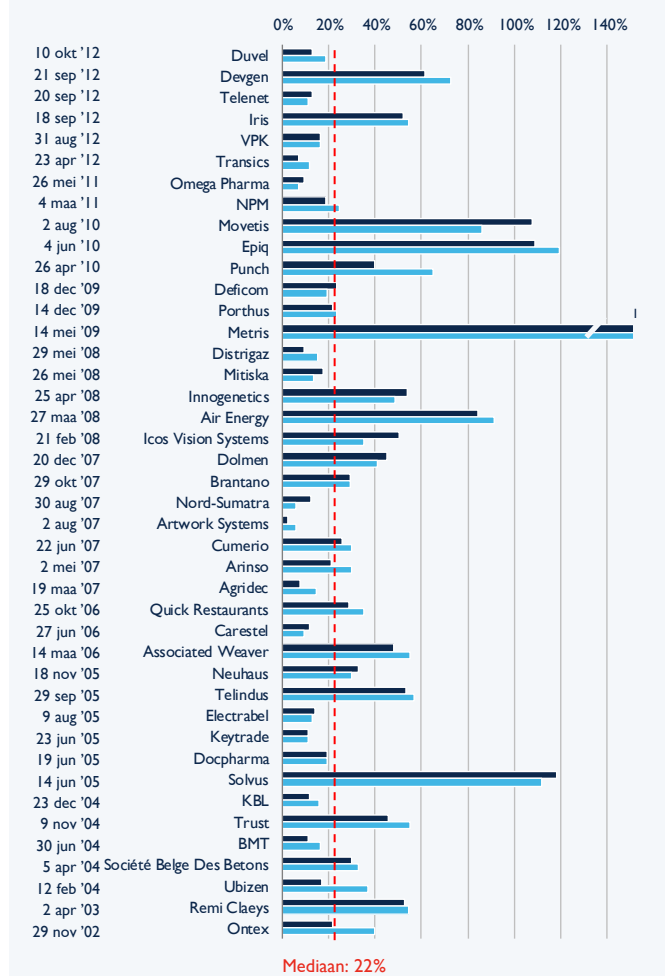
Waarderingsvork is gebaseerd op de mediaan premie $\pm 5\%$:

- Strategische partijen: 32-42%

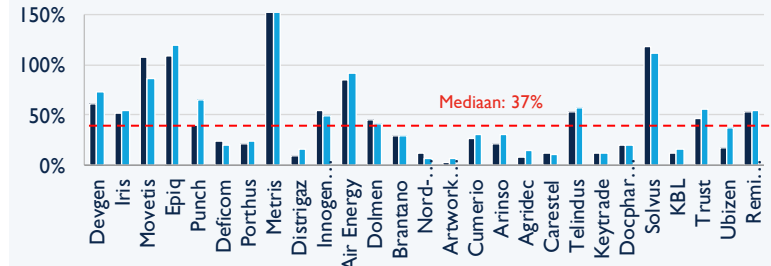
- Financiële partijen: 28-38%

- Controlerende aandeelhouders: 11-21%

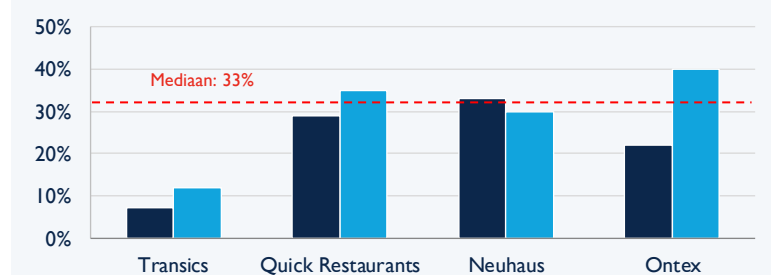
Belgische Publieke Biedingen 2002 - Heden



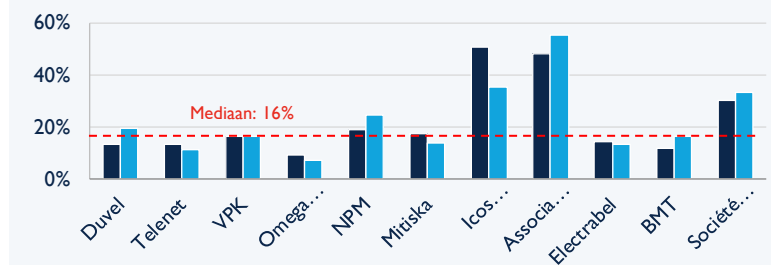
Publieke Biedingen door Strategische Partijen



Publieke Biedingen door Financiële Partijen



Publieke Biedingen door Controlerende Aandeelhouders



Multiples van Vergelijkbare Transacties (1/4)

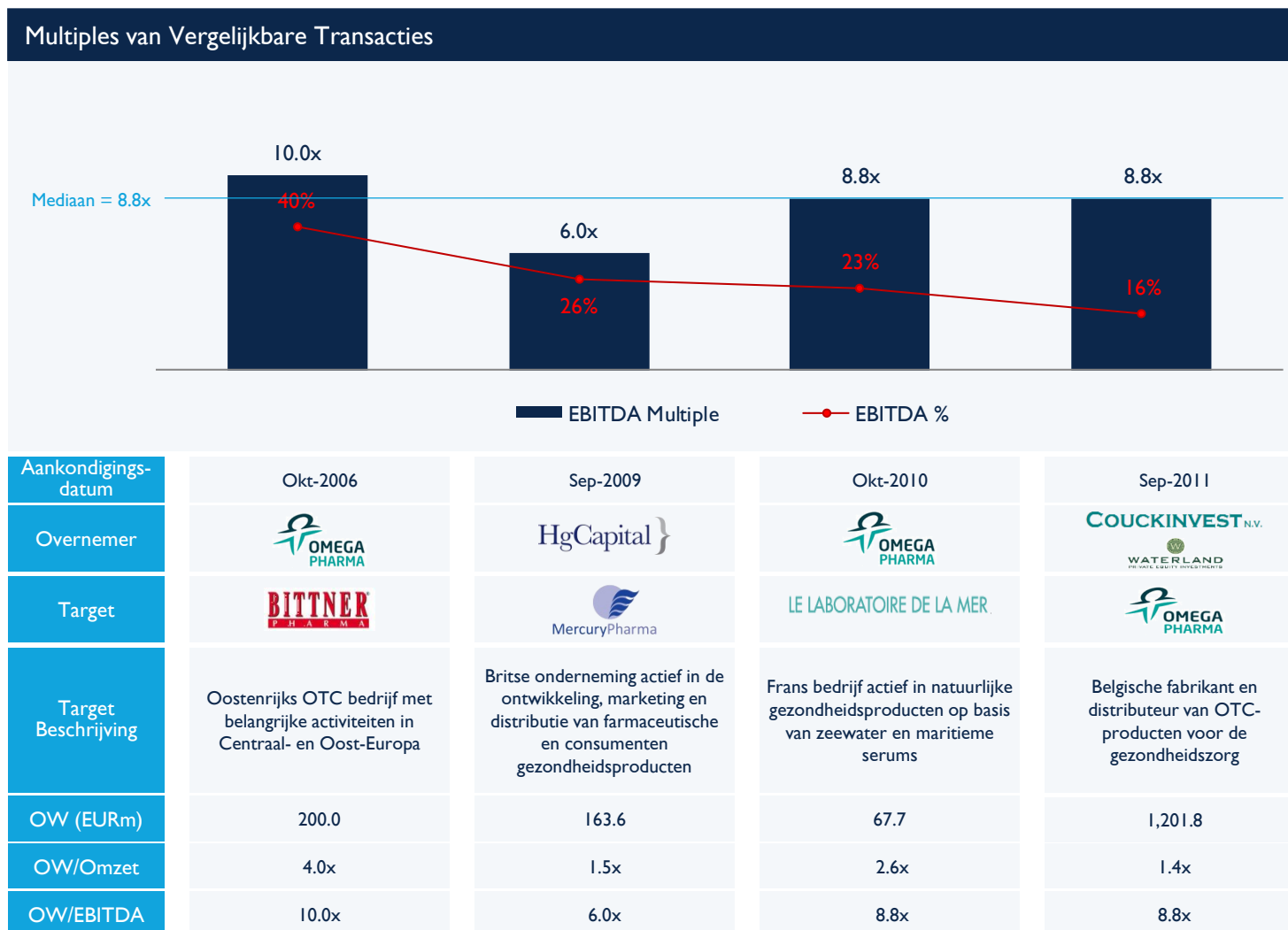
Geselecteerde Transacties

Mediaan OW / EBITDA
multiple van 8.8x

Geselecteerde transacties op
basis van omvang, geografie
en EBITDA marge

Impliciete multiple van IK's
Bod voor Vemedia (9.5x
EBITDA) is hoger dan wat er
betaald werd voor
gelijkaardige bedrijven in het
verleden

Waarderingsvork gebaseerd
op de mediaan EBITDA
multiple $\pm 0.5x$: 8.3-9.3x



Waardering per Aandeel

Toegepaste multiple	8.8x
EBITDA LTM	EUR 14.7m
Ondernemingswaarde	EUR 129.6m
Netto schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ¹	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 91.4m
# aandelen (m)	37.8
Waarde per aandeel	EUR 2.42

Multiples van Vergelijkbare Transacties (2/4)

Lokale Transacties

Aangezien ongeveer 70% van Vemedia's omzet uit Nederland komt, kan men argumenteren dat de lokale transactiemultiple wordt toegepast

Merken in opkomende landen (bv. China) worden verkocht aan significant hogere multiples

Waarderingsvork op basis van de mediaan EBITDA multiple $\pm 0.5x$: 6.1-7.1x

Waardering per Aandeel

Toegepaste multiple	6.6x
EBITDA LTM	EUR 14.7m
Ondernemingswaarde	EUR 97.2m
Netto schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ¹	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 59.0m
# aandelen (m)	37.8
Waarde per aandeel	EUR 1.56

Datum	Target	Target Beschrijving	Bieder	OW	OW/ Omzet	OW/ EBITDA	OW/ EBIT	EBITDA Marge
Hangende	Anvilab LLC	Russisch farmaceutisch bedrijf	Protex Group	41	1.3x	n.a.	n.a.	n.a.
31jan 12	Spirig Pharma (generics business)	Generische geneesmiddelenactiviteiten van het Zwitserse Spirig Pharma AG	STADA Arzneimittel AG	80	2.3x	10.3x	n.a.	22.6%
25 feb 11	BMP Sunstone Corp	Chinees farmaceutisch bedrijf met een portefeuille van farmaceutische en medische merkproducten	Sanofi SA	313	3.1x	29.7x	53.6x	10.3%
13 jan 11	DUO LP P ro (brand of Terra Sante)	Frans bedrijf actief in het verstrekken van farmaceutische testen, analyse, ontwikkeling en onderzoek	Omega Pharma SA	11	1.8x	n.a.	n.a.	n.a.
17 nov 10	Natural Nutrition Development & Trygg Pharma	Noorse onderneming actief in onderzoek, ontwikkeling, productie, marketing en verkoop van omega-3 producten	Lindsay Goldberg & Bessemer LP	55	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
01jul 10	Arishop Pharma AD	Bulgaarse distributeur van farmaceutische producten	A & D Pharma Holdings N.V.	19	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
03 mrt 10	Agropharm SA	Poolse fabrikant van medische producten op basis van kruiden	A damed Sp Zoo	3	0.7x	n.a.	n.a.	n.a.
01dec 09	Glaxo Wellcome GmbH & Co	In Duitsland gevestigde fabriek actief in de productie en verpakking van klinische bevoorrading	Aspen Pharmacare Holdings	37	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
22 jul 09	McNeil Manufacturing	Frans OTC pharma producten producent	Famar SA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28 jan 09	Laboratoires Pharmaceutiques Dexo SA	Frans farmaceutisch bedrijf	Undisclosed bidder	9	0.9x	n.a.	3.5x	n.a.
02 dec 08	Bio-Fyt	Belgisch bedrijf actief in gezondheidsproducten voor mobiliteit, vrouwen en dagelijkse bescherming	Merck	37	3.8x	n.a.	n.a.	n.a.
02 jul 08	Topsun Science and Technology	Chinees OTC hoest en verkoedheid portefeuille van Topsun Science and Technology	Bayer HealthCare China Ltd	108	3.1x	n.a.	n.a.	n.a.
17 jun 08	Perrigo UK Limited	In het VK gevestigde producent en leverancier van private label vitaminen, mineralen en supplementen	NeutraHealth Plc	7	n.a.	4.8x	11.9x	n.a.
01 apr 08	Pharmalett AS	Deense OTC groep actief in farmaceutische en nutraceutische producten	Virbac SA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
31 dec 07	Bell, Sons & Co (Druggists) Ltd	Brits farmaceutisch bedrijf	Marksans Pharma UK Ltd	12	0.9x	6.4x	34.8x	14.0%
06 jun 07	Persee Medica Sas	In Frankrijk gevestigde distributeur van medische producten	Omega Pharma SA	20	1.7x	n.a.	n.a.	n.a.
28 feb 07	OTC Iberica SA	Spaans farmaceutisch bedrijf	Grupo Ferrer Internacional SA	23	1.1x	n.a.	n.a.	n.a.
31 dec 06	Equazen Nutraceuticals Limited	In het Verenigd Koninkrijk gevestigde producent van voedings supplementen	Potter's Herbal Medicine / Galenica	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24 nov 06	Jaba Farmaceutica, SA	Portugees bedrijf actief in geneesmiddelen op voorschrift, generieke geneesmiddelen en OTC producten	Recordati SpA	45	1.2x	n.a.	n.a.	n.a.
24 okt 06	Bergamon Srl	Italiaanse fabrikant en distributeur van huidverzorgingsproducten	Omega Pharma SA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25 sep 06	Cardinal Health; Caseview	Britse leverancier van geneesmiddelen; Britse producent en distributeur van geneesmiddelen	OTC Direct Ltd	62	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
05 jan 06	Laboratoires Pharmaceutiques Dexo SA	Frans farmaceutisch bedrijf	Dexo BioPharm Ltd	12	2.0x	6.4x	33.6x	31.0%
31 aug 05	Recipharm	Engelse fabrikant van farmaceutische producten	Inyx Inc	35	1.0x	6.7x	13.0x	14.9%
31 aug 05	Collett Pharma AS	Noorse leverancier van gezondheidsgerelateerde consumentenproducten	Orkla ASA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9.5%
22 feb 05	Merckle GmbH (branded pharma business)	Merckles merkenportefeuille bestaande uit Rx en OTC producten	Recordati SpA	45	0.9x	n.a.	n.a.	n.a.
Lokale Merken - Mediaan					1.3x	6.6x	23.3x	14.5%
Lokale Merken - Gemiddelde					1.7x	10.7x	25.1x	17.0%

Multiples van Vergelijkbare Transacties (3/4)

Regionale Transacties

Gegeven Vemedia's belangrijke aanwezigheid in 5 landen (Nederland, België, Spanje, Italië en Portugal), kan men argumenteren dat de regionale transactiemultiple wordt toegepast

Waarderingsvork op basis van de mediaan EBITDA multiple ± 0.5x: 8.9-9.9x

Midpoint Valuation per Share

Toegepaste multiple	9.4x
EBITDA LTM	EUR 14.7m
Ondernemingswaarde	EUR 138.4m
Netto schuld	EUR (37.1)m
Minderheidsbelangen ¹	EUR (1.1)m
Waarde eigen vermogen	EUR 100.2m
# aandelen (m)	37.8
Waarde per aandeel	EUR 2.65

Datum	Target	Target Beschrijving	Bieder	OW	OW/ Omzet	OW/ EBITDA	OW/ EBIT	EBITDA Marge
Hangende	GlaxoSmithKline (25 farmaceutische producten)	Australische portefeuille van 25 farmaceutische producten van GlaxoSmithKline	Aspen Global Incorporated	221	2.2x	n.a.	n.a.	n.a.
Hangende	GlaxoSmithKline Consumer Healthcare	Non-core OTC merken van het Britse GlaxoSmithKline	Omega Pharma SA	470	2.4x	n.a.	n.a.	n.a.
20 dec 11	Omega Pharma SA (70.06% Stake)	Belgische fabrikant en distributeur van producten voor de gezondheidszorg	Coucke Invest / Waterland	1202	14x	8.8x	9.4x	15.9%
21 apr 11	Antula Healthcare AB	Zweeds farmaceutisch bedrijf dat OTC farmaceutische producten aan eindgebruikers levert	Meda AB	206	3.6x	n.a.	n.a.	2.4%
11 nov 10	Norgine BV (Spasmonal, Waxsol, Pyralvex)	Nederlandse ontwikkelings- en productiefaciliteit van Spasmonal, Waxsol, Pyralvex	Meda AB	58	2.8x	n.a.	n.a.	n.a.
20 okt 10	Laboratoire de la Mer	Frans onderneming actief in de transformatie van zeeewater en de productie van maritieme serums	Omega Pharma SA	68	2.6x	8.8x	10.1x	23.0%
04 okt 10	Alaven Pharmaceutical LLC	Amerikaans bedrijf dat producten voor de behandeling van de gezondheid van vrouwen ontwikkelt en verkoopt	Meda AB	276	2.5x	6.7x	n.a.	37.8%
23 sep 10	BioPhausia AB	Zweedse portefeuille van OTC producten van BioPhausia AB	Meda AB	21	2.2x	6.5x	n.a.	33.0%
31 mei 10	Dong-A Pharmaceutical Co., Ltd. (9.9% Stake)	Zuid-Koreaans bedrijf actief in farmaceutische producten, waaronder OTC geneesmiddelen	GlaxoSmithKline Plc	116	2.1x	14.0x	18.2x	15.2%
19 mei 10	Nepentes	Pools dermo-cosmetische bedrijf	Sanofi-Aventis	105	3.2x	18.8x	20.7x	17.1%
21 dec 09	Mercury Pharma Plc	Brits farmaceutisch bedrijf	HgCapital	164	14x	5.7x	7.2x	n.a.
25 nov 09	Arseus NV (25.1% Stake)	Belgische onderneming die producten en diensten levert in de farmaceutische en medische sector	Waterland Private Equity	459	13x	11.7x	15.3x	110%
06 apr 09	AZ Tika	Zweeds farmaceutisch bedrijf	GlaxoSmithKline Plc	173	5.4x	n.a.	n.a.	n.a.
30 sep 08	Laboratoire de la Mer	Frans onderneming actief in de transformatie van zeeewater en de productie van maritieme serums	CH Pharma (owned by TCR Capital)	28	1.1x	n.a.	n.a.	n.a.
03 jun 08	Sagmel Inc (OTC business and related assets)	Amerikaanse OTC merkenportefeuille	Bayer HealthCare Pharmaceuticals	265	3.4x	n.a.	n.a.	n.a.
09 jan 08	Galpharm International Limited	Britse farmaceutische leverancier van OTC medicatie aan supermarkten en retailers	Perrigo Company	59	15x	n.a.	n.a.	n.a.
08 jan 08	Antula Healthcare AB	Zweeds farmaceutisch bedrijf actief in OTC farmaceutische producten	Healthcare Brands International	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8.8%
22 okt 07	Vitafarma S.L.	Spaanse producent van wondgenezende producten	Laboratoires Urgo SAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
22 aug 07	Metochem Pharma GmbH	Oostenrijks farmaceutisch bedrijf	Kwizda Pharma GmbH	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28 jun 07	Melmed Group	Oostenrijkse producent van consumentenproducten voor de gezondheidszorg incl. menopause producten	Meldex International Plc	35	2.6x	n.a.	n.a.	n.a.
08 jan 07	UCB SA (OTC business)	OTC activiteiten van UCB	Pierre Fabre Group	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
01 jan 07	Bittner Pharma Group	Oostenrijkse farmaceutische leverancier met omvangrijke activiteiten in Centraal- en Oost-Europa	Omega Pharma SA	200	4.0x	10.0x	n.a.	40.0%
01 okt 06	Zantac US	OTC maagzweer medicijn Zantac	Boehringer Ingelheim	408	4.0x	n.a.	n.a.	n.a.
01 feb 06	Nutrition & Sante SAS	Frans bedrijf actief in onderzoek en productie van voedings- en levensmiddelenoplossingen	Abenex Capital & L Capital	220	0.9x	n.a.	10.5x	n.a.
01 jul 05	Bristol Meyers Consumer Medicine	Amerikaanse en Canadese OTC divisie van BMS	Novartis	550	2.6x	n.a.	n.a.	n.a.
04 jun 04	Prestige Brands International Inc	Amerikaanse ontwikkelaar en leverancier van consumentenproducten	GTCR, LLC	433	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Regionale Merken - Mediaan					2.6x	9.4x	12.9x	16.5%
Regionale Merken - Gemiddelde					2.6x	10.7x	14.0x	20.4%

Multiples van Vergelijkbare Transacties (4/4)

Globale Transacties



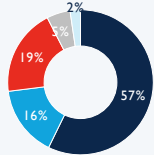



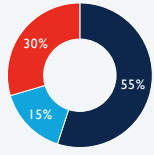



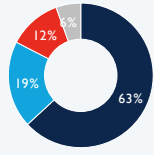



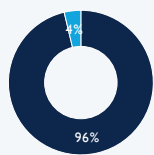



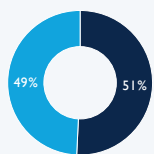

Aangezien Vemedia niet wereldwijd actief is kan men argumenteren dat de globale transactiemultiple niet toegepast kan worden

Datum	Target	Target Beschrijving	Bieder	OW	OW/ Omzet	OW/ EBITDA	OW/ EBIT	EBITDA Marge
Hangende	GlaxoSmithKline (17 OTC consumer brands)	Amerikaanse OTC merken	Prestige Brands Holdings Inc	508	3.2x	n.a.	n.a.	n.a.
03 nov 11	P&G - Teva Pharmaceutical	5149 joint venture voor de voorschriftvrije geneesmiddelen van beide groepen	Procter & Gamble Company	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21 jul 10	SSL international	Eigenaar van Durex en Scholl	Reckitt Benckiser	3,046	3.4x	19.5x	215x	17.3%
10 mrt 10	Chattam Inc	Amerikaans bedrijf actief in de productie en marketing van OTC producten voor de gezondheidszorg	Sano fi SA	1486	4.2x	13.3x	n.a.	314%
16 sep 09	Bristol Meyers Squibb Indonesia	Aziatisch OTC geneesmiddel bedrijf	Taisho Pharmaceutical Co Ltd	212	7.3x	16.4x	n.a.	44.5%
22 jul 09	Stiefel Laboratories, Inc.	Amerikaanse farmaceutisch bedrijf gespecialiseerd in dermatologie	GlaxoSmithKline Plc	2,554	4.0x	12.0x	n.a.	33.3%
21 okt 08	Laclede-Biotene	Wereldwijd merk van Laclede ter bestrijding van droge mond	GlaxoSmithKline Plc	127	3.4x	n.a.	n.a.	n.a.
30 jan 08	Adams Respiratory Therapeutics, Inc	Amerikaans bedrijf dat zich toelegt op OTC medicijnen voor de behandeling van aandoeningen aan de luchtwegen	Reckitt Benckiser Gro up Plc	1422	5.8x	36.1x	40.5x	16.1%
19 nov 07	Organon BioSciences N.V. (OBS)	Nederlands farmaceutisch bedrijf	Schering Plough Corporation	11,000	3.0x	13.7x	n.a.	216%
19 dec 06	CNS	Amerikaanse bedrijf actief in Consumer Healthcare producten, waaronder neusstrips en voedingssupplementen	GlaxoSmithKline Plc	435	4.6x	n.a.	n.a.	n.a.
04 sep 06	Avent Holdings Ltd (vroegere Cannon Avent)	Britse fabrikant van verzorgingsproducten voor baby's	Koninklijke Philips Electronics N.V.	970	6.0x	n.a.	27.2x	n.a.
01 sep 06	Wartner US	OTC behandeling van wratten	Prestige Brands	25	3.3x	n.a.	n.a.	n.a.
01 jun 06	Pfizer Consumer Healthcare	Pfizers wereldwijde business van persoonlijke verzorgings- en over-the-counter (OTC) producten	Johnson & Johnson	13,280	4.3x	n.a.	n.a.	n.a.
01 jan 06	Boots Healthcare International Limited	Brits bedrijf actief in de gezondheidszorg	Reckitt Benckiser Plc	2,797	3.7x	219x	n.a.	16.9%
01 jul 04	Roche Consumer Health	Roche's OTC activiteiten	Bayer	2,400	2.4x	14.9x	n.a.	16.1%
Globale Merken - Mediaan					3.9x	15.7x	27.2x	19.4%
Globale Merken - Gemiddelde					4.2x	18.5x	29.7x	24.7%

Appendix III: Profielen – Selectie van Vergelijkbare Ondernemingen

Selectie van Vergelijkbare Ondernemingen (1/2)

OTC Spelers

	Beschrijving	Financiële cijfers ¹	Omzet Segmentatie	Broker
 	<ul style="list-style-type: none"> Eén van de grootste fabrikanten van OTC farma producten voor de “store brand” markt Ontwikkelt, produceert en distribueert OTC producten, geneesmiddelen op voorschrift, voedingsproducten, AFI's en consumentenproducten 	<ul style="list-style-type: none"> Markt kap. USD 10.9bn Netto schuld USD 0.8bn OW USD 11.7bn Omzet '11A USD 3.2bn EBITDA '11A USD 0.7bn EBITDA % '11A 23.3% 	 <ul style="list-style-type: none"> Gezondheidszorg Voedingsstoffen Generisch AFI Other 	
 	<ul style="list-style-type: none"> Produceert en distribueert farmaceutische producten en gerelateerde diensten De onderneming produceert medicatie op voorschrift, OTC producten, toiletartikelen en hygiëneproducten Tevens uitbater van apotheken Actief in Zwitserland, Europa en de VS 	<ul style="list-style-type: none"> Markt kap. CHF 3.5bn Netto schuld CHF 0.9bn OW CHF 4.4bn Omzet '11A CHF 3.5bn EBITDA '11A CHF 0.4bn EBITDA % '11A 11.5% 	 <ul style="list-style-type: none"> Logistiek Farma Kleinhandel 	
 	<ul style="list-style-type: none"> Produceert en verkoopt farmaceutische producten Productportefeuille omvat: ademhalings-, cardiologie, pijn/ontsteking, K&S, dermatologie, gastro-enterologie en OTC producten Verkoopt aan groothandel en ziekenhuizen Direct actief in 50 landen (120 landen inclusief externe verkoopkanalen) 	<ul style="list-style-type: none"> Markt kap. SEK 20.4bn Netto schuld SEK 17.4bn OW SEK 37.8bn Omzet '11A SEK 12.9bn EBITDA '11A SEK 4.7bn EBITDA % '11A 36.4% 	 <ul style="list-style-type: none"> Specialiteit Producten OTC Generisch Other 	
 	<ul style="list-style-type: none"> Onderzoekt, ontwikkelt, produceert en verkoopt farmaceutische producten voor primaire zorg en geneesmiddelen voor de behandeling van zeldzame ziektes Therapeutische gebieden omvatten o.a. OTC, antibiotica en antivirale middelen, K&S, dermatologie, verloskunde en gynaecologie Operaties in Europa, Australazië, Afrika en de VS 	<ul style="list-style-type: none"> Markt kap. EUR 1.2bn Netto schuld EUR 0.1bn OW EUR 1.3bn Omzet '11A EUR 0.8bn EBITDA '11A EUR 0.2bn EBITDA % '11A 25.2% 	 <ul style="list-style-type: none"> Farmaceutisch Farmaceutische Chemicalen 	
 	<ul style="list-style-type: none"> Familiale producent van homeopathische en OTC producten Wereldwijd actief in 59 landen Personeelsbestand van ongeveer 4,100 personen Hoofdkwartier in Lyon, Frankrijk Opgericht in 1932 	<ul style="list-style-type: none"> Markt kap. EUR 552m Netto cash EUR 6m OW EUR 545m Omzet '11A EUR 523m EBITDA '11A EUR 88m EBITDA % '11A 17.0% 	 <ul style="list-style-type: none"> Homeopathische Medicijnen OTC 	

Selectie van Vergelijkbare Ondernemingen (2/2)

OTC Spelers

PrestigeBrands Inc.



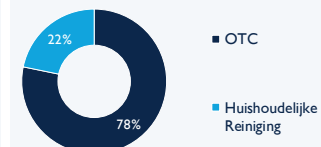
Beschrijving

- Verkoopt welbekende merkconsumentenproducten in OTC gezondheidsproducten en huishoudelijke schoonmaakmiddelen
- Producten worden verkocht in onafhankelijke drogisterijen, grote ketens en supermarkten
- Voornamelijk actief in de VS en Canada

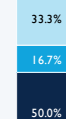
Financiële cijfers¹

- Markt kap. USD 879m
- Netto schuld USD 1,092m
- OW USD 1,971m
- Omzet '11A USD 441m
- EBITDA '11A USD 131m
- EBITDA % '11A 29.7%

Omzet Segmentatie



Broker



Appendix IV: Glossarium

Glossarium (1/4)

Definitie van Kernwoorden en Afkortingen

	Definition
β_L	<ul style="list-style-type: none">▪ Levered beta – maat van volatiliteit van een met schulden gefinancierde onderneming t.o.v. de markt
β_U	<ul style="list-style-type: none">▪ Unlevered beta of schuldenvrije beta – maat van volatiliteit van een schuldenvrije onderneming t.o.v. de markt
<i>CAGR</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Compound annual growth rate of samengestelde jaarlijkse groei – de jaar-op-jaar groeivoet van een investering over een specifieke tijdsperiode
<i>DCF</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Discounted cash flow – waarderingmethode die verwachte toekomstige vrije kasstromen (FCF) verdisconteert (aan een discount rate gelijk aan de GGKK) om een schatting van de huidige waarde van de operaties te bekomen
<i>EBIT</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Earnings before interest and taxes (winst voor interesten en belastingen) – maatstaf voor de operationele inkomsten van een onderneming voor aftrek van interesten en belastingen; ook bekend als courant resultaat
<i>EBIT Marge</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ De EBIT gedeeld door de omzet van de onderneming
<i>EBITA</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Earnings before interest, taxes and amortisations – resultaat voor interesten, belastingen en afschrijvingen op immateriële vaste activa
<i>EBITA Marge</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ De EBITA gedeeld door de omzet van de onderneming
<i>EBITDA</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation (winst voor interesten, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen) – maatstaf voor de brutowinst na aftrek van de vaste kosten van de onderneming
<i>EBITDA Marge</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ De EBITDA gedeeld door de omzet van de onderneming

Glossarium (2/4)

Definitie van Kernwoorden en Afkortingen

	Definition
<i>EV</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Eigen vermogen
<i>FCF</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Free cash flow of vrije kasstroom – cash gegenereerd door de netto-activa van de onderneming
<i>g</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Groeivoet – percentage waaraan de kasstroom van de onderneming verwacht worden te groeien na de expliciete prognoseperiode
<i>GGKK</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Gewogen gemiddelde kapitaalkost – de verdisconteringsvoet die gebruikt wordt in de DCF analyse om de toekomstige kasstromen te verdisconteren; het gewogen gemiddelde van de kosten van de schulden en het eigen vermogen $GGKK = \left(k_S \times \frac{MW_S}{MW} \times (1 - T_0) + (k_{RV} + \beta_L \times (MRP)) \times \frac{MW_{EV}}{MW} \right)$
<i>Going Concern</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Veronderstelling dat de onderneming oneindig lang actief zal blijven
<i>IM</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Informatie memorandum – uitgebreid document dat gedetailleerde informatie over de ondernemingsactiviteiten bevat
<i>IOV</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Interne opbrengst voet of internal rate of return – verdisconteringsvoet waaraan de actuele waarde van een investering gelijk is aan nul
<i>K_S</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Kost van de schuld – effectieve interestvoet van de schulden
<i>K_{RV}</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Risicovrije rentevoet – het rendement op een investering met het laagste risico op wanbetaling in een bepaalde valuta (bv. Belgische staatsobligaties)

Glossarium (3/4)

Definitie van Kernwoorden en Afkortingen

	Definition
<i>LBO</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Leveraged Buy-Out – overname van een onderneming die hoofdzakelijk met schulden gefinancierd wordt
<i>LTM</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Laatste twaalf maanden
<i>Market Cap</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Beurskapitalisatie - marktwaarde van het geplaatste aandelenkapitaal
<i>Minderheidsbelang</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Boekwaarde van de participatie van derden minderheidsaandeelhouders in een dochtermaatschappij die tot de consolidatiekring behoort
<i>MRP</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Marktrisicopremie – verschil tussen het verwachte rendement van een marktportefeuille van aandelen en de risico vrije interestvoet
<i>MV</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Marktwaarde – waarde waaraan de activa van de onderneming zouden handelen op de vrije markt
<i>MV_{EV}</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Marktwaarde van het uitstaande aandelenkapitaal
<i>MV_S</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Marktwaarde van de uitstaande schuld
<i>Netto Werkkapitaal / Netto bedrijfskapitaal</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Het verschil tussen de vlottende activa en de vlottende passiva
<i>NOPAT</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Net operating profit after tax of netto operationele winst na belasting – een ondernemings potentiële cash inkomsten indien uitsluitend met EV gefinancierd; EBITA vermenigvuldigd met (1 - marginaal belastingtarief)
<i>OW</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Ondernemingswaarde – de gecombineerde marktwaarde van alle financiële instrumenten in een onderneming

Glossarium (4/4)

Definitie van Kernwoorden en Afkortingen

	Definition
<i>Peer</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Vergelijkbare onderneming
<i>PtP</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Public-to-private – overname van een beursgenoteerde onderneming gevolgd door een schrapping van het aandeel op de beurs
<i>R&P</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Reclame en promotie
<i>RONIC</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Return on new invested capital – marginale rendement op nieuwe (aanvullende) investeringen; gebruikt in de berekening van de TW in de DCF-analyse. RONIC wordt vaak gelijk gesteld aan de GGKK om de concurrerende omgeving waarin het kapitaal wordt geïnvesteerd in een stabiele toestand weer te geven
<i>Rx</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Op doktersvoorschrift te verkrijgen geneesmiddel
<i>Stand-Alone Value</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Waarde van de onderneming onder onafhankelijk bestuur
<i>T_o</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Effectieve belastingsvoet van de onderneming
<i>TW</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Terminale waarde – actuele waarde van de verwachte kasstromen na de expliciete prognoseperiode $TW = \frac{FCF_t \left(1 - \frac{g}{RONIC}\right)}{GGKK - g}$
<i>VDD</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Vendor due diligence of financieel boekenonderzoek – audit van een potentiële investering
<i>VTM</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Volgende twaalf maanden

Bijlage V: Memorie van antwoord

**VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD
IN CONTANTEN**

EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN OPENBAAR UITKOOPBOD

door

VERSAILLES B.V., een besloten vennootschap met beperkte
aansprakelijkheid naar Nederlands recht

OP ALLE AANDELEN EN WARRANTS (DIE VERSAILLES B.V. NIET
VERWERFT IN HET KADER VAN EEN KOOPOVEREENKOMST
AFGESLOTEN OP 11 OKTOBER 2012 TUSSEN VERSAILLES
INTERNATIONAL SARL EN DAMIER NV, INDUFIN CAPITAL
PARTNERS S.A. SICAR en LEEWARD VENTURES SICAR SCA)

uitgegeven door

VEMEDIA PHARMA NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch
recht



**MEMORIE VAN ANTWOORD VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN
VEMEDIA PHARMA NV**

19 NOVEMBER 2012

INHOUDSOPGAVE

1. ALGEMENE BEPALINGEN.....	3
1.1. ACHTERGROND.....	3
1.2. DEFINITIES	5
2. SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN VEMEDIA PHARMA.....	6
3. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE EFFECTENHOUDERS	6
3.1. AANDEELHOUDERS	6
3.2. WARRANTHOUDERS	7
3.3. CONCLUSIE	9
4. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE SCHULDEISERS	9
5. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE WERKNEMERS EN DE WERKGELEGENHEID	10
6. BEOORDELING VAN DE STRATEGISCHE PLANNEN VAN DE BIEDER VOOR DE VENNOOTSCHAP	11
7. ALGEMENE BEOORDELING	12
8. INTENTIEVERKLARINGEN	12
9. TOEPASSING VAN GOEDKEURINGSCLAUSULES EN RECHTEN VAN VOORKOOP	13
10. STANDPUNT VAN DE ONDERNEMINGSRAAD VAN VEMEDIA PHARMA NV	14
11. SLOTBEPALINGEN	14
11.1. VERANTWOORDELIJKE PERSONEN	14
11.2. GOEDKEURING VAN DE MEMORIE VAN ANTWOORD DOOR DE FSMA	14
11.3. BESCHIKBAARHEID VAN DE MEMORIE VAN ANTWOORD.....	14

1. ALGEMENE BEPALINGEN

1.1. Achtergrond

Op 31 oktober 2012 heeft Versailles B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, gevestigd te Diemen, Nederland, kantoorhoudende te Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Nederland, en registratienummer 56307675, (de "**Bieder**"), aangekondigd een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod (het "**Bod**") uit te brengen tot aankoop van de aandelen en warrants uitgegeven door Vemedia Pharma NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, en met als ondernemingsnummer 0478.014.317 (RPR Kortrijk) (de "**Vennootschap**" of "**Vemedia Pharma**"), die niet het voorwerp uitmaken van de koopovereenkomst afgesloten op 11 oktober 2012 tussen Versailles International S.à r.l. (of één van haar aan te wijzen dochtervennootschappen) als koper en Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA als verkopers (de "**Koopovereenkomst**"). Krachtens deze Koopovereenkomst zal Versailles B.V. (de als koper aangewezen dochtervennootschap van Versailles International S.à r.l.), onder de voorwaarden zoals opgenomen in de Koopovereenkomst, 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma (die gezamenlijk en op niet-gedilueerde basis 78,43% van de aandelen in Vemedia Pharma vertegenwoordigen) verwerven. De Bieder heeft de intentie om volgend op het Bod over te gaan tot een bod tot uitkoop in de zin van artikel 42 e.v. van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (het "**Overnamebesluit**") en artikel 513 §1 van het Wetboek van Vennootschappen, voor zover aan de vereiste voorwaarden voldaan is.

Het Bod is onderworpen aan de opschortende voorwaarde dat de verkoop van de 23.158.896 Klasse A aandelen en de 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma door Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA aan Versailles B.V. onder de Koopovereenkomst wordt uitgevoerd. Deze opschortende voorwaarde van uitvoering van de Koopovereenkomst is in het kader van het Bod bepaald in het uitsluitende voordeel van Versailles B.V.

De Koopovereenkomst is op haar beurt onderworpen aan de volgende opschortende voorwaarden:

- i. in de mate dat de toestemming of goedkeuring van de mededingingsautoriteiten in Portugal en Nederland met betrekking tot controle op concentraties vereist is voor de overname onder de Koopovereenkomst, het verkrijgen van een beslissing van deze bevoegde autoriteiten in de zin van artikel 6.1, a) of b) van de Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad van 20 januari 2004 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen, of een gelijkaardige bepaling van nationaal recht;
- ii. de opname van de bankfinanciering voor de verwerving van de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma NV onder de Koopovereenkomst, overeenkomstig de kredietovereenkomst hiertoe afgesloten op 30 oktober 2012;

- iii. bevestiging van de loketinstelling(en) aan Versailles B.V., na de sluiting van de aanvaardingsperiode, dat het aantal aandelen van Vemedia Pharma dat werd aangeboden in het Bod, samen met de 23.158.896 Klasse A aandelen en de 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma die verworven worden in het kader van de Koopovereenkomst, minstens 95% van het totaal effecten met stemrecht in Vemedia Pharma vertegenwoordigt, om Versailles B.V. toe te laten een openbaar uitkoopbod uit te brengen op de overblijvende aandelen en warrants uitgegeven door Vemedia Pharma NV overeenkomstig artikel 513 §1 van het Wetboek van Vennootschappen; en
- iv. het zich niet voordoen, gedurende de periode vanaf de aankondiging van het Bod tot aan de datum van uitvoering van de Koopovereenkomst (welke gepland is plaats te vinden binnen de drie dagen na het vervullen van de voorwaarde opgenomen in (iii) hierboven voor zover de andere voorwaarden onder de Koopovereenkomst op dat ogenblik vervuld zijn), van een gebeurtenis buiten de controle van Versailles B.V., die een belangrijke nadelige impact heeft of zou kunnen hebben op de financiële situatie en/of vooruitzichten van Vemedia Pharma of enige vennootschap waarin zij een participatie heeft (waarbij de waarschijnlijkheid dat de gebeurtenis dergelijke belangrijke nadelige impact zou kunnen hebben, zoals verder omschreven, dient te worden bevestigd door een onafhankelijke expert), met dien verstande dat een dergelijke gebeurtenis geïnterpreteerd moet worden als enig feit of omstandigheid die, op zich of samen met enig ander feit of gebeurtenis, als gevolg heeft of redelijkerwijze als gevolg zou kunnen hebben dat:
 1. de waarde van het geconsolideerde netto actief van Vemedia Pharma en de vennootschappen waarin zij een participatie heeft, zijnde Vemedia B.V. (Netherlands), Imgroma B.V. (Netherlands), Vemedia Laboratories B.V. (Netherlands), Vemedia Manufacturing B.V. (Netherlands), ABC Chemicals NV (Belgium), Metapharma NV (Belgium), Vemedia Pharma SRL (Italy), Vemedia Pharma Hispania SA (Spain), Vemedia Pharma LLC (Russia), Valwater B.V. (Netherlands) en Vemedia Shine Ltd. (Hong Kong) (de "**Vemedia Pharma Groep**") met minstens 10% vermindert ten opzichte van de waarde van het geconsolideerde netto actief van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012;
 2. de geconsolideerde verplichtingen ('*liabilities*') van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van langlopende leningen, voorzieningen, uitgestelde belastingverplichtingen, langlopende leningen vervallen binnen het jaar, kortlopende leningen en derivaten, verminderd met geldmiddelen en kasequivalenten – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma) met minstens 10% verhoogd worden ten opzichte van de geconsolideerde verplichtingen ('*liabilities*') van de Vemedia Pharma Groep zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012; of

3. de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep (gedefinieerd als de som van de bedrijfswinst en afschrijvingen – zoals deze begrippen gedefinieerd zijn in de laatste geconsolideerde jaarrekening van Vemedia Pharma NV) met minstens 10% vermindert ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Vemedia Pharma Groep over de laatste periode van 12 maanden (LTM) zoals uiteengezet in de tussentijdse geconsolideerde cijfers van de Vemedia Pharma Groep per 30 juni 2012.

Op 31 oktober 2012 heeft de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de “**FSMA**”) een kennisgeving inzake het Bod bekendgemaakt overeenkomstig artikel 7, 1^{ste} lid van het Overnamebesluit.

In overeenstemming met artikels 20 *juncto* 21 van het Overnamebesluit heeft de raad van bestuur van de Vennootschap (de “**Raad**”) op 26 oktober 2012, onder voorbehoud van goedkeuring door de FSMA, NIBC Bank NV aangesteld als onafhankelijk expert in de zin van artikel 21 van het Overnamebesluit (de “**Onafhankelijk Expert**”), met als opdracht om het Bod te evalueren en hieromtrent een verslag uit te brengen aan de raad van bestuur. De Onafhankelijk Expert heeft op 5 november 2012 aan de Bieder en aan de Raad een eerste ontwerp van zijn verslag overgemaakt. Een aangepaste versie van dit verslag werd vervolgens bezorgd op 13 november 2012 (deze laatste versie, het “**Verslag van de Onafhankelijk Expert**”).

Op 8 november 2012 heeft de Raad reeds zijn opmerkingen op het ontwerp-prospectus overgemaakt aan de FSMA en de Bieder in toepassing van artikel 26, 2^{de} lid van het Overnamebesluit. Daarbij heeft de Raad bevestigd dat, inzake de secties met betrekking tot de Vennootschap, het Prospectus geen leemten vertoont dan wel gegevens bevat die de effectenhouders van Vemedia Pharma zouden kunnen misleiden.

De Raad heeft op 9 en 19 november 2012 beraadslaagd met het oog op het opstellen van deze memorie van antwoord (de “**Memorie van Antwoord**”) in overeenstemming met de bepalingen van artikel 22 tot en met 30 van de Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (de “**Overnamewet**”) en artikel 26 tot en met 29 van het Overnamebesluit. Alle bestuurders van de Vennootschap waren aanwezig of vertegenwoordigd tijdens deze vergadering.

1.2. Definities

Behoudens anders bepaald in deze Memorie van Antwoord, hebben de woorden en uitdrukkingen die worden vermeld met een hoofdletter dezelfde betekenis als deze vermeld in sectie 1 (“**Definities**”) van het Prospectus.

2. SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN VEMEDIA PHARMA

De Raad is als volgt samengesteld:

Naam	Vervaldatum mandaat	Functie
De heer Yvan Vindevogel	4/06/2015	Bestuurder
Damier NV, vast vertegenwoordigd door de heer Yvan Vindevogel	4/06/2015	Voorzitter, Gedelegeerd bestuurder
Van Aelbroeck L. BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Luc Van Aelbroeck	4/06/2015	Bestuurder
Guy Wygaerts BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Guy Wygaerts	4/06/2015	Bestuurder
De heer Nico Alberts	4/06/2015	Bestuurder

De Raad heeft de mogelijke gevolgen van het Bod, zoals opgenomen in het Prospectus, onderzocht, rekening houdend met het geheel van de belangen van de Vennootschap, de Effectenhouders, de schuldeisers en de werknemers – met inbegrip van de werkgelegenheid – van de Vennootschap en beoordeelt het Bod zoals hierna uiteengezet.

3. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE EFFECTENHOUDERS

3.1. Aandeelhouders

De Bieder biedt voor elk Aandeel een prijs van 2,80 EUR.

Het Bod sluit aan bij het volgrecht waarover de Aandeelhouders krachtens de statuten beschikken, en laat de Aandeelhouders toe om hun Aandelen over te dragen aan de Bieder aan dezelfde voorwaarden als deze waartegen de aandeelhouders die de Koopovereenkomst hebben aangegaan hun Aandelen verkopen aan de Bieder. Het Bod biedt aldus een opportuniteit om de beperkte liquiditeit van het Aandeel ongedaan te maken.

De Raad heeft kennis genomen van de verantwoording van de voor de Aandelen voorgestelde prijs, door de Bieder opgenomen in het Prospectus. De Raad heeft eveneens kennis genomen van de waardering van de Onafhankelijk Expert, opgenomen in het Verslag van de Onafhankelijk Expert, waarvan het besluit als volgt luidt:

" De Biedprijs van EUR 2,80 per aandeel ligt aan de bovenkant van de uitkomst van de verschillende gebruikte waarderingmethodes " (p.15 Verslag van de Onafhankelijk Expert - eigen vertaling)

De Raad stelt vast de Biedprijs het resultaat is van een competitief biedingsproces dat werd georganiseerd in samenwerking met ING België en Michel Dyens & Co. In het kader van dit verkoopproces werden een uitgebreid aantal kandidaat-kopers benaderd. Onder de diverse kandidaten werd op basis van een indicatief en een bindend bod een selectie gemaakt van de biedingen, en uiteindelijke exclusieve onderhandelingen aangeknoopt met de Bieder.

Inmiddels hebben tevens, naast de Verkopende Aandeelhouders, bijkomende aandeelhouders zich bereid verklaard om hun Aandelen in te brengen in het Bod tegen de door de Bieder voorgestelde voorwaarden. Samen met de Verkopende Aandeelhouders vertegenwoordigen deze aandeelhouders 91,4% van het totale aantal aandelen van de Vennootschap.

De Raad stelt verder vast de voorgestelde prijs en de verantwoording van de Biedprijs per Aandeel opgenomen in het Prospectus consistent zijn met de bevindingen van de Onafhankelijk Expert.

De Raad is dan ook van oordeel dat gelet op het gevolgde verkoopproces, het feit dat de voorgestelde prijs de steun geniet van aandeelhouders die 91,4% van het totale aantal Aandelen van de Vennootschap vertegenwoordigen en de bevindingen van de Onafhankelijk Expert, de financiële voorwaarden van het Bod redelijk zijn voor alle Aandeelhouders.

3.2. Warranthouders

De Bieder biedt een prijs per Warrant die verschilt naargelang de categorie van de Warrant, zoals volgt:

Aanbiedingsdatum	Aantal uitstaande Warrants	Aantal aandelen waarop 1 warrant recht geeft	Biedprijs (EUR per Warrant)	Vervaldatum
08/09/2005	1.000 ⁽¹⁾	200	360 ⁽²⁾	31/08/2015
11/10/2006	812 ⁽¹⁾	200	175,38 ⁽²⁾	31/08/2016 ⁽³⁾
19/09/2007	43.290	1	0,49	19/09/2017
05/06/2008	512.514	1	0,4586	04/06/2013
18/11/2009	164.000	1	0,3	02/12/2016
15/11/2010	641.000	1	0,5	15/11/2015
Totaal	1.362.616			

Nota's: (1) Bij beslissing van de buitengewone algemene vergadering van Vemedia Pharma op 9 februari 2007 werd het op die datum bestaande aantal aandelen gesplitst in de verhouding 200 nieuwe aandelen per bestaand aandeel. De Warrants die op dat ogenblik reeds uitgegeven waren, werden evenwel niet gesplitst. Elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 geeft bijgevolg recht op de inschrijving op 200 aandelen in Vemedia Pharma.

(2) De biedprijs van elke Warrant uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 is bepaald op basis van het feit dat deze Warrants recht geven op de verwerving van 200 aandelen in Vemedia Pharma, daar waar de andere Warrants slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma. Zouden de Warrants uitgegeven op 8 september 2005 en 11 oktober 2006 slechts recht geven op de verwerving van één aandeel in Vemedia Pharma, dan zou de biedprijs per Warrant omgerekend respectievelijk 1,80 EUR en 0,8769 EUR per Warrant bedragen.

(3) De uitoefentermijn van de 650 Warrants uitgegeven onder dit warrantenplan die worden gehouden door de heer Rob Drenth werd met vijf jaar (tot 31/08/2021) verlengd.

De Raad heeft vastgesteld dat de Biedprijs voor de Warrants overeenstemt met hun intrinsieke waarde, zijnde het verschil tussen enerzijds de Biedprijs voor de Aandelen en anderzijds de uitoefenprijs voor de Warrants.

Gelet op het feit dat de Biedprijs voor de Warrants aldus een afgeleide is van de Biedprijs voor de Aandelen verwijst de Raad dan ook naar haar beoordeling van de Biedprijs voor de Aandelen, die mutatis mutandis tevens geldt voor de Biedprijs voor de Warrants.

Specifiek voor wat betreft de aangewezen waarderingsmethode voor de Warrants zelf, heeft de Raad verder kennis genomen van het Verslag van de Onafhankelijk Expert, waarin het volgende gesteld wordt:

" Een andere vaak gebruikte methodologie voor het waarderen van warrants is de Black and Scholes-methode. Evenwel, gelet op de beperkte omvang van de uitstaande warrant-programma's in verhouding tot het aantal uitstaande aandelen en de sterke afhankelijkheid van het Black and Scholes model van een gepaste volatiliteitsparameter, geniet de waardering op basis van de intrinsieke waarde de voorkeur " (p.28 Verslag van de Onafhankelijk Expert - eigen vertaling)

De Raad stelt verder vast de voorgestelde prijs en de verantwoording van de Biedprijs per Warrant opgenomen in het Prospectus consistent zijn met de bevindingen van de Onafhankelijk Expert.

De Raad is derhalve van oordeel dat de houders van Warrants de mogelijkheid wordt geboden om mee te genieten van het Bod onder voorwaarden die aansluiten bij de voorwaarden die gelden voor de Aandelhouders en die de Raad als redelijk aanmerkt.

De Raad merkt op dat hij op 9 november 2012 beslist heeft om een bijzonder uitoefenvenster van 15 dagen in te richten voor de Warrants uitgegeven op 18 november 2009, gelet op het feit dat de uitgiftevoorwaarden van deze Warrants Vemedia Pharma hiertoe verplichten in geval van een controlewijziging over Vemedia Pharma (die zal plaatsvinden als gevolg van de aandelenoverdracht onder de Koopovereenkomst), en wel op zodanige wijze dat de uitoefening van de betreffende Warrants kan plaatsvinden vóór de afsluiting van de controlewijziging. Dit bijzonder uitoefenvenster zal lopen van 21 november tot en met 5 december 2012, zodat de houders van deze Warrants die hun Warrants wensen uit te oefenen, de naar aanleiding daarvan uitgegeven aandelen van Vemedia Pharma kunnen inbrengen in het Bod.

Ook de uitgiftevoorwaarden van de Warrants uitgegeven op 19 september 2007 en 15 november 2010 bevatten bijzondere bepalingen die van toepassing zijn in geval van een controlewijziging over en/of een openbaar overnamebod met betrekking tot de effecten van Vemedia Pharma. De Raad heeft echter beslist om voor deze plannen geen bijzonder uitoefenvenster in te richten, respectievelijk omdat (i) de begunstigde van de Warrants uitgegeven op 19 september 2007 aan de Raad van Bestuur te kennen heeft gegeven niet voornemens te zijn deze Warrants te zullen uitoefenen, en (ii) de uitgiftevoorwaarden van de 2010 Warrants voorzien dat deze warrants overdraagbaar worden in het geval van een openbaar bod.

3.3. Conclusie

Zich baserend op de hoger beschreven elementen meent de Raad dat de prijs per Aandeel en de prijs per Warrant fair zijn en dat het Bod derhalve in overeenstemming is met het belang van alle Effectenhouders.

4. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE SCHULDEISERS

Zoals de Bieder toelicht in het Prospectus, beoogt het Bod tegemoet te komen aan de financieringsbehoefte die de strategische plannen van de Vennootschap met zich meebrengen. De Raad noteert dat de Bieder van oordeel is dat een partnership met een sterke financiële partner in combinatie met een aangepaste financieringsstructuur een attractieve piste biedt om deze doelstellingen te realiseren. De Raad noteert tevens dat de Bieder niet voornemens is over te gaan tot de uitkering van jaarlijkse dividenden, maar het dividendbeleid zal laten drijven door de structurele financiële noden van de Vemedia Pharma Groep.

De Vennootschap zal, na de implementatie van het Bod, over nieuwe bankfinanciering beschikken, die zal worden opgezet door de Bieder ingevolge de kredietovereenkomst hiertoe afgesloten op 30 oktober 2012 (zie ook de opschortende voorwaarde met betrekking hiertoe in sectie 1.1 hierboven). De huidige bankfaciliteiten zullen bijgevolg in het kader van het Bod worden beëindigd, zodat het bod niet van die aard is om de schuldeisers krachtens de bestaande bankkredieten te benadelen.

De Bieder heeft aangegeven dat als het Bod succesvol afgerond wordt, de Bieder van plan is om de Vennootschap en haar dochtervennootschappen te verzoeken hun eventuele overtollige gelden ter beschikking te stellen van de Bieder, zodat de Bieder een deel van de schuld kan terugbetalen die zij is aangegaan in het kader van de uitvoering (*'closing'*) van de transactie onder de Koopovereenkomst (zie paragraaf **Error! Reference source not found.** van het Prospectus voor meer details). Dit zou de vorm kunnen aannemen van een intra-groepslening en/of van enige vorm van verdeling van het netto-actief. Voor deze doeleinden zal de Bieder de Vennootschap verzoeken haar schuldcapaciteit tot het uiterste te gebruiken.

De Raad heeft genoteerd dat de Bieder voornemens is om daarbij, voor zover toepasselijk, de bepalingen van artikel 629 van het Wetboek Vennootschappen na te leven.

De Raad herinnert er verder aan dat de uitgiftevoorwaarden van de achtergestelde, niet-converteerbare obligaties door Vemedia Pharma via een private plaatsing uitgegeven op 12 maart 2012 bepalen dat in geval van een controlewijziging (gedefinieerd in de uitgiftevoorwaarden als zijnde de situatie (i) dat Damier NV op een bepaald moment (a) niet langer het recht bezit om de meerderheid van de bestuurders van Vemedia Pharma voor te dragen of (b) in de feiten gedurende een periode van ten minste 2 maanden heeft opgehouden om dat recht uit te oefenen, of (ii) dat de controle, zoals gedefinieerd in artikel 5 van het Wetboek van Vennootschappen, over Damier NV wijzigt), Vemedia Pharma de houders van deze obligaties hiervan binnen de 15 werkdagen volgend op de controlewijziging in kennis zal dienen te stellen. De betreffende obligatiehouders hebben dan het recht om hun obligaties (plus de verworven interesten) onmiddellijk opeisbaar en betaalbaar te verklaren binnen een termijn van 60 dagen volgend op deze kennisgeving. Vemedia Pharma beschikt in zulk geval tevens over de mogelijkheid om de betreffende obligaties (plus de verworven interesten) onmiddellijk opeisbaar en betaalbaar te verklaren, binnen een termijn van 65 dagen volgend op de kennisgeving aan de betreffende obligatiehouders. De Raad noteerde op basis van het Prospectus dat de Bieder de intentie heeft om Vemedia Pharma de nodige stappen te laten nemen om de betreffende obligaties vervroegd te laten terugbetalen, en wel binnen 8 dagen na de datum van uitvoering van de Koopovereenkomst (zie sectie 6.3 van het Prospectus).

De Raad wijst erop dat de obligaties uitgegeven door Vemedia Pharma op 18 november 2009 niet voorzien in een gelijkaardig regime maar Vemedia Pharma wel de mogelijkheid bieden om op eigen initiatief over te gaan tot vervroegde betaling. De Raad van Bestuur noteerde, op basis van het Prospectus dat de Bieder de intentie heeft om ook deze obligaties vervroegd door Vemedia Pharma te laten terugbetalen, en dit op de datum van uitvoering van de Koopovereenkomst.

Hoewel de toekomstige graad van schuldfinanciering van de Vennootschap mogelijk hoger zal uitvallen dan de huidige graad van schuldfinanciering van de Vemedia Pharma Groep, meent de Raad, op grond van de informatie opgenomen in het Prospectus, dat het Bod als zodanig niet van die aard is om de situatie van de huidige schuldeisers van Vemedia Pharma in het gedrang te brengen.

Op basis van het bovenstaande kan worden gesteld dat het Bod niet in het nadeel is van de belangen van de financiële schuldeisers van de Vennootschap, en de Raad is van mening dat dit ook het geval is voor andere schuldeisers van de Vennootschap.

5. BEOORDELING IN HET LICHT VAN DE BELANGEN VAN DE WERKNEMERS EN DE WERKGELEGENHEID

Het Prospectus stelt expliciet dat (i) de Bieder geen substantiële verandering in de werkomstandigheden of het werkgelegenheidsbeleid van de Vemedia Pharma Groep verwacht, en (ii) de Bieder niet van plan is om op dat vlak grote herstructureringen door te voeren.

De Raad noteert dat de Bieder verwacht dat de impact van het Bod (indien er al een is) op de belangen van de werknemers vrij beperkt zou moeten zijn.

De Raad is bovendien van oordeel dat de groeistrategie die aan het Bod ten grondslag de werknemers en de werkgelegenheid binnen de Vennootschap en haar dochtervennootschappen ten goede zou moeten komen.

6. BEOORDELING VAN DE STRATEGISCHE PLANNEN VAN DE BIEDER VOOR DE VENNOOTSCHAP – BEOORDELING IN HET LICHT VAN HET VENNOOTSCHAPSBELANG

De Raad verwijst naar de beweegreden van het Bod zoals uiteengezet in sectie 6.1 van het Prospectus (de "**Beweegreden van de Bieder**"). Zoals uiteengezet in het Prospectus, kadert het Bod en het daarop volgende (voorgenomen) uitkoopbod in een proces opgestart door Damier NV en het management van Vemedia Pharma dat erop gericht was om een financiële partner aan te trekken die de groeiambities van Vemedia Pharma op middellange termijn kan ondersteunen.

De Raad is van oordeel dat de strategische plannen van de Bieder voor Vemedia Pharma naadloos aansluiten bij de voormelde strategie van Vemedia Pharma, dat het Bod op die wijze bijdraagt aan de verwezenlijking van het maatschappelijk doel van Vemedia Pharma en dat het bijgevolg het vennootschapsbelang van Vemedia Pharma dient.

Aanvullend en in het bijzonder ter onderbouwing van de uitgebreide nood tot financiering die er in de komende jaren zal zijn voor de uitrol van de strategie van Vemedia Pharma wil de Raad het volgende beklemtonen:

- Op de korte en middellange termijn zullen er zich externe groeiopportuniteiten aanbieden op de Europese OTC-markt, in het bijzonder onder invloed van veranderende regelgeving. Bovendien heeft de Vennootschap de ambitie om sterk te groeien in bepaalde OTC-niches (meer bepaald slaap- en kalmeringsmiddelen en andere). Om actief te kunnen inspelen op groeiopportuniteiten heeft Vemedia Pharma nood aan een snellere toegang tot financiële middelen. Een partnership met de Bieder, gecombineerd met een aangepaste financieringsstructuur die ruimte laat voor bijkomende overnames, laat Vemedia Pharma toe om zich in te schakelen in een structuur die toelaat om op efficiënte wijze deze doelstellingen te realiseren.
- De Raad verwacht tevens dat bijkomende, grotere advertentie- en promotiebudgetten vereist zullen zijn om bestaande merken en producten op Europese schaal te introduceren en te verdelen. Een dergelijke Europese schaalgrootte zal in het bijzonder van belang zijn in de meer ontwikkelde OTC-segmenten, die ingevolge een consolidatiegolf wordt gekenmerkt door een eerder beperkt aantal spelers. De Raad is bijgevolg van oordeel dat Vemedia Pharma en de Bieder gezamenlijk beter kunnen inspelen op deze omstandigheden.
- De Raad meent dat strengere regelgeving bijkomende investeringen zal vereisen op het vlak van onderzoek en ontwikkeling en de know-how op het vlak van regelgeving. De voorziene groeiambities zullen tevens een verdere uitbouw vergen van de algemene organisatie van Vemedia Pharma. Het Bod kan de Vennootschap toelaten om een beroep

te doen op de expertise van een strategische lange-termijninvesteerder die bijzonder vertrouwd is met de begeleiding van groeibedrijven en tegelijk toegang kan verlenen tot bijkomende middelen voor de ondersteuning van de strategie van Vemedia Pharma en de verwezenlijking van haar strategische doelstellingen op de OTC-markt. De gezamenlijke expertise van een financiële partner en het managementteam van de Vennootschap zal toelaten om beter in te spelen op externe groei-opportunities en waarde te creëren door interne optimalisatie.

- De Raad is ten slotte van mening dat de transactie Vemedia Pharma tevens toelaat om toegang te krijgen tot het globale netwerk van de entiteiten die de Bieder controleren, wat de slaagkansen van deze strategie enkel ten gunste kan komen.

7. ALGEMENE BEOORDELING

Gelet op het voorgaande meent de Raad dat het Bod fair is voor alle Effectenhouders en andere *stakeholders* en adviseert hij de Effectenhouders bijgevolg het Bod te aanvaarden.

8. INTENTIEVERKLARINGEN

Op de datum van deze Memorie van Antwoord worden de volgende Effecten aangehouden door leden van de Raad of door personen die zij in feite vertegenwoordigen, en de desbetreffende personen hebben hieromtrent de volgende verklaring afgelegd:

- (1) Damier NV, vast vertegenwoordigd door de heer Yvan Vindevogel, is eigenaar van 21.158.896 Klasse A aandelen die door de Bieder verworven zullen worden in het kader van de Koopovereenkomst, zodat deze bijgevolg niet in het Bod zullen worden ingebracht.
- (2) De heer Yvan Vindevogel is in persoonlijke naam eigenaar van 100.000 Warrants uitgegeven op 15 november 2010. Dhr. Vindevogel zal deze 100.000 Warrants niet inbrengen in het Bod, met dien verstande dat deze Warrants zullen overgaan naar de Bieder in het geval van het mogelijke uitkoopbod.
- (3) Van Aelbroeck L. BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Luc Van Aelbroeck, is eigenaar van 100 Warrants uitgegeven op 8 september 2005. Van Aelbroeck L. BVBA zal deze 100 Warrants inbrengen in het Bod.
- (4) De heer Luc Van Aelbroeck bezit in persoonlijke naam noch Aandelen, noch Warrants.
- (5) Guy Wygaerts BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Guy Wygaerts, bezit noch Aandelen, noch Warrants.
- (6) De heer Guy Wygaerts bezit in persoonlijke naam 6.000 Warrants uitgegeven op 18 november 2009. De heer Wygaerts zal deze 6.000 Warrants inbrengen in het Bod.
- (7) Indufin Capital Partners S.A. SICAR, dat in feite door Guy Wygaerts BVBA in de Raad wordt vertegenwoordigd, is eigenaar van 2.000.000 Klasse A aandelen en 3.471.806 Klasse B aandelen die door de Bieder verworven zullen worden in het kader van de Koopovereenkomst, zodat deze bijgevolg niet in het Bod zullen worden ingebracht. Daarnaast is Indufin Capital Partners S.A. SICAR eigenaar van 85.419 Warrants

uitgegeven op 5 juni 2008. Indufin Capital Partners S.A. SICAR zal deze 85.419 Warrants inbrengen in het Bod.

- (8) De heer Nico Alberts is eigenaar van 100.000 Klasse A aandelen en 30.000 Klasse B aandelen en zal deze inbrengen in het Bod. Daarnaast is de heer Alberts eigenaar van 200 Warrants uitgegeven op 8 september 2005 en van 70.000 Warrants uitgegeven op 15 november 2010. De heer Alberts zal al deze Warrants inbrengen in het Bod.

9. TOEPASSING VAN GOEDKEURINGSCLAUSULES EN RECHTEN VAN VOORKOOP

Overeenkomstig artikel 10 van de statuten van Vemedia Pharma kan een overdracht door één of meerdere personen die in onderling overleg handelen (zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 5° van de Overnamewet) of die verbonden ondernemingen zijn in de zin van het Wetboek van Vennootschappen, optredend in een of meer opeenvolgende transacties, van aandelen van Vemedia Pharma en/of andere effecten die samen meer dan 50% van de stemkracht vertegenwoordigen en/of recht geven op effecten die meer dan 50% van de stemkracht vertegenwoordigen, aan één of meerdere in onderling overleg handelende personen of verbonden ondernemingen, slechts plaatsvinden mits de kandidaat-overnemer zich ertoe verbindt om alle aandelen van Vemedia Pharma die in het bezit zijn van de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma te kopen aan dezelfde prijs en dezelfde voorwaarden en modaliteiten per aandeel van Vemedia Pharma, indien één of meerdere van de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma dit wensen.

De kandidaat-overdrager dient de Raad op de hoogte te brengen van de voorgenomen overdracht en van alle modaliteiten daarvan.

In voorkomend geval zal de Raad binnen de 7 dagen na kennisgeving door de kandidaat-overdrager van zijn voornemen tot overdracht de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma hiervan op de hoogte brengen bij aangetekend schrijven en, indien niet alle aandeelhouders van Vemedia Pharma gekend zijn, door middel van een mededeling in een nationaal verspreid blad. Ingevolge de kennisgeving kunnen de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma dan hun volgrecht uitoefenen gedurende een periode van 10 werkdagen vanaf deze mededeling. De uitoefening van het volgrecht moet slaan op alle aandelen van Vemedia Pharma in het bezit van de aandeelhouder die het volgrecht uitoefent.

Op 19 november 2012 heeft de Raad de formele kennisgeving ontvangen van de voorgenomen overdracht van de 23.158.896 Klasse A aandelen en 5.144.753 Klasse B aandelen in Vemedia Pharma NV door Damier NV, Indufin Capital Partners S.A. SICAR en Leeward Ventures SICAR SCA aan Versailles B.V. krachtens de Koopovereenkomst. De Raad zal dan ook onverwijld en binnen de voorgeschreven termijnen de overige aandeelhouders van Vemedia Pharma in overeenstemming met bovenstaande statutaire clausule informeren over de mogelijkheid tot uitoefening van hun statutair volgrecht waarbij de uitoefenperiode met betrekking tot het statutaire volgrecht zal aflopen samen met de afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode. De Aandeelhouders kunnen hun statutair volgrecht uitoefenen door hun aandelen in te brengen in het Bod.

De statuten van Vemedia Pharma bevatten geen goedkeuringsclausules met betrekking tot de overdracht van de Effecten die door het Bod gevisieerd worden.

10. STANDPUNT VAN DE ONDERNEMINGSRAAD VAN VEMEDIA PHARMA NV

De Vennootschap heeft geen ondernemingsraad. De werknemers werden ingelicht omtrent het Bod en informele gesprekken hebben plaatsgevonden tussen de Bieder en de ondernemingsraad in Nederland. De werknemers hebben geen bezwaren geuit tegen de transactie.

11. SLOTBEPALINGEN

11.1. Verantwoordelijke personen

Vemedia Pharma NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 41, 8500 Kortrijk, en met als ondernemingsnummer 0478.014.317 (RPR Kortrijk), vertegenwoordigd door haar raad van bestuur, is verantwoordelijk voor de in deze Memorie van Antwoord vervatte informatie. De Raad is samengesteld zoals hierboven onder punt 2 weergegeven.

De voor de Memorie van Antwoord verantwoordelijke personen, zoals hierboven geïdentificeerd, verklaren dat, voor zover hen bekend, de gegevens in deze Memorie van Antwoord in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en er geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van deze Memorie van Antwoord zou wijzigen.

11.2. Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA

Deze Memorie van Antwoord werd op 21 november 2012 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3 van het Overnamebesluit.

Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit, noch van de kwaliteit van het Bod.

11.3. Beschikbaarheid van de Memorie van Antwoord

Deze Memorie van Antwoord wordt opgenomen in het Prospectus.

Het Prospectus is ook elektronisch beschikbaar via de volgende websites:

- <http://www.vemediapharma.com>; en
- www.ing.be.

Kopies kunnen worden bekomen, gratis, aan de loketten van ING of telefonisch bij ING via + 32 (0)2 464 60 01 (Nederlands) en + 32 (0)2 464 60 02 (Frans)).

Damier NV,

vast vertegenwoordigd door de heer Yvan
Vindevogel

Bestuurder

Guy Wygaerts BVBA

vast vertegenwoordigd door de heer Guy
Wygaerts

Bestuurder