

## VEMEDIA PHARMA

Naamloze vennootschap die een openbaar beroep  
doet of heeft gedaan op het spaarwezen

Anna Bijnslaan 20  
8500 KORTRIJK

---

BTW BE-0478.014.317  
RPR Kortrijk

<b>Jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening van de raad van bestuur aan de algemene vergadering van 3 juni 2010</b>
---

Geachte aandeelhouders,

Wij hebben de eer u, in toepassing van artikel 119 van het Wetboek van vennootschappen, verslag uit te brengen over de geconsolideerde jaarrekening van de moederonderneming Vemedia Pharma NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2009.

### COMMENTAAR OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

#### A. Omvang van de consolidatie

Onderhavige geconsolideerde jaarrekening is gebaseerd op de jaarrekeningen van:

- Vemedia Pharma NV
- Vemedia BV – inclusief haar dochteronderneming Vemedia Laboratories BV
- ABC Chemicals SA (voorheen: Vemedia SA)
- Vemedia Manufacturing BV
- Methapharma NV
- Vemedia Pharma Hispania SA (Spanje)
- Vemedia Pharma SRL (Italië)

Deze commentaar gaat uit van de geconsolideerde balans na winstverdeling en geldt bijgevolg onder voorbehoud van goedkeuring van de voorgestelde resultaatverwerking door de diverse jaarvergaderingen van de voormelde vennootschappen.

## B. De Deelnemingen van de moedermaatschappij

Vemedica Pharma NV verwierf op 28 maart 2006 alle aandelen van Viatrix Manufacturing BV, het huidige Vemedica Manufacturing BV.

Op 6 juli 2006 werden de grondstoffenactiviteiten, via een activa transactie, van Axopharma overgenomen door de 50/50 joint-venture van Vemedica Pharma NV en het Nederlandse Pharma Essentials Nederland BV, Axopharma SA genaamd.

Tevens heeft deze vennootschap op 29 september 2006 de farmaceutische grondstofactiviteiten ABC Chemicals van Propharex overgenomen. Met deze overname verwierf de Vennootschap een belangrijke positie in België in de markt van grondstoffen voor magistrale bereidingen.

Op 2 oktober 2006 heeft Vemedica Pharma NV, Pharma Essentials Nederland BV uitgekocht en de naam van de voormalige joint-venture omgezet in Vemedica SA. Op die manier bezit Vemedica Pharma NV 100% van de aandelen van Vemedica SA.

Op 14 december 2006 verwierf de Groep via zijn dochter Vemedica BV alle aandelen van Distributie Care BV. Met deze overname versterkte de vennootschap haar positie op de Nederlandse markt.

Per 31 juli 2007 heeft Vemedica Pharma NV het Belgisch bedrijf Methapharma NV overgenomen, actief in de OTC-markt met vooral Osteoplus, een product voor de smering van de gewrichten.

Op 15 mei 2008 verwierf Vemedica Manufacturing BV het merk en alle rechten op het product Valdispert. Hierdoor werd Vemedica ook actief in andere Europese landen. Te dien einde werden de dochtermaatschappijen opgericht in Spanje en Italië.

Per 1 januari 2009 vond de fusie plaats tussen Vemedica BV en DistributieCare BV.

## C. Bespreking van de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2009

In 2009 bedragen de geconsolideerde bedrijfsopbrengsten van Vemedica Pharma € 50,1 mio. Ten opzichte van vorig jaar betekent dit een lichte daling (-2,9%), die volledig is toe te schrijven aan de verkoop van de merkrechten op Baldrian Dispert in Duitsland en Oostenrijk en op Valdispert in Brazilië. Deze landen werden als niet-prioritair bestempeld wegens het ontbreken van kritische massa en een eigen organisatie. Indien men het effect van deze transacties eruit filtert en men de omzet op vergelijkbare basis berekent, kende Vemedica in 2009 een lichte groei van 0,3%.

De REBITDA (berekend als de EBITDA voor corporate kosten en niet-recurrent resultaat) bedraagt € 10,4 mio, hetgeen 17% lager is dan vorig jaar.

De EBITDA bedraagt € 9,1 Mio (€ 11,0 mio in 2008) en de EBIT bedraagt zo'n € 2,2 mio. Het boekjaar eindigt met een nettoverlies van € -1,3 mio. Dit verlies is grotendeels te wijten aan enkele impairment boekingen die onder IFRS werden geboekt op enkele merken en dus geen cash effect hebben.

De lagere EBITDA ten opzichte van vorig boekjaar werd veroorzaakt door een grotere prijsconcurrentie in Nederland waar het voorbije boekjaar in de OTC sector zware promotieacties werden gevoerd. Daarnaast had ook de product-mix een ongunstig effect op de bruto-marge.

De belangrijkste merken van Vemedica Pharma, waaronder Dagravit, ABC Chemicals, Osteoplus en Valdispert, behouden een stevig marktaandeel in hun respectievelijke thuismarkten.

Het voorbije boekjaar wist Vemedica zijn balansstructuur aanzienlijk te verbeteren. Dankzij de operationele cash flow en de verkoop van enkele 'non-core' activa werd een belangrijk deel van de financiële schuld afgelost.

Via de private plaatsing van een achtergestelde obligatielening met warranten haalde Vemedica in november 2009 een bedrag van 2.050.000 Euro op. De strategie van de groep blijft gericht op de versterking van de merkenportefeuille via externe groei. Verschillende overnamedossiers worden actief bekeken maar hebben het voorbije jaar niet geleid tot een transactie.

### Commentaar op de jaarcijfers (in '000 EUR)

De geconsolideerde jaarrekening geeft de volgende situatie weer:

WINST- EN VERLIESREKENING ('000 EUR)	2009	2008	evolutie
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>50.051</b>	<b>51.553</b>	<b>-2,9%</b>
Bruto marge	32.257	34.349	-6,1%
<i>Als % van de netto omzet</i>	64.4%	66.6%	
Operationele kosten	-21.891	-21.848	+0,2%
<b>REBITDA (voor corporate kosten en niet recurrent resultaat)</b>	<b>10.366</b>	<b>12.501</b>	<b>-17,1%</b>
<i>Als % van de netto omzet</i>	20.7%	24.3%	
Corporate Costs	-1.834	-1.496	+22,6%
EBITDA voor niet recurrent resultaat	8.532	11.005	-22,5%
<i>Als % van de netto omzet</i>	17.1%	21.4%	
Niet recurrent resultaat	545	-	+100,0%
<b>EBITDA</b>	<b>9.077</b>	<b>11.005</b>	<b>-17,5%</b>
<i>Als % van de netto omzet</i>	18.1%	21.4%	
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-6.888	-5.112	+34,7%
<b>EBIT</b>	<b>2.189</b>	<b>5.893</b>	<b>-62,9%</b>
Financieel resultaat	-3.172	-3.685	-13,9%
Winst (-verlies) voor belastingen	-983	2.208	-144,2%
Belastingen	-307	-371	-17,3%
Nettowinst (-verlies) van het boekjaar	-1.290	1.837	-170,2%
Nettowinst (-verlies) van het boekjaar excl. derivaten <sup>1</sup>	-1.196	2.827	-142,3%

<sup>1</sup> Nettowinst gecorrigeerd voor de herwaardering van de financiële derivaten.

---

<b>BALANS ('000 EUR)</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Immateriële vaste activa & goodwill	47.486	58.851
Materiële vaste activa	4.085	4.945
Uitgestelde belastingvorderingen	86	293
Andere vaste activa	212	218
Werkkapitaal	12.059	10.858
Eigen vermogen	25.177	26.254
Voorzieningen	1.304	1.554
Financiële instrumenten	1.066	972
Uitgestelde belastingverplichtingen	4.716	4.628
Netto financiële schuld	31.665	41.757

---

### *Winst- en verliesrekening*

De geconsolideerde opbrengsten over 2009 bedraagt € 50,1 mio. Deze lichte daling is volledig te wijten aan de verkoop van de merkrechten op Baldrian Dispert voor Duitsland en Oostenrijk aan Cheplapharm, alsook de verkoop van Valmane Brazilië aan Solvay.

De bruto marge bedraagt tot 64,4% van de netto-omzet. De lichte daling is te wijten aan promoties waarbij gratis producten worden toegekend en aan de product mix. Hierdoor daalde de REBITDA tot € 10,4 mio.

De afschrijvingen en waardeverminderingen liggen hoger omwille van het feit dat in 2009 voor een volledig jaar werd afgeschreven op het merk Valdispert en omwille van enkele impairment boekingen voor een totaal van € 0,6 mio.

Het financieel resultaat bedraagt € -3,2 mio. Ook de waardering van de financiële derivaten hebben hier nog een impact van € -0,1 mio door de daling van de marktwaarde van de interestdekkingen.

Het nettoverlies bedraagt hierdoor € -1,3 mio hetgeen overeenstemt met € 0,037 per aandeel. Op 31 december 2009 wordt het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigd door 36.089.950 aandelen.

### *Balansgegevens*

De daling in immateriële vaste activa is grotendeels toe te schrijven aan de verkoop van de merkrechten op Baldrian Dispert voor Duitsland en Oostenrijk en op Valmane (Valdispert) voor Brazilië.

Door deze transacties en de operationele cashflow kon versneld financiële schuld worden opgebouwd. De netto financiële schuld daalde van € 41,8 mio in 2008 tot € 31,7 mio.

De stijging van het werkkapitaal is voornamelijk het gevolg van de overname van de Valdispert voorraad van Solvay en de opstart van de eigen productie te Diemen.

## Overzicht per divisie

### *OTC Nederland (Vemedia BV)*

Vemedia BV, de Nederlandse sales- en marketingorganisatie, kende een omzetsdaling van 5,6%. De concurrentie op de Nederlandse OTC-markt was hard en uitte zich in forse promoties. Enkele merken (Dagravit, Norit, Valdispert) moesten wat terrein prijsgeven, terwijl andere (Melatomatine, Roxasect, Fluimicil, Otagan) nog steeds sterk groeiden. Roxasect is inmiddels uitgegroeid tot het grootste insecticidenmerk in Nederland. De Nederlandse markt voor gewrichtsproducten was ook in 2009 zeer moeilijk. Voor 2010 wordt terug groei verwacht dankzij de lancering van enkele nieuwe producten.

### *Productie Nederland (Vemedia Manufacturing BV)*

De productie-activiteiten presteerden volgens budget en in lijn met vorig boekjaar. Meer eigen producten werden in huis geproduceerd.

### *België (ABC Chemicals en Methapharma NV)*

In België kende de afdeling ABC Chemicals, die grondstoffen aan apothekers verkoopt, een sterke groei t.o.v. 2008 (+17%). Methapharma, actief in de promotie van voedingssupplementen bij apothekers en dokters, kende ook een groei van +15% op jaarbasis dankzij de sterke prestaties van Osteoplus en Valdispert.

### *Italië, Portugal en Spanje*

In Italië, waar Valdispert marktleider is, kon het merk nog verder groeien. Spanje en Portugal daarentegen hebben wat meer last van de crisis, maar de lancering van lijnextensies in 2010 zal de verkoop verder ondersteunen.

## Dividend

Omwille van de verplichtingen die werden aangegaan in het kader van de overname van Valdispert, kan geen dividend worden uitgekeerd over het boekjaar 2009.

## POSITIE VAN DE ONDERNEMING

Het management verwacht een verdere omzetgroei door de introductie van nieuwe producten en lijnextensies in verschillende landen zoals Nederland, België, Spanje, Portugal en Italië. Het Valdispert-gamma blijft hierin een belangrijke rol spelen, naast producten voor de gewrichten.

De creatie van aandeelhouderswaarde blijft een prioriteit voor Vemedia Pharma. Naast organische groei, bekijkt Vemedia enkele overnamedossiers die perfect in de strategie van de groep passen en meteen een positieve bijdrage kunnen leveren.

## RISICO'S EN ONZEKERHEDEN

De vennootschap is nog redelijk afhankelijk van enkele grote retailketens in Nederland. De vijf grootste klanten van de groep vertegenwoordigden in 2009 zo'n 42% van de geconsolideerde omzet (in 2008 bedroeg dit 44%).

Vemedia wenst haar groei te versnellen door merkenportfolio's, en/of gelijkaardige vennootschappen uit dezelfde sector en/of competenties die complementair zijn, over te nemen. Aan overnames zijn diverse risico's verbonden m.b.t. het personeel, de organisatie, het eventuele passief en de niet-realiseren van verwachte synergieën. Vemedia wenst zich verder te ontwikkelen in Europa, waardoor het blootgesteld wordt aan bepaalde risico's zoals de algemene economische situatie en de sociale wetgeving en meer in het bijzonder de regulering betreffende gezondheidszorg. Een wijziging in een nationale wetgeving van de betrokken staat zou een negatieve impact kunnen hebben op de verdere ontwikkeling van de vennootschap in dat land. Maar de Europese Unie streeft naar een vrijmaking van de OTC-markt, wat dan weer resulteert in een gemakkelijker toegang tot nieuwe markten.

Het lanceren van nieuwe producten en/of merken en het ondersteunen van bestaande producten en/of merken impliceert aanzienlijke marketinginspanningen. Hoewel het management over een ruime ervaring beschikt in de sector, kan zij niet garanderen dat de introductie van elk nieuw product de verwachte resultaten zal opleveren. De vennootschap focust zich echter op de uitbouw van topmerken, die een langere levenscyclus hebben, zelfs zonder bijkomende marketinginspanningen.

Ten gevolge van de overnames die Vemedia heeft gedaan de voorbije jaren en de herfinanciering van de groep in 2008 bedraagt de gearing ratio per 31/12/2009 nog 126% (tegenover 159% per 31/12/2008). Het blijft dan ook de verwachting dat de vennootschap de aflossingen van de kredieten kan terugbetalen uit de gegenereerde bedrijfswinsten en dat de liquiditeit niet in het gedrang zal komen.

Hoewel de producten van Vemedia niet zo conjunctuurgevoelig zijn, voelt de groep ook de effecten van een lager uitgavepatroon bij de consument omwille van de financieel-economische crisis.

Buiten deze specifieke risico's resten alleen de normale bedrijfsgebonden risico's .

---

## **BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA HET EINDE VAN HET BOEKJAAR**

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na het einde van het boekjaar te melden.

## **INLICHTINGEN OVER DE OMSTANDIGHEDEN DIE DE ONTWIKKELING VAN DE GROEP AANMERKELIJK KUNNEN BEÏNVLOEDEN**

Wij voorzien geen noemenswaardige omstandigheden die de toekomstige evolutie van onze vennootschap in belangrijke mate kunnen beïnvloeden.

## **ONDERZOEK EN ONTWIKKELING**

Vemedia Pharma beraadt zich over de oprichting van het Vemedia Innovation Center, maar gezien het financieel-economische klimaat gaat men omzichtig tewerk.

## **INFORMATIE BIJ GEBRUIK DOOR DE GROEP VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN VOOR ZOVER BETEKENISVOL**

De groep gebruikt derivaten teneinde risico's te beperken met betrekking tot intrestvoeten die voortvloeien uit de financiering van haar activiteiten. In 2009 werd gebruik gemaakt van interest rate swaps van KBC, Dexia, Rabo en Fortis. De groep gebruikt deze instrumenten niet voor speculatieve doeleinden en houdt geen derivaten aan voor handelsdoeleinden (trading).

De derivaten worden gewaardeerd aan hun reële waarde die door de financiële instellingen werd bepaald op KEUR -1.066.

Alhoewel de derivaten welke de groep heeft gebruikt een economische afdekking boden tegen de schommeling in intrestvoeten, kwalificeerden deze niet als afdekkingstransacties onder IAS 39. Wijzigingen in de reële waarde van elk derivaat dat niet kwalificeert als een afdekkingstransactie onder IAS 39 wordt onmiddellijk opgenomen in de winst- en verliesrekening.

## **SLOT**

Wij vragen u:

- kennis te nemen van het verslag van de commissaris
- kennis te nemen van dit verslag en het ontwerp van de geconsolideerde jaarrekening
- kwijting te verlenen aan de bestuurders en commissaris voor hun opdracht uitgeoefend in kader van de consolidatie

Tot slot danken wij allen die zich in het voorbije boekjaar ingezet hebben voor de werking van de onderneming.


Te Kortrijk, op 11 mei 2010




(handtekening)  
De heer Yvan Vindevogel



Cosmeceuticals Research and Development NV,  
vertegenwoordigd door haar vaste  
vertegenwoordiger de heer Yvan Vindevogel



(handtekening)  
Van Aelbroeck L. BVBA, vertegenwoordigd door  
haar vaste vertegenwoordiger  
de heer Luc Van Aelbroeck



Guy Wygaerts BVBA, vertegenwoordigd  
door haar vaste vertegenwoordiger  
de heer Guy Wygaerts